

# Realdania Årsrapport 2015



Livskvalitet gennem det byggede miljø

# 2015

Realdania  
Jarmers Plads 2  
1551 København V  
CVR-nr. 55 54 22 28

Godkendt på repræsentantskabsmødet den 28. april 2016  
Dirigent: Jens Hjortskov

## Virksomhedsoplysninger

### Realdania

Jarmers Plads 2  
1551 København V

Telefon 70 11 66 66  
Telefax 32 88 52 99  
Hjemmeside [realdania.dk](http://realdania.dk)  
E-mail [realdania@realdania.dk](mailto:realdania@realdania.dk)  
CVR-nr. 55 54 22 28  
Hjemsted København

### Bestyrelse:

Michael Brockenhuus-Schack  
Formand

Carsten With Thygesen  
Næstformand

Palle Adamsen  
Per Feldthaus  
Lone Færch  
Lars Krarup  
Gunde Odgaard  
Niels Roth  
Majken Schultz  
Helle Søholt  
Jørgen Zartow

### Direktion:

Jesper Nygård  
Adm. direktør, CEO

Anne Skovbro  
Filantropidirektør, CPO

Peter Johansen  
Investeringsdirektør, CIO

### Ledende medarbejdere:

Pui Ling Lau  
COO

Henrik Stage  
CFO

### Revision:

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
Osvald Helmuths Vej 4, 2000 Frederiksberg

Ole Hedemann  
Statsautoriseret revisor

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44, 2900 Hellerup

Christian F. Jakobsen  
Statsautoriseret revisor

### Redaktion

Realdania Presseteam

### Design og illustration

e-Types

### Tryk

Cool Gray A/S

# Indhold

## Om Realdania

Realdanias virke, formål, mission og arbejdsform .....	4
--------------------------------------------------------	---

## Påtegninger

Ledelsespåtegning .....	8
Revisionspåtegning .....	9

## Beretning 2015

Hovedtal for koncernen .....	12
Nøgletal for koncernen .....	13
Resumé .....	14
Begivenheder efter balancedagen .....	15
Forventninger til 2016 .....	15
Koncernoversigt .....	16
Filantropi .....	18
Investering .....	24
Forening .....	28
Risici .....	31
Samfundsansvar .....	32

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december 2015

Resultatopgørelse .....	36
Totalindkomstopgørelse .....	36
Balance .....	37
Egenkapitalopgørelse .....	38
Pengestrømsopgørelse .....	39
Oversigt over noter .....	40
Noter .....	41

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2015 (modervirksomheden)

Resultatopgørelse .....	72
Totalindkomstopgørelse .....	72
Balance .....	73
Egenkapitalopgørelse .....	74
Pengestrømsopgørelse .....	75
Oversigt over noter .....	76
Noter .....	77
Oversigt over konsoliderede virksomheder .....	89

## Ledelseshverv

Bestyrelsen .....	92
Direktionen .....	93

# Realdanias virke, formål, mission og arbejdsform

**Realdania er en forening med medlemsdemokrati, der driver filantropisk aktivitet på basis af sin investeringsaktivitet.**

**Foreningen er omfattet af lov om visse erhvervsdrivende virksomheder og er således underlagt Erhvervsstyrelsen som tilsynsmyndighed.**

## Formål

Realdanias formål er:

- at støtte almennyttige og almenvelgørende formål, primært inden for det byggede miljø og bredt fordelt i Danmark – samt i særlige tilfælde i udlandet
- at erhverve kapitalandele i virksomheder, der udøver aktiviteter inden for det byggede miljø
- at præstere tjenesteydelser med tilknytning til det byggede miljø
- at erhverve og opføre fast ejendom med henblik på at bevare bygningsarven og udvikle byggeriet og
- at drive investeringsvirksomhed

## Mission

Realdania skaber livskvalitet for alle gennem det byggede miljø.

Realdanias filantropiske arbejdsfelt er det byggede miljø i bred forstand.

Realdania har i 2015 fortsat implementeringen af den filantropiske strategi og dermed sat yderligere fokus på at arbejde problemdrevet og dagsordensættende med filantropi. Det er således ambitionen i et samarbejde med andre at fungere som forandringsagent – som katalysator – for løsning af samfundsmæssige udfordringer inden for det byggede miljø.

Med den problemdrevne tænkning sætter Realdania yderligere fokus på betydningen af at arbejde i netværk og partnerskaber for dermed at mobilisere en bredere opbakning, der kan skabe mere værdi, end Realdania vil være i stand til på egen hånd.

Realdania arbejder fortsat med klassisk og strategisk filantropi, hvilket betyder, at Realdania også fortsat støtter projekter baseret på relevante ansøgninger, ligesom Realdania fortsat i samarbejde med ansøgere vil have fokus på at kvalificere projekter. De filantropiske uddelinger omfatter alt fra økonomisk støtte til små, lokale og ildsjælebårne projekter til markante, fysiske demonstrationsprojekter.

Realdania arbejder aktivt på det filantropiske område med social ansvarlighed og samfundsbevidsthed og har tilsluttet sig FN's Global Compact-principper for filantropiske uddelinger [PSI – Principles for Social Investment] som en Civil Society Organization.

## Principper og arbejdsform

Realdania tilstræber at være en lærende organisation, der arbejder systematisk med at evaluere det filantropiske arbejde. Realdania arbejder især med, hvordan vi kan systematisere læringsprocesser og viden om, hvilke indsatser der virker.

Den viden og de erfaringer Realdania opbygger, gør vi tilgængelige for alle interesserede, ligesom vi målrettet arbejder for, at relevante parter og

interessenter løbende bliver involveret i vores filantropiske arbejde.

Realdania ønsker at kunne skabe livskvalitet gennem det byggede miljø i mange år fremover. Det er foreningens langsigtede mål at kunne gøre det i minimum en generation. Dette mål realiseres gennem en investeringsstrategi, der dels understøtter en lang levetid, og dels sigter mod at skabe størst muligt afkast af den kommercielle investeringsformue med en kalkuleret risiko.

Realdania bygger sit medlemsdemokrati på, at de mange aktive medlemmer, som møder op på valg-møderne, har direkte indflydelse, når de udnytter deres stemmeret.

Realdania opererer på baggrund af følgende grundlæggende principper, der definerer Realdanias virksomhed. Disse er ledetråde for ledelse og medarbejdere.

## Realdania vil udvikle og forandre

- gennem *partnerskaber og netværk*
- baseret på *dialog og viden*
- gennem *opsøgende og proaktiv* indsats
- baseret på *åbenhed og transparens*

### Udvikle og forandre

Realdania er professionelt nysgerrig og åben for nye måder at gøre tingene på. Realdania bygger på indhøstede erfaringer, men går gerne nye veje og tager en risiko.

### Partnerskaber og netværk

Realdania samarbejder på tværs og møder sine samarbejdspartnere i øjenhøjde, professionelt, respektfuldt og ligeværdigt. Partnerskaber og netværk er med til at sikre, at aktiviteterne er forankrede i det hverdags- og arbejdsliv, hvor Realdania vil skabe værdi.

### Dialog og viden

Det byggede miljø berører hele befolkningen. Derfor er kvalificeret dialog samt opbygning, udvikling og formidling af viden vigtig. Realdania vil øge det almene kendskab til det byggede miljøes store betydning ved at arbejde tværfagligt og indbygge dialogen i de relevante arbejdsprocesser.

### Opsøgende og proaktiv

Realdania tager ofte selv initiativ til dialog og projekter med udgangspunkt i Realdanias strategier. I nogle tilfælde sætter Realdania en dagsorden for at stimulere en bestemt udvikling. I andre tilfælde stiller Realdania krav undervejs i processen for bedre at kunne sikre målopfyldelsen.

### Åbenhed og transparens

Realdania lægger vægt på at have et godt omdømme og at optræde imødekommende, tilgængeligt og troværdigt. Realdanias kommunikation og formidling skal sikre et bredt kendskab til Realdania og Realdanias aktiviteter.



### Hvor kommer pengene fra?

Realdanias formue er oprindeligt penge, som gennem 150 år er blevet forvaltet af danske realkreditforeninger.

Realdania blev født i år 2000, da foreningen solgte realkredit- og bankaktiviteterne til Danske Bank. Før salget udgjorde egenkapitalen 10,5 mia. kr., som ifølge vedtægterne og realkreditloven ikke kunne tilbagebetales til medlemmerne. Derfor blev det besluttet at oprette Realdania med det formål at støtte almennyttige formål inden for det byggede miljø – og på den måde sikre, at også fremtidens generationer får gavn af pengene.



# Påtegninger



# Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2015 for Realdania. Årsrapporten for såvel koncernen som modervirksomheden er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU, og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven med de tilpasninger, der følger af Realdanias særlige forhold.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige, således at årsrapporten for såvel koncernen som modervirksomheden giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. den 31. december 2015 samt af resultatet

af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og modervirksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og modervirksomheden står overfor.

Årsrapporten indstilles til repræsentantskabets godkendelse.

København, den 3. marts 2016

## Direktion

Jesper Nygård  
Adm. direktør, CEO

Anne Skovbro  
Filantropidirektør, CPO

Peter Johansen  
Investeringsdirektør, CIO

## Bestyrelse

Michael Brockenhuus-Schack  
Formand

Carsten With Thygesen  
Næstformand

Palle Adamsen

Per Feldthaus

Lone Færch

Lars Krarup

Gunde Odgaard

Niels Roth

Majken Schultz

Helle Søholt

Jørgen Zartow



# Revisionspåtegning

## De uafhængige revisorerers erklæringer

Til repræsentantskabet i Realdania

### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Realdania for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som modervirksomheden. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards, som godkendt af EU, og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven med de tilpasninger, der følger af Realdanias særlige forhold.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som godkendt af EU, og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og 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 koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De

valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og 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 koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. den 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter samt pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som godkendt af EU, og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven med de tilpasninger, der følger af Realdanias særlige forhold.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 3. marts 2016

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 3070 0228

Ole Hedemann  
Statsautoriseret revisor

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 3377 1231

Christian F. Jakobsen  
Statsautoriseret revisor



# Beretning

1. januar – 31. december 2015

# Hovedtal for koncernen

Hovedtal, mio. kr.	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Resultatopgørelsen</b>					
Resultat af finansielle poster	1.968	3.073	3.177	3.243	-5.265
Resultat før medlemsaktiviteter, uddelinger og skat	1.676	2.973	3.056	3.122	-5.367
Medlemsaktiviteter*	-19				
Uddelinger	-761	-838	-834	-1.082	-720
Skat	-238	-572	-496	-213	236
Årets resultat	659	1.562	1.727	1.826	-5.851
<b>Realdanias andel af årets resultat</b>	<b>663</b>	<b>1.565</b>	<b>1.729</b>	<b>1.829</b>	<b>-5.834</b>
<b>Balancen</b>					
Langfristede aktiver i alt	3.088	3.941	3.725	3.151	2.757
Kortfristede aktiver i alt	22.166	21.297	19.894	21.728	19.611
<b>Aktiver i alt</b>	<b>25.254</b>	<b>25.238</b>	<b>23.619</b>	<b>24.879</b>	<b>22.368</b>
Bunden kapital	5.245	5.245	5.245	5.245	10.491
Andre reserver**	15.534	14.871	13.300	11.571	4.500
<b>Realdanias andel af egenkapital</b>	<b>20.779</b>	<b>20.116</b>	<b>18.545</b>	<b>16.816</b>	<b>14.991</b>
Minoritetsinteresser	131	118	111	110	112
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>20.910</b>	<b>20.234</b>	<b>18.656</b>	<b>16.926</b>	<b>15.103</b>
Langfristede forpligtelser	4.010	4.432	4.661	4.917	4.752
Kortfristede forpligtelser	334	572	302	3.036	2.513
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>4.344</b>	<b>5.004</b>	<b>4.963</b>	<b>7.953</b>	<b>7.265</b>
<b>Pengestrøm</b>					
Pengestrøm fra primær aktivitet	-833	862	3.215	-1.145	-1.653
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	708	-202	-176	-63	-141
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	0	0	-2.813	737	2.076
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-125</b>	<b>660</b>	<b>226</b>	<b>-471</b>	<b>282</b>

\* Aktivitet præsenteres særskilt fra 2015.

\*\* Inkl. opskrivningshenlæggelser.

# Nøgletal for koncernen

Nøgletal, mio. kr.	2015	2014	2013	2012	2011	5 års gns.
<b>Filantropi</b>						
<b>Aktivitet (omfang)</b>						
Filantropiportefølje, brutto (totaludgift)	21.523	20.657	20.048	18.676	19.179	20.017
Filantropiportefølje, netto (Realdanias andel)	11.009	11.048	10.980	10.432	9.794	10.653
<b>Skalering</b>						
Samlet porteføljeværdi brutto/netto	1,96	1,87	1,83	1,79	1,96	1,88
<b>Bevillingsandel</b>						
Filantropiske bevillinger/gns. egenkapital [%]	3,9	4,5	4,8	6,9	6,0	5,2
<b>Investering</b>						
Investeringsformuen	21.302	21.274	20.144	22.183	19.355	20.852
Investeringsafkast	1.791	3.134	3.194	3.255	-5.158	1.243
Investeringsafkast [%] *	8,7	15,9	16,3	17,2	-21,3	5,2
Markedsrisiko på investeringsformuen [%] **	19,2	12,4	17,4	25,4	28,7	N/A

\* Alle afkast er beregnet som intern rente (IRR).

\*\* Markedsrisiko defineres som risikoen for tab som følge af kursændringer på de finansielle markeder. Nøgletal for markedsrisiko på investeringsformuen er beregnet ved hjælp af en model baseret på konceptet for Value-at-Risk. Nøgletallet er opgjort ultimo året og er et estimat for det maksimale tab på investeringsformuen inden for et år med 97,5% sandsynlighed. Jo højere nøgletallet er, jo større er risikoen – alt andet lige.

Definitionerne af nøgletallene, herunder de anvendte begreber, er beskrevet i koncernregnskabet, note 1 – Anvendt regnskabspraksis – i afsnittet "Nøgletalsdefinitioner".

Udviklingen i nøgletallene er beskrevet i afsnittene for hhv. Filantropi og Investering.

# Resumé

Årets resultat på 659 mio. kr. var i væsentlig grad påvirket af et investeringsafkast på 1.791 mio. kr., udgiftsførte uddelinger på 761 mio. kr. samt en skatteudgift på 238 mio. kr.

Realdanias afkast af investeringsformuen i 2015 anses for tilfredsstillende set i lyset af et år på aktiemarkedene med betydelige forskelle i afkast inden for året og mellem de enkelte aktiemarkeder samt fortsat historisk lave renteniveauer.

Udviklingen i investeringsafkastet i forhold til investeringsformuens markedsrisiko er tilfredsstillende set over en femårig periode. Perioden har været præget af betydelige udsving på de finansielle markeder, om end årsafkastene de senere år har ligget forholdsvis stabilt. Investeringsformuens markedsrisiko opgjort ved Value-at-Risk var ved indgangen til 2015 omtrent halveret i den seneste femårs periode, hvilket primært kan henføres til Realdanias risikopolitik, som har medført en lavere aktieandel og en større risikospredning af investeringsformuen. I løbet af 2015 steg markedsrisikoen markant især på aktiemarkedene, hvilket også blev afspejlet i investeringsformuens markedsrisiko. Mod slutningen af året var markedsrisikoen reduceret, men dog på et noget højere niveau end ved årets begyndelse.

Realdanias bestyrelse har i slutningen af 2015 truffet beslutning om en ny investeringsstrategi, som trådte i kraft den 1. januar 2016. Strategien skaber rammerne for en opdateret tilgang til investering, hvor beslutninger i endnu højere grad træffes på baggrund af grundige analyser og med klare mål og rammer for værdiskabelsen.

Den filantropiske projektportefølje udgjorde 21,5 mia. kr. ultimo 2015, mens antallet af igangværende projekter udgjorde 694 ved udgangen af året mod 684 året før. I 2015 er der afsluttet i alt 222 projekter.

Realdania har i 2015 fortsat implementeringen af den filantropiske strategi, vedtaget i august 2013, og dermed sat yderligere fokus på at arbejde problem-drevet og dagsordensættende med filantropi. Det er således ambitionen i et samarbejde med andre

at fungere som forandringsagent – som katalysator – for løsning af samfundsmæssige udfordringer inden for det byggede miljø. Vi arbejder fortsat med klassisk og strategisk filantropi, hvilket betyder, at vi også fortsat støtter projekter baseret på relevante ansøgninger, ligesom vi fortsat i samarbejde med ansøgere vil have fokus på at kvalificere projekter. Det strategiske virkefelt er fokuseret med fem programområder, som er beskrevet under afsnittet "Filantropi".

De samlede filantropiske bevillinger i året udgjorde 795 mio. kr., hvoraf udgiftsførte uddelinger udgjorde 761 mio. kr. I 2014 udgjorde bevillingerne 867 mio. kr., hvoraf udgiftsførte uddelinger udgjorde 838 mio. kr.

Årets udgiftsførte skat udgjorde 238 mio. kr. mod en skatteudgift på 572 mio. kr. i 2014.

Samlet set blev Realdanias andel af det samlede koncernresultat et overskud på 663 mio. kr. efter skat. Det var på 1.565 mio. kr. i 2014. Ved regnskabsafslæggelsen for 2014 blev der udtrykt forventning om et overskud i 2015 efter skat og uddelinger i intervallet 300-400 mio. kr. Egenkapitalen ekskl. minoritetsinteresser udgør herefter 20.780 mio. kr.

Realdania har i 2015 udarbejdet den første egentlige foreningsstrategi i foreningens historie. Strategien er blevet til som følge af, at Realdania ønsker at synliggøre og udvikle Realdania som en medlemsforening. Der henvises til afsnittet "Forening".

Der har ikke været ændringer i sammensætningen i bestyrelsen i 2015. Som meddelt i årsrapporten for 2014 havde filantropidirektør [CPO] Hans Peter Svendler opsagt sin stilling i november 2014 og fratrådte i efteråret 2015. Anne Skovbro er tiltrådt som ny filantropidirektør [CPO]. Endvidere er Peter Johansen indtrådt som investeringsdirektør [CIO], således at direktionen er udvidet fra to til tre medlemmer.

Årets aktiviteter og regnskabsresultat er nærmere beskrevet i det følgende..

# Begivenheder efter balancedagen

De første to måneder af 2016 har været præget af betydelige udsving på de finansielle markeder, hvilket har medført, at Realdanias investeringsafkast er påvirket negativt i størrelsesordenen 0,8 mia. kr.

Herudover er der ikke efter regnskabsårets afslutning indtrådt begivenheder af væsentlig betydning for Realdanias finansielle stilling pr. den 31. december 2015.

## Forventninger til 2016

Den økonomiske udvikling i Realdania afhænger i lighed med tidligere år i væsentligt omfang af kursudviklingen på de finansielle markeder og – i mindre målestok – af markedsudviklingen for fast ejendom. Forventningerne er forbundet med betydelig usikkerhed og afhænger af de økonomiske og geopolitiske forhold.

Forventningerne til årets resultat er baseret på svagt faldende vækst i global økonomi og fortsat lave renteniveauer og under hensyntagen til det faktiske investeringsafkast i januar og februar 2016.

I 2016 forventes et uddelingsniveau i størrelsesordenen 500-600 mio. kr. Dette niveau, der er lavere end i 2015, er baseret på en generel forventning om en fremtidig lavere uddelingskapacitet blandt andet som følge af det historisk lave renteniveau og en øget skattebetaling.

Med udgangspunkt i beregninger for gennemsnitsafkast forventer Realdania samlet set i 2016 et mindre underskud efter skat og uddelinger.

I 2016 vil bestyrelsen fortsat have fokus på udvikling af Realdania som forening, herunder på medlemsaktiviteter.

Ligeledes vil der være fokus på implementering af ny investeringsstrategi.

For regnskabsåret 2016 vil der i lighed med tidligere år ikke blive udarbejdet perioderegnskaber til offentliggørelse.

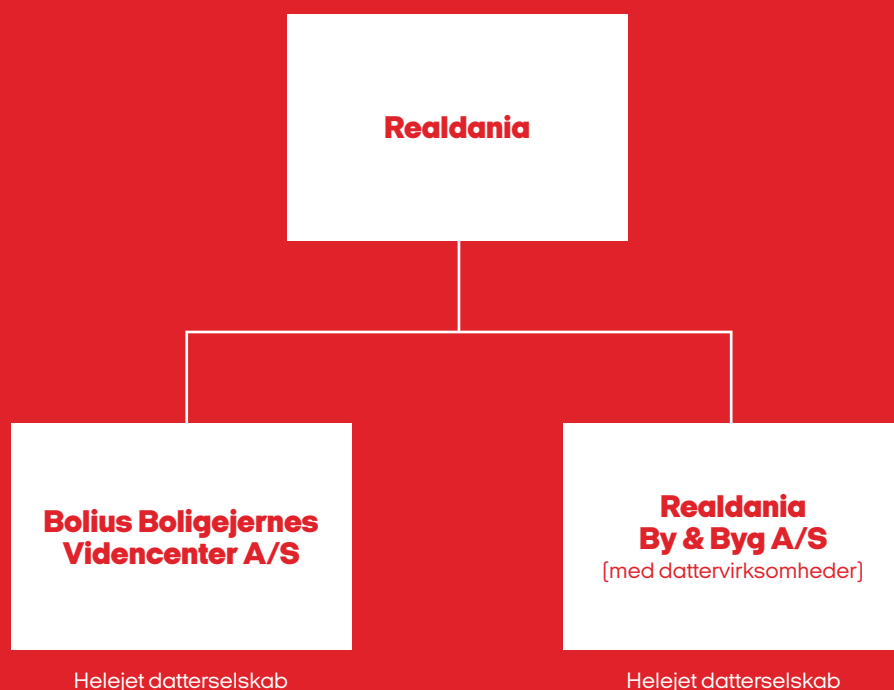
# Koncernoversigt

**Realdaniakoncernen består pr. den 31. december 2015 af Realdania og datterselskaberne Realdania By A/S, Realdania Byg A/S, begge med tilhørende datterselskaber, samt Bolius Boligejernes Videntcenter A/S. Oversigt pr. den 31. december 2015 over konsoliderede virksomheder ses på side 89.**

Realdania har med virkning fra den 1. januar 2016 solgt sin ejerandel i Realdania By A/S til Realdania Byg A/S. Alle medarbejdere i Realdania By A/S er med virkning fra den 1. januar 2016 overført til Realdania Byg A/S. Realdania Byg A/S har samtidig ændret navn til Realdania By & Byg A/S, mens Realdania By A/S har ændret navn til Arealudvikling ApS og er omdannet til

et anpartsselskab. Årsagen til den interne koncernændring er muligheder for at samle aktiviteterne og i højere grad at udnytte de fælles ressourcer i de to selskaber.

Oversigten over modervirksomheden og de kontrollerede virksomheder pr. den 1. januar 2016 vises således:





## Realdania By & Byg A/S (2015: Realdania Byg A/S)

Realdania Byg har to formål – dels at skabe nybyggeri med fokus på forsøg og udvikling, dels at erhverve særlige, fredede eller bevaringsværdige bygninger under forudsætning af, at der kan etableres et nutidigt anvendelsesformål og en økonomisk bæredygtig drift. Realdania Byg har 38 ejendomme i drift samt otte igangværende projekter i sin portefølje.

Realdania Byg ejer herudover via dattervirksomheden Boligejendom ApS en mindre antal arealer, som forventes fuldstændigt afhændet inden for de nærmeste år.

Arealudvikling ApS' (2015: Realdania By A/S) formål er at fremme kvaliteten i konkrete arealudviklingsprojekter gennem opkøb, udvikling og salg af arealer til byudvikling og byomdannelse samt at fremme Realdanias virke.

Selskabets aktiviteter udøves typisk gennem partnerskaber – fortrinsvis med kommuner, hvor der er stiftet selvstændige selskaber for de enkelte arealudviklingsprojekter. Der er etableret projekter i Fredericia, Køge, Ringkøbing-Skjern samt Høje-Taastrup kommuner, der er organiserede som enten tilknyttede eller associerede enheder i forhold til Realdania By. Endelig er der etableret et helejet selskab i forbindelse med Kvæsthusprojektet i København.

**Direktion:**  
Peter Cederfeld

For yderligere information henvises til hjemmesiden [realdania.dk](http://realdania.dk) under dattervirksomheder.

## Bolius Boligejernes Videncenter A/S

Bolius' formål er at tilbyde private boligejere viden, vejledning og inspiration, som er kompetent og uvildig. Dette sker gennem Bolius' ydelser, hvor man har kontakt til boligejere i løbet af året og løbende fastholder og udbygger relationen. I alt vurderes ca. 1,3 mio. danskere at have benyttet Bolius' vidensformidling i 2015.

Det er målet at være med til at hjælpe boligejerne til bedre løsninger og højere kvalitet i deres boliger ved kvalificeret, uvildig vidensformidling og vejledning. Bolius' arbejde er relateret til områder som boligens tekniske stand, indretning og udseende såvel som til mere generelle emner som køb, vedligeholdelse, drift, haven, forbedring eller salg af boligen.

Ud over den løbende vidensformidling til boligejerne arbejder Bolius med formidling og udbredelse af udvalgte filantropiske projekter inden for Realdanias initiativer.

**Direktion:**  
Ulrik Heilmann

# Filantropi

Nøgletal, mio. kr.	2015	2014	2013	2012	2011	5 års gns.
<b>Bevillinger</b>						
Uddelinger	761	818	768	754	669	754
Uddelingselement af filantropiske investeringer	0	20	66	328	51	93
<b>Uddelinger</b>	<b>761</b>	<b>838</b>	<b>834</b>	<b>1.082</b>	<b>720</b>	<b>847</b>
Investeringselement af filantropiske investeringer	34	29	15	22	357	91
<b>Bevillinger</b>	<b>795</b>	<b>867</b>	<b>849</b>	<b>1.104</b>	<b>1.077</b>	<b>938</b>
<b>Aktivitet (omfang)</b>						
Filantropiportefølje, brutto (totaludgift)	21.523	20.657	20.048	18.676	19.179	20.017
Filantropiportefølje, netto (Realdanias andel)	11.009	11.048	10.980	10.432	9.794	10.653
<b>Skalering</b>						
Samlet porteføljeværdi (brutto/netto)	1,96	1,87	1,83	1,79	1,96	1,88
<b>Bevillingsandel</b>						
Filantropiske bevillinger/gns. egenkapital (%)	3,9	4,5	4,8	6,9	6,0	5,2

Til udviklingen i nøgletallene kan der knyttes følgende kommentarer:

Aktiviteten (omfanget) af de igangværende projekter har været svagt stigende de seneste fem år.

Skaleringen har været svagt stigende siden 2012.

Bevillingsandelen i forhold til den gennemsnitlige egenkapital har i de seneste tre år været faldende. Den faldende bevillingsandel skyldes dels en stigende egenkapital, dels en forventning om en lavere uddelingskapacitet bl.a. pga. det historisk lave renteniveau og øget skattebetaling.

Definitionerne af nøgletallene, herunder de anvendte begreber, er beskrevet i koncernregnskabet, note 1 – Anvendt regnskabspraksis – i afsnittet "Nøgletalsdefinitioner".

## Filantropiske aktiviteter

Realdanias filantropiske aktiviteter opdeles i filantropiske uddelinger og filantropiske investeringer.

### Filantropiske uddelinger

Inden for og på tværs af de fem filantropiske programmer er der uddelt i alt 668 mio. kr. i 2015 ud af de samlede uddelinger på 761 mio. kr. Der er således

uddelt 93 mio. kr. til gode idéer, der falder inden for det byggede miljø, men uden for programmerne.

De filantropiske uddelinger omfatter alt fra økonomisk støtte til små, lokale og ildsjælebårne projekter til markante, fysiske demonstrationsprojekter. Endvidere dækker de filantropiske uddelinger over bl.a. udredninger, kampagner, netværk, forskning og formidling.

Realdania er ledelsesmæssigt og fagligt involveret i projekterne i varierende grad. I de fleste projekter deltager Realdania i den overordnede projektledelse med egne medarbejdere. I andre projekter har Realdania indflydelse ved f.eks. at udpege medlemmer af et bedømmelsesudvalg til en kampagne eller medlemmer af en bestyrelse for en bygningsfond for et givent byggeprojekt eller ved, at projektet forvaltningsmæssigt gennemføres af Realdania By & Byg A/S, et helejet Realdaniaselskab.

### Filantropiske investeringer

Filantropiske investeringer omfatter erhvervelse og opførelse af fast ejendom med henblik på at bevare bygningsarven og udvikle byggeriet. De filantropiske investeringer er missionsdrevne investeringer, som har et filantropisk formål og er kommercielle. Filantropiske investeringer opdeles i et uddelingselement og et investeringselement.

Uddelingselementet udgiftsføres i resultatopgørelsen på bevillingstidspunktet. Den resterende del, investeringselementet, aktiveres i balancen i takt med udbetalingerne.

I 2015 var de filantropiske investeringer på i alt 34 mio. kr.

Filantropiske investeringer anvendes frem for rene uddelinger i de tilfælde, hvor det af forskellige årsager er mest hensigtsmæssigt for at fremme den filantropiske strategi. Eksempelvis hvor ejerskab er en forudsætning for sikring og bevarelse af en historisk ejendom, eller hvor ejerskab til et delelement, som f.eks. et underjordisk P-anlæg, er en forudsætning for realiseringen af et større byudviklingsprojekt.

## Status på den filantropiske indsats

Det er målsætningen med Realdanias filantropiske strategi – sammen med andre – at initiere og gennemføre aktiviteter og projekter, der er dagsordensættende og viser nye løsninger på væsentlige

samfundsmæssige udfordringer inden for det byggede miljø.

Siden den aktuelle filantropiske strategi blev vedtaget i august 2013, har Realdania skærpet sit strategiske fokus. På baggrund af de foreløbige erfaringer med strategiimplementeringen er det strategiske virkefelt – senest ved udgangen af 2015 – blevet fokuseret fra ti til seks definerede initiativer under de fem programområder som illustreret nedenfor.

Strategien har i de sidste par år udmøntet sig i afprøvningen af nye samarbejdsformer, nye normsættende kampagner og demonstrationsprojekter, udredninger og analyser af samfundsmæssige forhold samt et øget fokus på indsatser, der understøtter og skalerer samfundsnyttige løsninger inden for det byggede miljø. Nedenfor er redegjort for eksempler på Realdanias anvendelse af disse filantropiske virkemidler.

Realdanias bidrag som problemløser og forandringsagent omfatter ikke kun penge, men også viden, netværk og andre ressourcer, der har en spredende effekt.

## Fem filantropiske programmer – seks initiativer

### Rum for alle

- Rum og fællesskaber for ældre

### Mulighedernes Danmark

- Yderområdernes potentialer

### Innovation i byggeriet

- Et godt indeklima

### Den levende bygningsarv

- Bygningsarven i landdistrikterne

### Byer for mennesker

- Klimatipasning i byerne
- Udsatte boligområder i forstaden

## Program: Rum for alle

Programmets mål er at udvikle samfundets fysiske rammer og bidrage til, at bygninger og udendørsarealer gennem deres form og funktion er med til at sikre og fremme et inkluderende, socialt og kulturelt mangfoldigt samfund, hvor der er plads til alle. Et særligt initiativ – *Rum og fællesskaber for ældre* – søger at skabe løsninger i det byggede miljø, der øger livskvaliteten for målgruppen af ressourcetsvage ældre.

### Veteranhjem i Aarhus (2015-2018)

Veteranhjemmet i Aarhus er det fjerde veteranhjem i Danmark, som Realdania støtter. Det særlige ved huset i Aarhus er, at det vil danne model for indretning og drift af veteranhjem ud fra en nytænkning om flere aktiviteter og større fokus på udslusning. Veteranhjemmet etableres i en Friis & Moltke-villa fra 1961 i bynære naturomgivelser, der skaber gode rammer for veteranerne.

### Livsrum – Kræftens Bekæmpelse, nye rådgivningscentre (2010-2017)

Kampagne med fokus på at opføre syv nye rådgivningscentre for kræftfrakte og deres pårørende, senest i Herlev. Centrene realiseres med afsæt i modelprogrammet "Kræftrådgivninger i det 21. århundrede", som er udviklet i et samarbejde



mellem Realdania og Kræftens Bekæmpelse. Kampagnen gennemføres i et partnerskab med Kræftens Bekæmpelse.

### Drøn på skolegården (2010-2016)

Kampagnen er målrettet landets kommuner og deres folkeskoler med det formål at nytænke og udfordre det traditionelle billede af skolegården, så den indbyder til mere leg og bevægelse for alle børn. 17 projekter har modtaget støtte til at udvikle og kvalificere deres idéer, hvoraf syv har modtaget støtte til realisering i kampagnen, der er gennemført i partnerskab med Lokale og Anlægsfonden samt Kræftens Bekæmpelse.

## Program: Mulighedernes Danmark

Programmets primære mål er at styrke og udvikle de stedbundne potentialer i det byggede miljø som en aktiv faktor i at omstille Danmarks yderområder samt at udvikle det åbne land som ressource for både produktion og rekreation. Initiativet *Yderområdernes potentialer* har særligt fokus på at skabe en positiv udvikling i udfordrede områder, som dels bidrager til samfundsudviklingen, dels til livskvaliteten hos den enkelte.

### På forkant (2014-2017)

Kampagne, der tager udgangspunkt i kommuner langt fra de større byer, der har behov for tilpasning og omstilling. Den støtter over 25 langsigtede strategiplaner, der skal vise nye veje til en realistisk, nuanceret og positiv omstilling af landets landdistrikter. Kampagnen drives af Realdania i partnerskab med Erhvervs- og Vækstministeriet, Naturstyrelsen og Kommunernes Landsforening.

### Stedet Tæller (2011-2016)

Kampagne, der har fokus på at udvikle og udnytte de stedbundne potentialer i yderområderne med sigte på at styrke livskvaliteten. Et af fokusområderne er kvalitet i kystbyerne, hvilket blandt andre Marielyst, Løkken og Fanø har fået gavn af. Kampagnen gennemføres i samarbejde med Naturstyrelsen og en række kommuner og lokale interessenter. Der er gennemført ni projekter, og yderligere seks projekter er under realisering.



### Vendsyssel Teater- og Oplevelseshus, Hjørring (2012-2016)

Opførelse af et Teater- og Oplevelseshus hvor byens kreative miljø og Vendsyssel Teater kan udfolde sig. Teatret får en fleksibel og helt unik rund sal, der kan tilpasses det behov, en forestilling har, og dermed gøre nye typer af kunstneriske oplevelser mulige. Det nye hus skal være en dynamo for udviklingen af Hjørring og til gavn for hele Vendsyssel. Projektet gennemføres i partnerskab med Hjørring Kommune og støttes af blandt andre Det Obelske Familiefond, ENV-Fonden, Frederikshavn Kommune og Kunststyrelsen.

## Program: Innovation i byggeriet

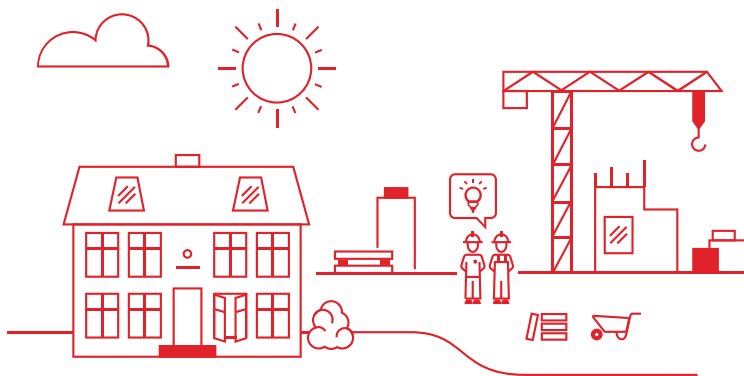
Realdania vil gennem programmet *Innovation i byggeriet* fremme innovation i byggesektoren med henblik på at styrke livskvaliteten for alle gennem de byggede omgivelser og for at sikre et bedre og mere bæredygtigt miljø. Det er målet at styrke byggeriets innovationsevne med henblik på, at byggesektoren bidrager til en fremadrettet, helhedsorienteret og bæredygtig udvikling. Med initiativet *Et godt indeklima søger* Realdania at skabe og formidle viden om og eksempler på, hvordan mennesker kan undgå bl.a. helbredsproblemer som følge af et ringe indeklima.

### Innovationsaktiviteter i byggeriet (2010-2016)

Kampagne, der skal fremme innovation i byggeriet gennem en række spor: TEST, Innovationsradar og Innosite. Der fokuseres på områder, hvor byggesektoren traditionelt støder på vanskeligheder i innovationsprocessen.

### Innovationshub i BLOX (2015-)

Innovations- og væksthub'en er særligt for den professionelle målgruppe af virksomheder, forskere og formidlere inden for arkitektur, byggeri, byudvikling og design, som ønsker at bringe egen viden i samspil med andres med henblik på vækst og øget eksport. Hub'en får til huse i BLOX



på Bryghusgrunden i København, som Realdania også står bag. Hub'en er etableret i et partnerskab bestående af Erhvervs- og Vækstministeriet, Københavns Kommune og Realdania.

### Radonfrithjem kampagne (2015-2016)

Kampagnen søger at øge danskernes kendskab til radon og at aktivere boligejernes indsats for reduktion af radon i boligen. Det skønnes, at ca. 350.000 bygninger i Danmark har radon-koncentrationer over den af WHO anbefalede grænse, og at radon udgør den næststørste kilde til lungekræft i Danmark resulterende i ca. 300 tilfælde om året.

## Program: Den levende bygningsarv

Realdania arbejder gennem programmet *Den levende bygningsarv* for at sikre og udvikle den danske bygningsarv. Bygningsarven udgør en umistelig værdi som kulturbærer, den har potentiale som driver for udvikling og bidrager positivt til livskvalitet i det byggede miljø. Samtidig er bygningsarven sårbar og truet og særligt i landdistrikterne, hvor betingelserne for at skabe nyt indhold i de historiske bygninger kan være udfordrende. Denne problemstilling adresseres særligt i programmets initiativ *Bygningsarven i landdistrikterne*.

### Underværker – ildsjæle i bygningsarven (2014-2018)

Kampagne, der understøtter frivillige borgere i at realisere op til 50 projektidéer i det byggede miljø, hvor nytænkning eller istandsættelse af bygninger er omdrejningspunktet. I første periode fra 2014-2016 har fokus været på projekter inden for bygningsarven og i den sidste periode fra 2016-2018 indenfor et bredt felt.

### Maritimt Kulturcenter Mariagerfjord (2013-2016)

For at binde by og havn bedre sammen i Hobro – og samtidig åbne værftsområdet for borgerne – støtter Realdania opførelsen af et maritimt kulturcenter. Projektet gennemføres i et partnerskab mellem



Mariagerfjord Kommune og Realdania, der allerede medvirker i udviklingen af midtbyen. Mariagerfjord Kommune er udvalgt som en af landets otte kulturarvskommuner, hvilket betyder, at kommunen har et særligt udviklingsfokus med afsæt i den fjordnære historie og kulturarv.

### Store Tårn Christiansø (2014-2017)

På Christiansø ved Bornholm ligger et fæstningsanlæg fra 1600-tallet med Store Tårn som anlæggets absolutte perle. Et restaureringsprojekt, støttet af Realdania, sikrer bygningsværkets bevaring for eftertiden samtidig med at tårnet gøres til en attraktion, der skal danne ramme for nutidige kunst- og kulturoplevelser.

## Program: Byer for mennesker

Realdania vil udnytte den aktuelle omstilling af byerne i forhold til globalisering og klimænderinger til at kombinere sociale, økonomiske og miljømæssige løsninger og derved skabe mangfoldige, oplevelsesrige og robuste byer for mennesker. Disse samfundsmæssige problemer er i fokus under programmets initiativer *Udsatte boligområder i forstaden* og *Klimatilpasning i byerne*.

### C40 Cities (2014-2019)

Klimaudfordringerne er globale, men uløseligt forbundet til lokale løsninger. Byerne er vor tids bedste forandringsagenter, og C40 er med over 80 af verdens største byer og København som særlig innovationsby en stærk aktør globalt. Realdania ønsker gennem C40-partnerskabet at gøre en særlig indsats, så både Danmarks og verdens byer får værktøjer og viden til konkret og målbart at reducere CO<sub>2</sub>-udledningerne og klimasikre byerne. C40 støttes af blandt andet amerikanske Bloomberg Philanthropies, britiske The Children's Investment Fund Foundation og Realdania.

### Boligliv i balance (2014-2016)

De udsatte boligområder i forstæderne er i høj grad præget af arbejdsløshed, kriminalitet og andre sociale udfordringer. Realdania ønsker med udviklingsprojektet *Boligliv i balance*, der tager udgangspunkt i Værebros Park og Vollsmose, at bygge ovenpå og supplere de igangværende indsatser og virkemidler for at skabe livskvalitet og bedre forholdene i de udsatte boligområder. Projektet fortsættes i 2016 med en ny fase.



### Kvæsthusprojektet og Sankt Annæ Plads (2006-2016)

Opdatering og fornyelse af markante, sammenhængende byrum i området mellem Nyhavn, havneløbet ved Skuespilhuset og Amalienborg-området i Frederiksstaden. Projektet, der indeholder flere delprojekter, gennemføres i et tæt samarbejde med Kulturministeriet, Det Kongelige Teater, Københavns Kommune, HOFOR og en række almennyttige og erhvervsdrivende fonde.

### Klimaspring (2012-2017)

Klimaspring er en kampagne, der støtter producenter, rådgivere og øvrige virksomheder med udvikling af klimatilpasningsløsninger til det danske og internationale marked. Virksomhederne kan få hjælp i form af medfinansiering til udviklingsomkostninger samt gennem rådgivning.

## Filantropisk projektportefølje

Ved udgangen af 2015 deltog Realdania i alt i 694 igangværende projekter med samlede Realdania-bevillinger på 11.009 mio. kr. og en samlet projektøkonomi på i alt 21.523 mio. kr.

Projekter, mio. kr.	Antal projekter	Realdania-bevillinger	Filantropisk projektportefølje
Uddelinger	457	5.919	13.408
Filantropiske investeringer	20	5.090	8.115
<b>Projekter i alt</b>	<b>477</b>	<b>11.009</b>	<b>21.523</b>
<b>Enkeltprojekter*</b>	<b>217</b>		
<b>Filantropiske projekter i alt</b>	<b>694</b>	<b>11.009</b>	<b>21.523</b>

\* Enkeltprojekter er projekter, der gennemføres under et "paraplyprojekt", f.eks. en kampagne som Realdania selv styrer og har tæt føling med, eller et forskningscenter, som omfatter et antal forskningsprojekter.



## 3.000 projekter

Vi har eksisteret siden 2000 og har igangsat og støttet ca. 3.000 små og store projekter over hele landet.

## Årets nye projektbevillinger

Der er i 2015 bevilget 795 mio. kr. til filantropiske uddelinger og filantropiske investeringer.

Tilgangen af nye projekter og bevillinger er fordelt på følgende filantropiske projektyper:

De bevilgede projekter bliver til på basis af enten udefra kommende ansøgninger eller interne proaktive initiativer, hvor sidstnævnte typisk udvikles i samarbejde eller partnerskab med eksterne parter som for eksempel forskningsinstitutioner, statslige styrelser, fonde eller kommuner og private virksomheder.

For yderligere oplysninger om de enkelte projekter, der er vedtaget i 2015, henvises til Realdanias hjemmeside [realdania.dk](http://realdania.dk).

Projekter, mio. kr.	Antal nye projekter	Ny- og merbevillinger	Samlet projektsum
Uddelinger	166	761	2.266
Filantropiske investeringer	1	34	34
<b>Projekter i alt</b>	<b>167</b>	<b>795</b>	<b>2.300</b>
<b>Enkeltprojekter*</b>	<b>66</b>		
<b>I alt tilgang</b>	<b>233</b>	<b>795</b>	<b>2.300</b>

\* Enkeltprojekter er projekter, der gennemføres under et "paraplyprojekt", f.eks. en kampagne som Realdania selv styrer og har tæt føling med, eller et forskningscenter, som omfatter et antal forskningsprojekter.



## 694 projekter

Pr. 31/12 2015 havde vi 694 igangværende projekter.

## 795 mio. kr.

Der er i 2015 bevilget 795 mio. kr. til filantropiske uddelinger og filantropiske investeringer.

## Udvikling i bevillinger

Realdanias samlede bevillinger, fordelt på uddelinger og filantropiske investeringer, har siden 2005 udviklet sig på følgende måde:

mio. kr.	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Uddelinger	761	818	768	754	669	792	438	510	1.138	1.253
<b>Filantropiske investeringer:</b>										
Uddelingselement	0	20	66	328	51	111	7	581	207	856
Investeringsselement	34	29	15	22	357	63	-2	772	496	1.298
<b>Bevillinger</b>	<b>795</b>	<b>867</b>	<b>849</b>	<b>1.104</b>	<b>1.077</b>	<b>966</b>	<b>443</b>	<b>1.863</b>	<b>1.841</b>	<b>3.407</b>

## Årets afsluttede projekter

For Realdania er et projekt afsluttet, når det er gennemført, når der foreligger et godkendt regnskab, og bevillingsbeløb er endeligt udbetalt. Som led i afslutningen af større projekter gennemføres en evaluering med sigte på erfaringsopsamling og kvalificering af fremtidige projekter.

I 2015 er der afsluttet 168 almindelige projekter. Endvidere er der afsluttet 54 enkeltprojekter som del af en kampagne eller lignende. I alt er der således i 2015 afsluttet 222 projekter.

## Ansøgninger

Realdania modtager henvendelser om projektstøtte i form af:

- Uopfordrede, almindelige ansøgninger
- Ansøgninger eller idéforslag i forbindelse med konkrete kampagner og tilsvarende
- Øvrige henvendelser

I forlængelse af den målrettede filantropiske strategi og arbejdet med kampagner er der sket en stigning i antallet af ansøgninger og idéforslag under kampagner. Der er modtaget 217 i 2015 mod 85 i 2014. Der er i 2015 modtaget 465 almindelige ansøgninger, hvilket er ca. 10% under gennemsnittet af de foregående to år. Udviklingen i antallet af modtagne ansøgninger er følgende:

	2015	2014	2013	2012	2011
Antal	465	483	561	605	609

Antallet af henvendelser og forespørgsler om projektidéer m.v. skønnes at have været mindst 500 i 2015. Disse henvendelser sker bl.a. på baggrund af, at der på Realdanias hjemmeside lægges op til, at projektansøgere indledningsvis kan kontakte os om projektidéer.

### Færdigbehandlede ansøgninger

Der er i 2015 færdigbehandlet 450 ansøgninger fordelt på 129 bevillinger, 291 afslag og 30 ansøgninger, der er trukket tilbage af ansøger eller henlagt efter aftale med ansøger. Dette giver en bevillingsprocent målt i forhold til antal ansøgninger på 28,7. Bevillingsprocenten i gennemsnit over de seneste fem år er 29,4.

# Investering



**21,3  
mia. kr.**

Realdanias investeringsformue udgjorde pr. den 31. december 2015 21,3 mia. kr.

Nøgletal	2015	2014	2013	2012	2011	5 års gns.
Investeringsformue [mio. kr.]	21.302	21.274	20.144	22.183	19.355	20.852
Investeringsafkast [mio. kr.]	1.791	3.134	3.194	3.255	-5.158	1.243
Investeringsafkast [%]*	8,7	15,9	16,3	17,2	-21,3	5,2
Markedsrisiko på investeringsformue [%]**	19,2	12,4	17,4	25,4	28,7	

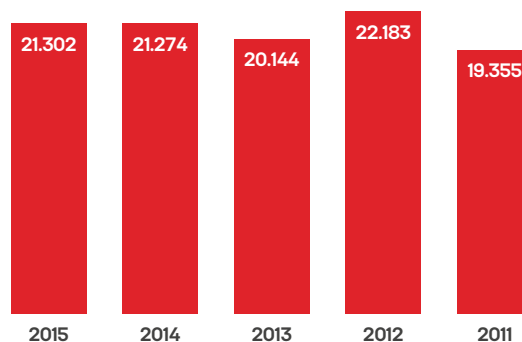
\* Alle afkast er beregnet som intern rente (IRR).

\*\* Markedsrisiko defineres som risikoen for tab som følge af kursændringer på de finansielle markeder. Nøgletal for markedsrisiko på investeringsformuen er beregnet ved hjælp af en model baseret på konceptet for Value-at-Risk. Nøgletallet er opgjort ultimo året og er et estimat for det maksimale tab på investeringsformuen inden for et år med 97,5% sandsynlighed. Jo højere nøgletallet er, jo større er risikoen – alt andet lige.

## Den kommercielle investeringsformue

Pr. den 31. december 2015 udgjorde Realdanias kommercielle investeringsformue 21,3 mia. kr., hvilket er marginalt højere end ved indgangen til 2015. Investeringsformuen har i de seneste fem år været relativt stabil med en gennemsnitlig værdi på 20,9 mia. kr.

Investeringsformue, mio. kr.



**8,7%**

Afkastet på investeringsformuen blev i 2015 1,8 mia. kr. svarende til 8,7%

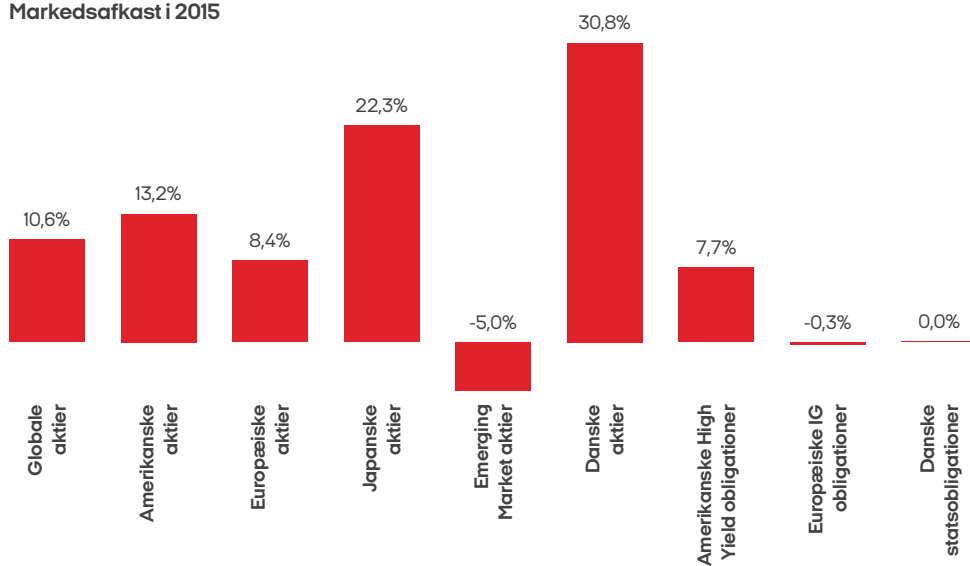
## Afkast og markedsrisiko

Væksten i den globale økonomi faldt i 2015 til omkring 3,0%, hvilket er det laveste niveau siden 2009. Vækstbilledet var imidlertid uensartet med en stigning i væksten i de udviklede lande, mens Emerging Markets-landene oplevede yderligere fald i væksten. Det uensartede vækstbillede tillige med betydelige fald i råvarepriserne og ikke mindst i oliepriserne bidrog til øget turbulens på finansmarkederne i 2015 og medførte, som vist i figuren på side 25, store forskelle i markedsafkastet blandt de enkelte aktivklasser.

Realdanias kommercielle investeringsformue gav i 2015 et samlet afkast på 1,8 mia. kr. svarende til 8,7%, og det anses for tilfredsstillende set i lyset af et år med betydelige forskelle i markedsafkastet mellem de enkelte regionale aktiemarkeder og med fortsat historisk lave renteniveauer. Markedsafkastet i danske kroner har i 2015 generelt været positivt påvirket af stigninger i den amerikanske dollar og den japanske yen. Det opnåede afkast indgår i resultatopgørelserne for koncern- og årsregnskabet under henholdsvis finansielle indtægter, renteudgifter, gebyrer m.v., kursreguleringer samt i resultat af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures.



## Markedsafkast i 2015



De angivne afkast er i % efter omregning til danske kroner.

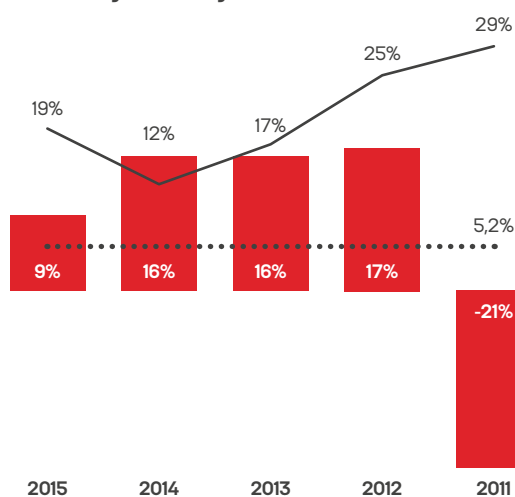
# 5,2%

Realdanias gennemsnitlige investeringsafkast over en femårig periode er på 5,2%

Over en femårig periode er det gennemsnitlige investeringsafkast opgjort til 5,2%, hvilket i forhold til den kommercielle investeringsformues markedsrisiko er tilfredsstillende. Perioden har i lighed med 2015 været præget af betydelige udsving på de finansielle markeder, men Realdanias årsafkast har siden 2011 ligget forholdsvis stabilt.

Den kommercielle investeringsformues markedsrisiko opgjort ved Value-at-Risk var ved indgangen til 2015 omtrent halveret i løbet af de forudgående fire år, hvilket primært kan henføres til Realdanias risikopolitik, som har medført en lavere aktieandel og en bedre risikospredning af investeringsformuen. I løbet af 2015 steg markedsrisikoen generelt på især aktiemarkederne, hvilket også afspejlede sig i investeringsformuens markedsrisiko. Mod slutningen af året blev investeringsformuens markedsrisiko reduceret, men den lå imidlertid fortsat på et noget højere niveau end ved årets begyndelse.

## Investeringsafkast og markedsrisiko



- Investeringsafkast
- Gns. afkast [5 år]
- Markedsrisiko



#### 5 hovedaktivklasser

Den kommercielle investeringsformue var ved udgangen af 2015 fordelt på fem hovedaktivklasser.

**Fixed Income 30%**

**Equities 50%**

**Private Equity 12%**

**Alternative Investments 4%**

**Real Estate 4%**

## Fordeling på hovedaktivklasser

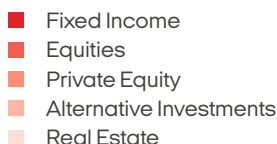
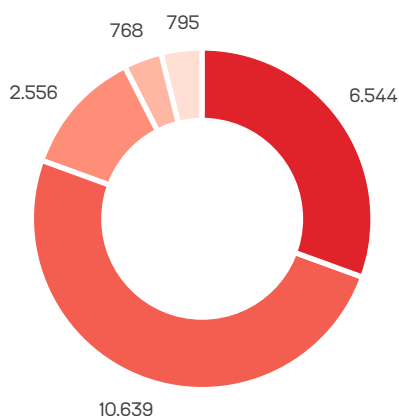
Den kommercielle investeringsformue var ved udgangen af 2015 fordelt på fem hovedaktivklasser: Fixed Income, Equities, Private Equity, Alternative Investments og Real Estate. Investeringerne under hver hovedaktivklasse er fordelt på en række investeringsmandater, som reflekterer spredning af investeringsformuen geografisk, sektormæssigt og på forskellige strategier.

Som led i den taktiske aktivallokering af den kommercielle investeringsformue gennemfører Realdania løbende omlægninger, som afspejler forventningerne til den økonomiske udvikling. I løbet af 2015 blev allokeringen til Equities således

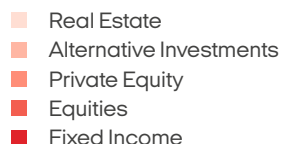
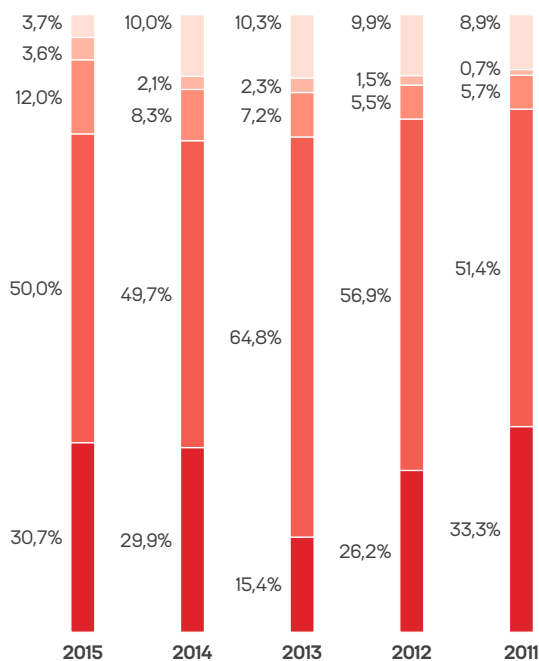
gradvist reduceret i perioden fra marts til maj i forbindelse med salget af aktier i Danske Bank. Investeringsformuens allokering til Real Estate blev omtrent halveret i forbindelse med salget af aktier i DADES A/S ved halvårsskiftet, og proventuet fra dette salg blev hovedsageligt anvendt til at forøge andelen i Equities. I løbet af årets sidste kvartal blev allokeringen til Equities igen reduceret, og hovedaktivklassens andel af den kommercielle investeringsformue var ved udgangen af året på samme niveau som ved indgangen til 2015.

Figuren nedenfor viser udviklingen i den kommercielle investeringsformues fordeling på hovedaktivklasser over de seneste fem år.

Investeringsformuen, mio. kr.



Investeringsformue fordelt på hovedaktivklasser



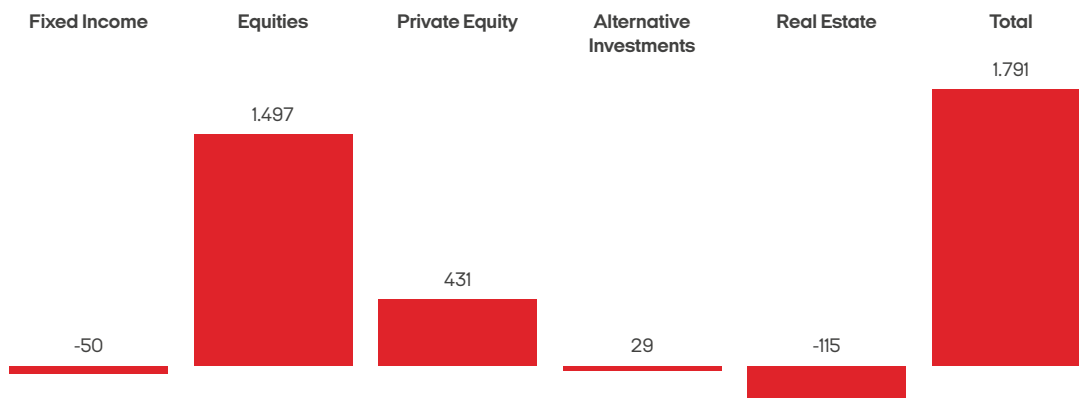
## Sammensætning af afkast

Hovedparten af den kommercielle investeringsformues afkast i 2015 kan henføres til Equities, som gav et afkast på 1.497 mio. kr. Også Private Equity bidrog væsentligt til årets resultat med et afkast på 431 mio. kr. De to hovedaktivklasser Fixed Income og Real Estate gav negativ afkast i det forgangne år, mens Alternative Investments gav et positivt afkast.

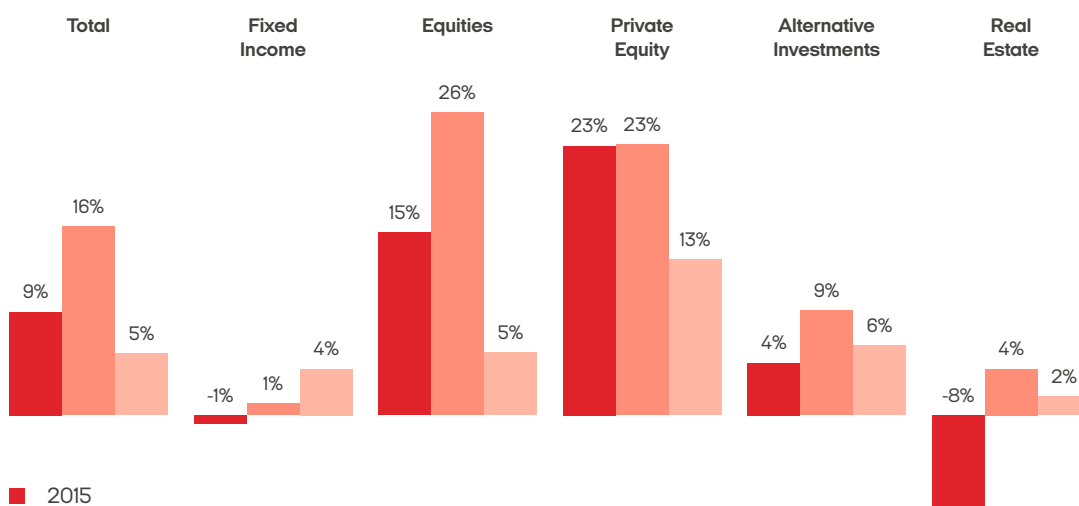
Sammensætningen af årets afkast fremgår af figuren på side 27.

Opgjort procentuelt gav den kommercielle investeringsformue i 2015 et afkast på 8,7%. Afkastet i 2015, i 2014 og det gennemsnitlige afkast over de seneste fem år for de enkelte hovedaktivklasser fremgår af figuren på side 27.

## Investeringsafkast i 2015, mio. kr.



## Investeringsformuens afkast



■ 2015  
 ■ 2014  
 ■ 5 års gns.

Alle afkast er beregnet som intern rente (IRR)

## Investeringsstrategi og risikostyring

De kommercielle investeringsaktiviteter skal sikre de filantropiske aktiviteter, medlemsaktiviteterne og Realdanias drift, og investeringsstrategien tager afsæt i de vedtægtsbestemte formål og dermed grundlaget for Realdanias virke. For yderligere oplysninger henvises til [realdania.dk](http://realdania.dk).

Investeringsstrategien skal sikre, at den kommercielle investeringsformue skaber det bedste mulige afkast med en kalkuleret risiko, som tager afsæt i Realdanias profil som langsigtet investor med en investeringshorisont på 25 år eller mere. Detaljer vedr. risikoopgørelsen pr. den 31. december 2015 findes i koncernregnskabet note 20.

Realdanias bestyrelse traf i december 2015 beslutning om en ny investeringsstrategi for den kommercielle investeringsformue, som trådte i kraft den 1. januar 2016. Strategien skaber rammerne for en opdateret tilgang til investering, som hviler på et solidt datafundament, hvor beslutninger træffes på baggrund af grundige analyser og med klare mål og rammer for værdiskabelsen.

Der er i den nye strategi betydeligt fokus på risikostyring og på sammenhængen mellem den kommercielle investeringsformues markedsrisiko og det forventede afkast. Den nye investeringsstrategi tager udgangspunkt i strategiske beslutninger om foreningens levetid, mål for egenkapitaludviklingen, investeringshorisont, risikotolerance, uddelingskapacitet og model for styring af egenkapitaludviklingen.

# 25 år

Realdania har en langsigtet investeringshorisont på 25 år eller mere.

# Forening



## 146.000

Realdania har godt 146.000 medlemmer.

## Governance

Realdania er omfattet af lov om visse erhvervsdrivende virksomheder og er således underlagt Erhvervsstyrelsen som tilsynsmyndighed. Realdania skal som udgangspunkt aflægge årsrapport efter årsregnskabsloven, men har valgt at aflægge koncernregnskab og årsregnskab efter de internationale regnskabsstandarder IFRS [International Financial Reporting Standards].

Realdanias governance er opbygget på en sådan måde, at der opnås effektivitet og sikkerhed i styringen af virksomhedens aktiviteter, og at lovgivningens krav iagttages.

Vigtige elementer i denne styring er fastlagte bemyndigelser, krav om rapportering samt gennemsigtighed i virksomhedens aktiviteter.

Styringen af virksomheden afspejler de vedtægtsmæssige bestemmelser. Ledelsesstrukturen er tostrengt og består af en bestyrelse og en direktion. Bestyrelsen varetager den overordnede ledelse, mens direktionen varetager den daglige ledelse. Repræsentantskabet vælger bestyrelsen. Bestyrelsen ansætter direktionen. Intet medlem af direktionen er samtidig medlem af bestyrelsen.

Som led i styringen af virksomheden arbejder bestyrelsen og direktionen løbende med relevante standarder for god selskabsledelse. Bestyrelsen og direktionen har konkluderet, at aktiviteterne i Realdania i alle væsentlige henseender drives i overensstemmelse med komitéen for god selskabsledelse seneste anbefalinger for god selskabsledelse samt anbefalingerne for god fondsledelse, jf. realdania.dk. De væsentligste undtagelser vedrører Realdanias juridiske status som forening med et medlemsdemokrati.

Ud over tilslutningen til FN's Global Compact-principper for filantropiske uddelinger [PSI – Principles for Social Investment], som en såkaldt Civil Society Organization, har Realdania gennem medlemskabet af European Foundation Centre [EFC] tilsluttet sig dets principper for god fondspraksis, jf. efc.be. Realdania har også tilsluttet sig principperne for god fondspraksis, udarbejdet af Danske fonde & fondspraksis, jf. danskefonde.info.

## Kriterie for medlemskab

Alle, der ejer fast ejendom i Danmark, kan blive medlem af Realdania, enten personligt eller som en juridisk person [virksomhedsmedlemmer].

Der var i alt 146.165 medlemmer pr. den 31. december 2015, fordelt på 139.667 personlige medlemmer og 6.498 juridiske personer.

## Medlemmer

Realdania har i 2015 udarbejdet den første egentlige foreningsstrategi i foreningens historie. Strategien er blevet til som følge af, at Realdania ønsker at synliggøre og udvikle Realdania som en medlemsforening. Foreningsstrategien tager udgangspunkt i, at Realdania er en filantropisk forening, der arbejder for at skabe livskvalitet for alle gennem det byggede miljø.

Realdania har, siden foreningen blev etableret i 2000, oplevet en medlemstilbagegang på ca. 40%. Tilbagegangen skyldes hovedsageligt dødsfald og flytninger fra ejerbolig til anden boligform. I dag har foreningen ca. 146.165 medlemmer. Gennemsnitsalderen for Realdanias medlemmer er ca. 63 år.

Foreningsstrategiens ambition er at gøre det synligt, at Realdania er en medlemsbaseret filantropisk forening med mange medlemmer, der er kendt i den brede befolkning for at skabe livskvalitet gennem det byggede miljø.

Realdania vil i perioden 2016-2020 fokusere på tre strategiske målsætninger med henblik på at synliggøre og udvikle foreningen:

- Realdania skal fastholde medlemmerne
- Realdania skal rekruttere nye og yngre medlemmer
- Det skal være synligt, at Realdania er en forening

Da der er tale om Realdanias første egentlige foreningsstrategi, vil der søges høj grad af læring, erfaringsopsamling og videreudvikling af aktiviteter, således at der skabes effekt i forhold til disse tre målsætninger.

## Medlemsaktiviteter

I forbindelse med udarbejdelsen af den nye foreningsstrategi er der i 2015 blevet gennemført en række testaktiviteter, som dels fokuserer på at rekruttere nye medlemmer til Realdania og dels på at fastholde de eksisterende.

Realdania har i 2015 fået mere end 1.000 nye medlemmer, hvilket svarer til en femdobling af nye medlemmer i forhold til året før. Dette er blandt andet et resultat af tre nye aktiviteter på rekrutteringsområdet, nemlig en



## 1.000 nye medlemmer

Realdania fik i 2015 flere end 1.000 nye medlemmer.

Member-get-member-kampagne, digital rekruttering og en fokuseret benyttelse af digitale medier.

Realdania fokuserer løbende på at udvikle relevante tilbud til medlemmerne, og på dette område er der i 2015 iværksat to nye aktiviteter: Rabat aftaler, indgået med en række samarbejdspartnere og Realdaniastøttede lokaliteter fordelt over hele landet, og et velkomstprogram og -pakke.

Formidling, netværk og debat er fortsat hjørnestenene i Realdania Debats aktiviteter. Her mødes de 1.200 medlemmer med særlig interesse for det byggede miljø for at få ny viden, udveksle idéer og diskutere aktuelle temaer med kolleger. Temaerne kan være alt fra energirenovering, fremtidens bolig og bæredygtigt domicilbyggeri til byudvikling og planlægning af det åbne land. Aktiviteterne er organiseret i seks debatfora med fokus på forskellige sektorer inden for det byggede miljø: Almen Boligforum, Byudviklingsforum (kommunerne), Ejerboligforum, Erhvervsforum, Landbrugsforum og Privat Boligforum.

På Realdania Debats hjemmeside [realdaniadebat.dk](http://realdaniadebat.dk) rapporteres der fra debatmøderne, ligesom aktuelle emner og relevante rapporter fra ind- og udland formidles og debatteres. Her kan alle med interesse for det byggede miljø hente inspiration og ny viden.

Mit Realdania, der er et nyhedsbrev med viden, nyheder, konkurrencer og arrangementer baseret på den samlede forenings aktiviteter og projekter, blev i 2015 udsendt ti gange til de ca. 18.200 abonnenter.

I regi af Mit Realdania blev der i 2015 afholdt 49 arrangementer – fra besigtigelser af herregårde og herregårdshaver til foredrag, byggepladsbesøg m.m. med deltagelse af cirka 2.500 medlemmer.

## Valgmøder

I 2015 kunne der igen konstateres en stor interesse for valgmøderne med i alt cirka 1.500 deltagere. Medlemmerne valgte 25 repræsentantskabsmedlemmer, heraf 16 genvalg og ni nyvalg, via valg i to faglige og to geografiske valggrupper fordelt således:

- Syv blev valgt i Valggruppen for erhverv efter fredsvalg
- Syv blev valgt i Valggruppen for landbrug efter valghandling
- Fem blev valgt i Valggruppe fire [Syd- og Sønderjylland] efter fredsvalg
- Seks blev valgt i Valggruppe otte [Nordjylland] efter fredsvalg

## Repræsentantskabet

Repræsentantskabet er Realdanias øverste myndighed.

Medlemmerne af Realdania vælger repræsentantskabet, som består af 109 medlemmer. Det sker via valg i ti geografiske valggrupper, hvor 60 repræsentantskabsmedlemmer vælges, og i seks faglige valggrupper, hvor 42 repræsentantskabsmedlemmer vælges. Hertil kommer repræsentantskabets valg af syv medlemmer fra de Særlige Interesseorganisationer. Valgperioden er fire år. Kandidater, der er fyldt eller fylder 66 år i valgåret, kan ikke opstille. Det medfører, at repræsentantskabsmedlemmer udtræder af repræsentantskabet senest ved det fyldte 70. år.

Repræsentantskabets primære opgaver er at godkende årsrapporten og tage stilling til eksempelvis vedtægtsændringer, vælge bestyrelse og revision, samt føre kontrol og tilsyn med, at bestyrelse og direktion yder deres bedste i realiseringen af Realdanias grundlag og strategier.

Repræsentantskabet mødes typisk to gange årligt, hvilket også har været tilfældet i 2015. På mødet i foråret træder repræsentantskabet i session som generalforsamling, og mødet i efteråret benyttes til temadrøftelser. På efterårsmødet i 2015 havde repræsentantskabet en drøftelse af den vedtægtsbestemte aldersgrænse.

Oversigt over repræsentantskabets medlemmer gældende fra den 1. januar 2016 fremgår af [realdania.dk](http://realdania.dk).

## Bestyrelse

Bestyrelsen varetager den overordnede ledelse af Realdania.

Bestyrelsen består af 11 medlemmer, der vælges på følgende måde:

Repræsentantskabet vælger af sin midte otte bestyrelsesmedlemmer. Repræsentantskabet vælger yderligere tre medlemmer, der skal besidde særlig sagkundskab inden for investering, det byggede miljø eller andre områder, der skønnes at komme Realdania til gode. Disse medlemmer behøver ikke ved valget at være medlemmer af repræsentantskabet. Valgperioden er fire år, og medlemmer, der er fyldt eller fylder 66 år i valgåret, kan ikke opstille. Det medfører, at bestyrelsesmedlemmer udtræder af bestyrelsen senest ved det fyldte 70. år.

På det ordinære repræsentantskabsmøde i april 2015 var der til bestyrelsesvalget tre kandidater til de to pladser, der skulle besættes fra repræsentantskabets midte iht. vedtægternes §21 stk. 2a). Valget resulterede i genvalg af Gunde Odgaard og Majken Schultz for en fire-årig periode. Repræsentantskabet genvalgte Niels Roth som bestyrelsesmedlem – med særlig kundskab inden for investering – for en ny fire-årig periode iht. vedtægternes §21 stk. 2b).

Bestyrelsen konstituerede sig efter repræsentantskabsmødet med Michael Brockenhuus-Schack som formand og Carsten With Thygesen som næstformand.

## Mit Realdania

Nyhedsbrev med viden, nyheder, konkurrencer og arrangementer.

Sendes ud til ca. 18.200 abonnenter 10 gange årligt.

Der blev i 2015 afholdt syv bestyrelsesmøder inkl. et seminar.

Bestyrelsens arbejde er reguleret i en forretningsorden, hvis hovedindhold er refereret på [realdania.dk](http://realdania.dk).

Bestyrelsen træder i session samlet som revisionskomité i forbindelse med behandling og godkendelse af årsrapporten, hvor også den valgte revision deltager.

Herudover har bestyrelsen nedsat en nomineringskomité, der består af bestyrelsens formandskab og bestyrelsesmedlemmerne Lars Krarup og Majken Schultz, med bestyrelsens formand som formand for komitéen. Nomineringskomitéens opgaver er forberedende opgaver for bestyrelsen, og disse forberedende opgaver i nomineringskomitéen matcher anbefalingerne for god selskabsledelse. Nomineringskomitéen mødes typisk to gange årligt.

Bestyrelsen har også nedsat en investeringskomité, der består af bestyrelsens formandskab og bestyrelsesmedlemmet Niels Roth, med bestyrelsens næstformand som formand for komitéen. Investeringskomitéens opgaver er forberedende opgaver for bestyrelsen, og disse forberedende opgaver i investeringskomitéen matcher anbefalingerne for god selskabsledelse. Investeringskomitéen mødes typisk fire gange årligt.

Der ydes ikke honorar for arbejdet i de nævnte komitéer.

## Direktion

Direktionen er ansat af bestyrelsen og varetager den daglige ledelse af Realdania.

Direktionens arbejde er reguleret i vedtægterne, forretningsorden for bestyrelsen og i en instruks, hvis hovedindhold er refereret på [realdania.dk](http://realdania.dk).

Hans Peter Svendler fratrådte som direktør i Realdania den 15. august 2015. Bestyrelsen har pr. den 15. august 2015 ansat Anne Skovbro som filantropidirektør [CPO] og Peter Johansen som investeringsdirektør [CIO].

Den samlede direktion består herefter af adm. direktør [CEO] Jesper Nygård, filantropidirektør [CPO] Anne Skovbro og investeringsdirektør [CIO] Peter Johansen.

## Ledelsesafflønning

Bestyrelsesmedlemmerne honoreres med et fast honorar på 300.000 kr. årligt. Næstformanden honoreres med 525.000 kr. årligt, og formanden honoreres med 900.000 kr. årligt. Der er ingen medlemmer af bestyrelsen, der modtager variabelt honorar. Honoraret er senest reguleret med virkning fra den 1. januar 2011. Den samlede årlige udgift til bestyrelseshonorarer androg 4,125 mio. kr. i 2015. Tallene fremgår endvidere af koncernregnskabs note 6.

Bestyrelsen fastlægger direktionens vederlag, som består af fast løn og pension. Adm. direktør [CEO] Jesper Nygård oppebærer en samlet årlig gage og pension på 4,425 mio. kr., filantropidirektør [CPO] Anne Skovbro oppebærer en samlet årlig gage og pension på 2,685 mio. kr., og investeringsdirektør [CIO] Peter Johansen oppebærer en samlet årlig gage og pension på 2,596 mio. kr. I tilknytning til direktionens vederlæggelse indgår bilordning.

De individuelle honorar- og vederlagsoplysninger fremgår af koncernregnskabs note 6 samt på [realdania.dk](http://realdania.dk).

## Formidling og presse

Realdanias formidlings- og presseaktiviteter skal sikre et bredt kendskab til Realdania og styrke Realdanias aktiviteter og omdømme. Til dette formål benytter Realdania sig af forskellige kommunikationskanaler, formidlings- og presseaktiviteter. Kommunikationen er tilrettelagt ud fra et ønske om at arbejde fokuseret og langsigtet med at informere omverdenen om Realdanias aktiviteter.

I 2015 blev der kommunikeret 169 pressemeddelelser, og Realdania deltog i den offentlige debat gennem deltagelse i radio- og tv-programmer, interviews og debatindlæg i trykte og digitale medier samt på møder og konferencer. Der blev produceret en lang række trykte publikationer bl.a. i forbindelse med årets valgmoder. Realdania videreudviklede [realdania.dk](http://realdania.dk) og bistod med udviklingen af forskellige filantropiske kampagnehjemmesider.

Generelt er Realdanias mediedækning høj. Hovedvægten ligger på omtaler af filantropiske aktiviteter. Sammenlignet med 2014 var mediedækningen i 2015 stigende.

Der er i 2015 igangsat og gennemført en række faglige formidlingsaktiviteter, der samlet set alle skal bidrage til at styrke Realdanias brand og rolle som dagsordensættende filantropisk spiller i det danske samfund. Hertil kommer intern rådgivning vedrørende formidlingsaktiviteter til de filantropiske medarbejdere samt formidlingsaktiviteter på tværs af foreningen.

Trafikken på Realdanias hjemmeside [realdania.dk](http://realdania.dk) har været markant stigende i 2015 sammenlignet med 2014. Tilsvarende har været tilfældet med Realdanias tilstedeværelse på og benyttelse af de sociale medier som led i en bevidst strategi om at understøtte Realdanias værdier om åbenhed og transparens og for at nå ud til flere målgrupper.

I tillæg til de eksternt orienterede formidlings- og presseaktiviteter, som er beskrevet ovenfor, kommer den interne kommunikation i organisationen samt rådgivning af ledelsen i forbindelse med medieindsatser og pressehåndtering.

I øvrigt henvises til [realdania.dk](http://realdania.dk) og til Realdanias profiler på Twitter, LinkedIn og Instagram.



Trafikken på Realdanias hjemmeside [realdania.dk](http://realdania.dk) har været markant stigende i 2015 sammenlignet med 2014

👉 Læs mere på [realdania.dk](http://realdania.dk)

# Risici

Realdania er eksponeret over for følgende hovedtyper af risici:

- Finansielle risici
- Omdømmerisici
- Operationelle risici
- Politiske risici

Realdania identificerer løbende de væsentligste risici. Disse risici afdækkes eller håndteres gennem styring. Inden for hvert område er risikoen søgt reduceret ved brug af rammer, forretningsgange, funktionsadskillelse og/eller interne kontroller.

En væsentlig finansiel risiko er markedsrisikoen for de kommercielle investeringsaktiver. Rammerne for styring af de finansielle risici er fastlagt i den af bestyrelsen godkendte investeringsstrategi, herunder rammerne for fordeling på hovedaktivklasserne.

En væsentlig omdømmerisiko er svigt i ledelsen af Realdanias investeringsformue eller filantropiske projektportefølje. Derfor er der særligt fokus på styring af kvalitet, tid, økonomi m.v. i de filantropiske projekter.

En væsentlig operationel risiko vedrører risikoen for tab som følge af fejl og svig ved effektivering af betalinger og dokumenthåndtering m.v. samt risikoen for tab som følge af fejl i projektstyringen.

En væsentlig politisk risiko er lovindgreb, der påvirker Realdanias virke- og aktivitetsfelt.

## Regnskabsaflæggelse

Det er bestyrelsens opgave at påse, at direktionen har etableret effektive procedurer til identifikation, overvågning og rapportering af risici og betryggende interne kontrolprocedurer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

Ledelsen foretager regelmæssig vurdering og tilpasning af de interne kontrol- og

risikostyringssystemer, herunder en vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen med henblik på at sikre, at regnskabsaflæggelsen sker med høj kvalitet. Ledelsen har særligt fokus på de regnskabsposter, hvor skøn og vurderinger kan have væsentlig indflydelse på værdien af aktiver og forpligtelser. Disse regnskabsposter er nærmere beskrevet i anvendt regnskabspraksis.

De væsentligste elementer i regnskabsaflæggelsesprocessen er, udover at sikre passende kvalifikationer i bemandingen af økonomifunktionen, at procedurerne for regnskabsaflæggelsen er betryggende og hensigtsmæssige, herunder løbende at overvåge overholdelse af relevant lovgivning m.v. Processen tilrettelægges gennem året ved hjælp af velfungerende forretningsgange, herunder funktionsadskillelse, der har til formål at sikre, at kun godkendte transaktioner registreres i Realdanias bogholderi. Kontrollerne er etableret med det formål at forhindre, opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder i rapporteringen, men er ingen garanti mod fejl.

Der er endvidere etableret en proces med periodevis rapportering inklusiv afvigelsesrapporter for såvel de enkelte funktioner som for Realdania som helhed. Den interne ledelsesrapportering udarbejdes efter samme principper som den eksterne rapportering. Rapporteringen gennemgås af direktionen og danner grundlag for udarbejdelsen af regnskaber til bestyrelsen, repræsentantskabet og omverdenen.

På bestyrelsesmøder behandles udkast til koncernregnskab og årsregnskab med henblik på endelig behandling og godkendelse. På disse møder drøftes bl.a. følgende emner, jf. anbefalingerne for god selskabsledelse:

- Regnskabspraksis på de væsentligste områder
- Væsentlige regnskabsmæssige skøn
- Transaktioner med nærtstående parter
- Usikkerhed og risici

# Samfundsansvar

Realdania foretog i 2000 det aktive valg at få juridisk status som en filantropisk forening for derigennem at signalere tilknytning til det foreningsdanmark, som Realdania føler sig som en stærk del af.

Siden 2000 har Realdania gennem vores filantropiske bevillinger bidraget til samfundet med mere end 16 mia. kr., og dertil kommer de indirekte bidrag gennem vores skattebetalinger, hvor Realdania alene i selskabsskat har betalt ca. 3,7 mia. kr.

Realdania lægger vægt på at videreudvikle sin rolle som aktiv aktør i samfundet for derigennem, sammen med andre, at sætte en dagsorden, der forholder sig til de samfundsudfordringer, som knytter sig til det byggede miljø.

Realdania arbejder også for at fremme bæredygtighed i bredeste forstand i alle aktiviteter og projekter. Det er et valg, der afspejler de principper, som er fastlagt i Realdanias virke, formål og mission.

Realdania har tilsluttet sig FN's Global Compact som Civil Society Organization i kategorien "fonde", herunder de særlige principper for filantropiske uddelinger [PSI – Principles for Social Investment]. Principperne for filantropiske uddelinger drejer sig om, at den filantropiske indsats skal være *målrettet, ansvarsbevidst, respektfuld og etisk*.

Realdania vil inden for rammerne af Global Compact arbejde for:

- at implementere Global Compact-principperne, herunder principperne for sociale investeringer, i Realdanias virke
- at arbejde for princippernes fremme i danske og internationale filantropiske netværk

PSI-principperne er indarbejdet i Realdanias filantropiske strategi, og der er sat særligt fokus på: *at styrke sammenhængen mellem strategi, mål og støttekriterier, at sikre, at alle interessenter internt og eksternt i højere grad forstår Realdanias mission og filantropiske strategi, at styrke evaluering og læring samt fortsat at handle respektfuldt og etisk korrekt.*

Realdania arbejder løbende for at fremme Global Compact-principperne. I 2014 tog Realdania sammen med Bygherreforeningen initiativ til – og tilsluttede sig i 2015 – et charter for byggebranchens samfundsansvar, der er baseret på Global Compact-principperne. Chartret skal bidrage til bedre arbejdsforhold, bæredygtighed, samarbejde og interessentdialog i den ca. 200 mia. kr. store ejendoms-, bygge- og anlægsbranche i Danmark.

Ligeledes arbejder Realdania, på basis af en treårig samarbejdsaftale indgået i 2013, med Global Compact om at skabe en platform for filantropiske fonde og foreninger inden for rammen af Global Compact.

For yderligere oplysninger henvises til [realdania.dk](http://realdania.dk) og [unglobalcompact.org/docs/issues\\_doc/development/PSI.pdf](http://unglobalcompact.org/docs/issues_doc/development/PSI.pdf)

Realdania har igangsat et udviklingsarbejde, der skal styrke vores samfundsansvar. Dette særligt i sammenhænge hvor Realdania bidrager med filantropiske aktiviteter, er bygherre, driftsherre, investor og i det daglige arbejde. Arbejdet forventes at munde ud i en handlingsplan for samfundsansvar i 2016.

Derudover tester Realdania nye bæredygtige principper og materialer i en række konkrete filantropiske projekter som CO<sub>2</sub>-husene i Nyborg, Det Åndbare Hus og en række innovationsprojekter i byggeriet.



Realdania har tilsluttet sig FN's Global Compact som Civil Society Organization i kategorien "fonde".



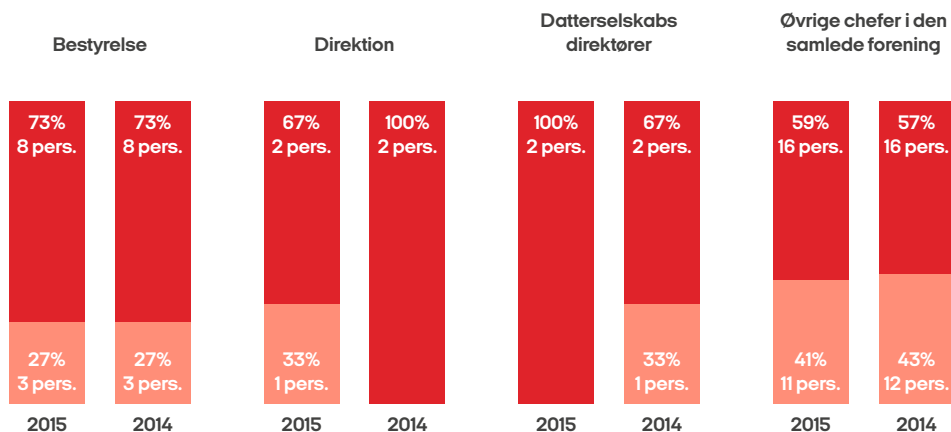
## Mål og politikker for det underrepræsenterede køn

For at sikre en mere ligelig kønssammensætning i bestyrelsen har Realdania opstillet følgende mål for rekruttering af det underrepræsenterede køn til bestyrelsen:

Ved bestyrelsens indstilling af nye bestyrelsesmedlemmer er det målet, at minimum 40% af de opstillede kandidater er kvinder. Der er ikke indstillet nye bestyrelsesmedlemmer i 2015.

Realdanias bestyrelse består pr. den 31. december 2015 af 11 medlemmer, hvoraf tre er kvinder. Det er målsætningen at øge andelen af kvindelige medlemmer i bestyrelsen fra tre til fire inden udgangen af år 2017, svarende til godt 36%.

Pr. den 31. december 2015, henholdsvis den 31. december 2014, var fordelingen i Realdania og de tre datterselskaber følgende:



■ Kvinder  
■ Mænd

Af nedenstående grafer fremgår det, at kønssammensætningen i bestyrelsen er uændret, at andelen af kvinder i direktionen i Realdania er øget, mens andelen af kvinder blandt datterselskabsdirektører og blandt øvrige chefer i den samlede forening er faldet.

Politikken for dette område indeholder en række initiativer, som medfører en mere ligelig fordeling af kønnene. Initiativerne indebærer bl.a., at direktionen arbejder for, at der skabes større åbenhed om mulighederne og lige vilkår for kvinder og mænd for at avancere til højere ledelsesniveauer.



## Kvinder i bestyrelsen

Det er målsætningen at øge andelen af kvindelige medlemmer i bestyrelsen fra 3 til 4 inden udgangen af år 2017, svarende til godt 36%



# Koncern- regnskab

1. januar – 31. december 2015

# Resultatopgørelse

Note	mio. kr.	2015	2014
3	Finansielle indtægter	1.072,2	867,3
4	Renteudgifter, gebyrer m.v.	-38,9	-28,0
5	Kursreguleringer	934,3	2.233,9
	<b>Resultat af finansielle poster</b>	<b>1.967,6</b>	<b>3.073,2</b>
	Andre driftsindtægter	214,0	134,6
6	Udgifter til personale og administration	-173,5	-177,9
8	Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	-12,4	-8,7
	Andre driftsudgifter	-148,5	-68,7
11	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	-170,8	20,0
	<b>Resultat før medlemsaktiviteter, uddelinger og skat</b>	<b>1.676,4</b>	<b>2.972,5</b>
	Medlemsaktiviteter	-18,8	-
	<b>Resultat før uddelinger og skat</b>	<b>1.657,6</b>	<b>2.972,5</b>
17	Uddelinger	-760,8	-838,0
	<b>Resultat før skat</b>	<b>896,8</b>	<b>2.134,5</b>
7	Skat	-238,3	-572,2
	<b>Årets resultat</b>	<b>658,5</b>	<b>1.562,3</b>
	Årets resultat fordeles således:		
	Realdanias andel	663,1	1.564,8
	Minoritetsinteressers andel	-4,6	-2,5
	<b>I alt fordelt</b>	<b>658,5</b>	<b>1.562,3</b>
	<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE</b>		
	<b>Årets resultat</b>	<b>658,5</b>	<b>1.562,3</b>
	<b>Anden totalindkomst</b>		
	<b>Poster der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</b>		
	Værdiregulering af domicilejendom	0,0	6,2
	Skat af anden totalindkomst	0,0	0,0
	<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>6,2</b>
	<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>658,5</b>	<b>1.568,5</b>
	Årets totalindkomst fordeles således:		
	Realdanias andel	663,1	1.571,0
	Minoritetsinteressers andel	-4,6	-2,5
	<b>I alt fordelt</b>	<b>658,5</b>	<b>1.568,5</b>

# Balance

## pr. den 31. december

Note	mio. kr.	2015	2014
	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Langfristede aktiver</b>		
	<b>Materielle aktiver</b>		
8	Driftsmateriel og inventar m.v.	42,3	39,3
9	Domicilejendom	344,6	345,8
10	Investeringsjendomme	1.534,5	1.310,3
	<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>1.921,4</b>	<b>1.695,4</b>
	<b>Andre langfristede aktiver</b>		
11	Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	1.158,4	2.233,3
	Andre kapitalandele	7,5	7,5
12	Udskudt skat	0,6	4,9
	<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.166,5</b>	<b>2.245,7</b>
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>3.087,9</b>	<b>3.941,1</b>
	<b>Kortfristede aktiver</b>		
13	Projektejendomme	755,3	672,3
14	Andre kortfristede aktiver	243,4	272,6
15	Værdipapirer	19.921,3	19.079,3
18	Aktuel tilgodehavende skat	101,9	41,7
16	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	1.144,6	1.231,5
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>22.166,5</b>	<b>21.297,4</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>25.254,4</b>	<b>25.238,5</b>
	<b>PASSIVER</b>		
	<b>Egenkapital</b>		
	Bunden kapital	5.245,0	5.245,0
	Andre reserver	15.528,3	14.865,2
	Opskrivningshenlæggelse domicilejendom	6,2	6,2
	<b>Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser</b>	<b>20.779,5</b>	<b>20.116,4</b>
	Minoritetsinteresser	130,7	118,3
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>20.910,2</b>	<b>20.234,7</b>
	<b>Forpligtelser</b>		
	<b>Langfristede forpligtelser</b>		
17	Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger	4.010,1	4.431,9
	<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>4.010,1</b>	<b>4.431,9</b>
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>		
	Gæld til kreditinstitutter	37,8	0,0
19	Andre kortfristede forpligtelser	296,3	571,9
	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>334,1</b>	<b>571,9</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>4.344,2</b>	<b>5.003,8</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>25.254,4</b>	<b>25.238,5</b>

# Egenkapitalopgørelse

mio. kr.	Bunden kapital	Andre reserver	Opskrivnings- henlæggelse domicilejendom	Realdanias egenkapital	Minoritets- interesser	Koncernens egenkapital
<b>Egenkapital den 1. januar 2014</b>	<b>5.245,0</b>	<b>13.300,4</b>	<b>0,0</b>	<b>18.545,4</b>	<b>111,0</b>	<b>18.656,4</b>
<b>Totalindkomst i 2014</b>						
Årets resultat	0,0	1.564,8	0,0	1.564,8	-2,5	1.562,3
<b>Anden totalindkomst</b>						
Værdiregulering af domicilejendom	0,0	0,0	6,2	6,2	0,0	6,2
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>6,2</b>	<b>6,2</b>	<b>0,0</b>	<b>6,2</b>
<b>Totalindkomst i alt for perioden</b>	<b>0,0</b>	<b>1.564,8</b>	<b>6,2</b>	<b>1.571,0</b>	<b>-2,5</b>	<b>1.568,5</b>
<b>Transaktioner vedr. tredjemand</b>						
Kapitaltilførsel	0,0	0,0	0,0	0,0	9,8	9,8
<b>Transaktioner med tredjemand i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>9,8</b>	<b>9,8</b>
<b>Egenkapital den 31. december 2014</b>	<b>5.245,0</b>	<b>14.865,2</b>	<b>6,2</b>	<b>20.116,4</b>	<b>118,3</b>	<b>20.234,7</b>
<b>Totalindkomst i 2015</b>						
Årets resultat	0,0	663,1	0,0	663,1	-4,6	658,5
<b>Anden totalindkomst</b>						
Værdiregulering af domicilejendom	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totalindkomst i alt for perioden</b>	<b>0,0</b>	<b>663,1</b>	<b>0,0</b>	<b>663,1</b>	<b>-4,6</b>	<b>658,5</b>
<b>Transaktioner vedr. tredjemand</b>						
Kapitaltilførsel	0,0	0,0	0,0	0,0	17,0	17,0
<b>Transaktioner med tredjemand i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>17,0</b>	<b>17,0</b>
<b>Egenkapital den 31. december 2015</b>	<b>5.245,0</b>	<b>15.528,3</b>	<b>6,2</b>	<b>20.779,5</b>	<b>130,7</b>	<b>20.910,2</b>

# Pengestrømsopgørelse

mio. kr.	2015	2014
Modtagne finansielle indtægter	1.074,9	-854,1
Udbetalte finansielle udgifter	-38,9	-28,0
Køb og salg af værdipapirer	-37,2	1.713,9
Udbetalinger til personale og administration	-165,0	-178,8
Udbetalinger til medlemsaktiviteter	-18,8	0,0
Nettobetaling til øvrig drift	-171,4	170,5
Udbetalte uddelinger	-1.182,6	-1.065,3
Betalt skat	-294,2	-604,3
<b>Pengestrømme fra primære aktiviteter</b>	<b>-833,2</b>	<b>862,1</b>
Tilgang på domicilejendom	0,0	-28,8
Tilgang på investeringsejendomme	-201,4	-193,9
Salg af investeringsejendomme	0,0	10,3
Køb af øvrige materielle aktiver	-16,0	-7,8
Salg af øvrige materielle aktiver	2,2	0,7
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	10,8	17,1
Salg af associerede virksomheder	912,9	0,0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>708,5</b>	<b>-202,4</b>
Årets pengestrøm [ændring i likvider]	-124,7	659,7
<b>Likvider primo</b>	<b>1.231,5</b>	<b>571,8</b>
<b>Likvider ultimo</b>	<b>1.106,8</b>	<b>1.231,5</b>

# Oversigt over noter

Note	Indhold	Side
1	Anvendt regnskabspraksis	41
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	49
3	Finansielle indtægter	51
4	Finansielle udgifter	51
5	Kursreguleringer	51
6	Udgifter til personale og administration	52
7	Skat	54
8	Driftsmateriel og inventar m.v.	55
9	Domicilejendom	55
10	Investeringsejendomme	56
11	Kapitalandele i associerede virksomheder og i joint ventures	57
12	Udskudt skat	58
13	Projektejendomme	58
14	Andre kortfristede aktiver	58
15	Værdipapirer	59
16	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	59
17	Uddelinger	59
18	Aktuel tilgodehavende/skyldig skat	60
19	Andre kortfristede forpligtelser	60
20	Finansielle risici og finansielle instrumenter	61
21	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	67
22	Nærtstående parter	67
23	Efterfølgende begivenheder	67
24	Ny regnskabsregulering	68



# Noter

## Note 1 – Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2015 omfatter både koncernregnskab for Realdania og dets tilknyttede virksomheder (koncernen) og separat årsregnskab for modervirksomheden.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for modervirksomheden er udarbejdet i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (IFRS), som godkendt af EU, og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards udstedt af International Accounting Standards Board (IASB).

Bestyrelse og direktion har den 3. marts 2016 behandlet og godkendt årsrapporten for 2015 for Realdania. Årsrapporten forelægges Realdanias repræsentantskab til godkendelse på repræsentantskabsmødet den 28. april 2016.

### Grundlag for udarbejdelse

Koncernregnskabet og årsregnskabet for modervirksomheden er udarbejdet i henhold til det historiske kostprincip med de undtagelser, at der foretages opskrivninger af domicilejendomme over anden totalindkomst og værdireguleringer af investeringsejendomme, finansielle aktiver, som indgår i handelsbeholdning, samt finansielle aktiver og forpligtelser (herunder afledte finansielle instrumenter) til dagsværdi over resultatopgørelsen.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for modervirksomheden præsenteres i mio. DKK, med mindre andet er angivet.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene. For standarder, der implementeres fremadrettet, korrigeres sammenligningstallene ikke.

### Ændringer i anvendt regnskabspraksis

Realdania har med virkning fra den 1. januar 2015 implementeret følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag:

- Dele af Annual Improvements to IFRSs 2010-12 Cycle
- Annual Improvements to IFRSs 2011-13 Cycle

Annual Improvements to IFRSs 2010-12 Cycle medfører ændringer til IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16, IAS 24 og IAS 38. Ændringerne må karakteriseres som meget specifikke ændringer med et snævert anvendelsesområde. Ændringerne til IFRS 2 og IFRS 3 er gældende for transaktioner, hvor tildelingstidspunktet henholdsvis overtagelsestidspunktet er den 1. juli 2014 eller derefter. Disse dele af Annual Improvements to IFRSs 2010-12 er derfor implementeret i regnskabsåret 2014.

Annual Improvements to IFRSs 2011-13 Cycle medfører ændringer til IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13 og IAS 40. Disse ændringer må i lighed med ovenstående Annual Improvements to IFRSs karakteriseres som meget specifikke ændringer med et snævert anvendelsesområde.

Ledelsen har vurderet effekten af de nye IFRS-standarder og -fortolkningsbidrag. Ledelsen har konkluderet, at ud over nye oplysningskrav samt ovenstående ændring har de nye standarder og fortolkningsbidrag ikke påvirket indregning og måling i 2015 og dermed heller ikke resultat og egenkapital. Det er således ledelsens vurdering, at alle de gældende standarder og fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft for regnskabsåret, der påbegyndes den 1. januar 2015, enten ikke er relevante for Realdania-koncernen eller ikke har væsentlig betydning for regnskabet for Realdania-koncernen.

## Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter Realdania (modervirksomheden) og de virksomheder (tilknyttede virksomheder), som Realdania har kontrol over. Kontrol opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde rent faktisk at udøve kontrol.

Realdania har bestemmende indflydelse på en virksomhed, hvis Realdania er eksponeret for eller har ret til variable afkast fra sin investering i virksomheden og har mulighed for at påvirke disse afkast gennem sin råderet over virksomheden.

Ved vurdering af, om Realdania har bestemmende indflydelse, tages hensyn til de facto-kontrol og potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen er reelle og har substans.

Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse på driftsmæssige og finansielle beslutninger, klassificeres som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse foreligger, når koncernen direkte eller indirekte ejer eller råder over mere end 20% af stemmerettighederne, men mindre end 50%.

Joint arrangements er aktiviteter eller virksomheder, hvori koncernen gennem samarbejdsaftaler med en eller flere parter har fælles bestemmende indflydelse. Fælles bestemmende indflydelse indebærer, at beslutninger om de relevante aktiviteter kræver enstemmighed blandt de parter, der har den fælles bestemmende indflydelse.

Joint arrangements klassificeres som joint ventures eller joint operations. Ved joint operations forstås aktiviteter, hvor deltagerne har direkte rettigheder over aktiver og

hæfter direkte for forpligtelser, mens der ved joint ventures forstås aktiviteter, hvor deltagerne alene har rettigheder over nettoaktiverne.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af modervirksomhedens og dens tilknyttede virksomheders regnskaber, opgjort efter koncernens regnskabspraksis. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved at sammenlægge regnskabsposter af ensartet karakter. Regnskaberne for de tilknyttede virksomheder, der aflægges regnskaber efter anden lovgivning, tilpasses til den af koncernen anvendte regnskabspraksis.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt fortjeneste og tab ved samhandel mellem koncernvirksomheder. Urealiserede fortjenester ved transaktioner med associerede virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester i det omfang, der ikke er sket værdiforringelse.

I koncernregnskabet indregnes tilknyttede virksomheders regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i tilknyttede virksomheder, der ikke ejes 100%, indgår som en del af koncernens resultat henholdsvis egenkapital, men vises særskilt.

Nyerhvervede eller afhændede tilknyttede virksomheder indregnes i koncernregnskabet med resultaterne for perioden, efter kontrollen opnås henholdsvis afgives. Resultater i afhændede tilknyttede virksomheder og resultatet af ophørte aktiviteter medregnes under ophørte og frasolgte virksomheder i resultatopgørelsen.

En koncernoversigt fremgår af afsnittet "Koncernoversigt".

### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede og nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Solgte og afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til henholdsvis salgs- og afviklingstidspunktet. Salgstidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overgår til tredje-mand. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt jf. nedenfor.

Ved køb af virksomheder, hvor Realdania opnår kontrol over den erhvervede virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver,

forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, hvis de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret. Eventuelle omstrukturingsomkostninger indregnes alene i overtagelsesbalancen, hvis de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag for den overtagne virksomhed. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse til dagsværdien heraf på overtagelsestidspunktet.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af eventuelle tidligere erhvervede kapitalinteresser for den erhvervede virksomhed, og på den anden side dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver og testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, nedskrives til den lavere genindvindingsværdi.

Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i årets resultat på overtagelsestidspunktet.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om identifikation eller måling af overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser eller fastlæggelsen af købsvederlaget, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte værdier. De foreløbigt opgjorte værdier kan reguleres, eller yderligere aktiver eller forpligtelser indregnes, indtil 12 måneder efter overtagelsen, såfremt der er fremkommet ny information vedrørende forhold, der eksisterer på overtagelsestidspunktet, som ville have påvirket opgørelsen af værdierne på overtagelsestidspunktet, havde informationen været kendt. Herefter reguleres goodwill ikke.

Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes i årets resultat.

Fortjeneste eller tab ved salg eller afvikling af tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder, der medfører ophør af henholdsvis kontrol og betydelig indflydelse, opgøres som forskellen mellem på den ene side dagsværdien af salgsprovenuet eller afviklingssummen og dagsværdien af eventuelle resterende kapitalandele, og på den anden side den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne på afhændelses- eller afviklingstidspunktet, inklusive goodwill, med fradrag af eventuelle minoritetsinteresser. Den derved opgjorte fortjeneste eller tab indregnes i årets resultat.

Resultatet i afhændede tilknyttede virksomheder og resultatet af ophørte aktiviteter modregnes under ophørte og frasolgte aktiviteter i resultatopgørelsen.

### Minoritetsinteresser

Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdi af ejerandelen eller til deres forholdsmæssige andel af dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. I førstnævnte tilfælde indregnes der således goodwill vedrørende minoritetsinteressernes ejerandel i den overtagne virksomhed, mens der i sidstnævnte tilfælde ikke indregnes goodwill vedrørende minoritetsinteressernes ejerandel.

Måling af minoritetsinteresser vælges transaktion for transaktion og anføres i noterne i forbindelse med beskrivelsen af overtagne virksomheder.

Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af tilknyttede virksomheders egenkapital opføres som en særskilt post under egenkapitalen. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af tilknyttede virksomheders resultat opføres i tilknytning til resultatopgørelsen.

### Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende enhed opererer.

Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta. Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs.

Balanceposter i fremmed valuta omregnes til balance-dagens kurs. Omregningsforskelle, der opstår i forbindelse hermed, indregnes i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Præsentationsvalutaen i årsrapporten er DKK.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen og måles i balancen til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter med positive dagsværdier indgår i balanceposten "andre kortfristede aktiver" og afledte finansielle instrumenter med negative dagsværdier indgår i balanceposten "andre kortfristede passiver".

Modregning af positive og negative værdier af afledte finansielle instrumenter foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto.

Dagsværdien for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata og anerkendte værdiansættelsesmetoder.

### Dagsværdisikring

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret. Sikring af fremtidige betalingsstrømme i henhold til en indgået fast aftale (firm commitment), bortset fra valutakurssikring, behandles som dagsværdisikring.

### Pengestrømssikring

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, indregnes i anden totalindkomst i en særskilt reserve for sikringstransaktioner under egenkapitalen, indtil de sikrede pengestrømme påvirker resultatopgørelsen. På dette tidspunkt reklassificeres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra anden totalindkomst og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

Hvis sikringsinstrumentet ikke længere opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, ophører sikringsforholdet fremadrettet. Den akkumulerede værdiændring indregnet i anden totalindkomst reklassificeres til resultatopgørelsen, når de sikrede pengestrømme påvirker resultatopgørelsen.

Forventes de sikrede pengestrømme ikke længere at blive realiseret, reklassificeres den akkumulerede værdiændring til resultatopgørelsen straks.

Den del af værdireguleringen af et afledt finansielt instrument, som ikke indgår i et sikringsforhold, præsenteres under finansielle poster.

### Andre afledte finansielle instrumenter

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

## Resultatopgørelsen

### Finansielle indtægter

Finansielle indtægter omfatter obligationsrenter, renter af indestående i kreditinstitutter og rentegodtgørelse af betalt acontoskat m.v., udbytter af aktier, udlodninger fra Private Equity- og ejendomsfonde og lignende indtægter.

Som renteindtægter indregnes årets nominelle rentetilskrivninger.

Udbytter og udlodninger indregnes på transaktions-tidspunktet.

#### Finansielle udgifter

Finansielle udgifter omfatter renteudgifter til kreditinstitutter samt rentefradrag af acontoskat og gebyrer m.v. i forbindelse med erhvervelse og administration af værdipapirbeholdning, herunder forvaltningsomkostninger vedrørende aktie- og obligationsporteføljer.

#### Kursreguleringer

Kursreguleringer omfatter realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer, herunder også gevinster og tab på finansielle instrumenter, værdireguleringer af investeringsejendomme, valutakursreguleringer samt honorarer til asset managers i Private Equity- og ejendomsfonde.

#### Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter i koncernregnskabet indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til Realdanias hovedaktivitet, herunder nettoomsætning i tilknyttede virksomheder, indtægter fra salg og rådgivning, udlejning af investeringsejendomme samt indtægter fra salg af projektejendomme og drift af konference- og restaurationsvirksomhed m.v. Endvidere indeholder posten fortjeneste ved afhændelse af materielle aktiver.

#### Udgifter til personale og administration

Udgifter til personale og administration omfatter lønninger, vederlag, bidragsbaserede pensionsordninger og øvrige sociale omkostninger m.v. til personale og ledelse samt administrationsudgifter, herunder husleje af lejede lokaler m.v.

Omkostninger af ovenstående karakter, der direkte kan henføres til formidling og håndtering af Realdanias filantropiske aktiviteter, indgår i regnskabslinjen "uddelinger", med baggrund i, at dette giver et mere retvisende billede af Realdanias samlede filantropiske aktiviteter, der også omfatter internt afholdt projektstyring m.m.

#### Medlemsaktiviteter

Omkostninger til medlemsaktiviteter omfatter lønninger og administrationsomkostninger til de medarbejdere og aktiviteter, der er rettet mod foreningens medlemmer, herunder aktiviteterne Realdania Debat og Mit Realdania, der har til formål at styrke relationen til medlemmerne og tiltrække nye medlemmer.

#### Af- og nedskrivninger på materielle aktiver

Af- og nedskrivninger omfatter årets foretagne af- og nedskrivninger på indretning af lejede lokaler, biler, IT-udstyr og software samt andet inventar.

#### Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders og joint ventures resultater efter skat og efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

Udbytte af aktier m.v. i associerede virksomheder og joint ventures modregnes i værdien af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures.

#### Andre driftsudgifter

Andre driftsudgifter i koncernregnskabet indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til Realdanias aktiviteter, herunder vareforbrug og andre omkostninger vedr. nettoomsætning i tilknyttede virksomheder samt ejendomsomkostninger vedr. investeringsejendomme. Endvidere indeholder posten tab ved afhændelse af materielle aktiver.

#### Uddelinger

Uddelinger omkostningsføres i resultatopgørelsen i det år, hvor Realdania påtager sig forpligtelsen over for tredjemand (den begunstigede).

IFRS regulerer ikke, hvorvidt uddelinger skal omkostningsføres i resultatopgørelsen, men International Accounting Standards Board (IASB) såvel som Erhvervsstyrelsen har i 2013 bekræftet, at den korrekte regnskabsmæssige præsentation af Realdanias uddelinger er at præsentere disse som en omkostning i resultatopgørelsen.

Udgifter til personale og administration, der direkte kan henføres til håndtering af Realdanias filantropiske aktiviteter, indgår i regnskabslinjen "uddelinger" med baggrund i, at dette giver et mere retvisende billede af Realdanias samlede filantropiske aktiviteter, der også omfatter internt afholdt projektstyring m.v. Interne uddelinger fremgår af koncernregnskabets note 17 og årsregnskabets note 16.

#### Skat

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i årets udskudte skat samt eventuelle reguleringer til tidligere års beregnede skatter, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og under anden totalindkomst eller direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til poster indregnet under anden totalindkomst eller posteringer direkte på egenkapitalen.

Realdania beskattes efter selskabsskatteoven og har derfor som hovedregel ikke fradragret for uddelinger til alment nyttige og almenevelgørende formål.

Realdania er sambeskattet med samtlige tilknyttede virksomheder. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige

indkomster [fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud]. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

## Balancen

### Materielle aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af materielle aktiver vurderes i forbindelse med udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet, hvis der er forhold, der indikerer, at den regnskabsmæssige værdi af et aktiv muligvis overstiger forventede fremtidige indtægter fra aktivet [genindvindingsværdi]. Såfremt det herefter vurderes, at fremtidige forventede nettoindtægter fra aktivet er lavere end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til den højeste værdi af dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdi. Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen og klassificeres sammen med de tilhørende afskrivninger.

### Driftsmateriel og inventar m.v.

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt indretning af lejede lokaler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte knyttet til erhvervelsen af de relevante aktiver indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstider, der udgør:

- Indretning af lejede lokaler 3 år
- Biler 5 år
- IT-udstyr 1-3 år
- Driftsmateriel og inventar 3-5 år

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Kunstgenstande måles til den laveste værdi af kostprisen og skønnet markedsværdi. Der afskrives ikke på kunstgenstande, da disse ikke vurderes at undergå økonomisk slitage.

Gevinster og tab på frasolgte og udrangerede aktiver opgøres ved at sammenholde salgsprouvet med den regnskabsmæssige værdi. Gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen.

### Grunde og bygninger

Grunde og bygninger opdeles i domicilejendomme og investeringsejendomme.

### Domicilejendomme

Domicilejendomme er ejendomme, som i væsentligt omfang anvendes i koncernens egen drift. Realdanias domicilejendom består af domicilet på Jarmers Plads i København.

Domicilejendomme måles i balancen til omvurderet værdi, svarende til dagsværdien på omvurderingsdagen med fradrag af efterfølgende akkumulerede af- og nedskrivninger. Der foretages løbende omvurdering således, at den regnskabsmæssige værdi ikke afviger væsentligt fra domicilejendommens dagsværdi på balancetidspunktet.

Vurderinger til brug for fastsættelse af dagsværdien foretages af koncernens egne vurderingsmænd. Værdiansættelserne understøttes af eksterne mægler-vurderinger minimum hvert 3. år.

Metoden for opgørelse af dagsværdien er, at der opgøres markedsbestemte lejeindtægter og typiske driftsudgifter for det kommende år. Det således opgjorte driftsresultat divideres med ejendommenes procentafkastkrav, som er afpasset efter markedsrenten og ejendommens karakteristika, svarende til nutidsværdien af en uendelig annuitet.

Stigninger i domicilejendommens omvurderede værdi indregnes under anden totalindkomst. Nedskrivninger, som opvejer tidligere opskrivninger af det samme aktiv, fratrækkes under anden totalindkomst, mens øvrige nedskrivninger føres over resultatopgørelsen.

Efterfølgende omkostninger indregnes i den regnskabsmæssige værdi, når det er sandsynligt, at de afholdte omkostninger vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen, og omkostningerne kan måles pålideligt. Omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen og beregnes systematisk over aktivets forventede brugstid. Afskrivninger beregnes af domicilejendommens omvurderede værdi med fradrag af den scrapværdi, som domicilejendomme forventes at kunne indbringe ved udgangen af brugstiden. Der afskrives ikke på grunden. Domicilejendomme afskrives lineært over den forventede brugstid, og afskrivningsperioden udgør 50 år. Domicilejendommens scrapværdi og brugstid gennemgås ved hver balancedag og reguleres om nødvendigt.

### Investeringsejendomme

Ejendomme klassificeres som investeringsejendomme, når de besiddes med det formål at opnå et afkast af den

investerede kapital i form af løbende driftsafkast samt værdireguleringer, og ejendommen ikke benyttes af koncernen.

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens anskaffelsespris og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen. Efterfølgende måles investeringsejendomme til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen som værdiregulering af investeringsejendomme under kursreguleringer i det regnskabsår, hvori ændringen opstår.

Dagsværdien er baseret på markedspriser reguleret for eventuelle forskelle i det pågældende aktivs art, beliggenhed eller vedligeholdelsesstand. Såfremt disse oplysninger ikke er tilgængelige, anvendes alternative værdiansættelsesmetoder som f.eks. forventninger til tilbagediskonterede pengestrømme og de seneste priser på mindre aktive markeder.

Dagsværdien af investeringsejendomme opgøres af koncernens egne vurderingsmænd ejendom for ejendom. Værdiansættelserne understøttes af eksterne mægler-vurderinger efter behov, dog minimum hvert tredje år.

Realiserede avancer og tab ved salg af investeringsejendomme opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og salgsprisen og indregnes i regnskabsposten værdiregulering af investeringsejendomme under kursreguleringer.

#### Investeringsejendomme under opførelse

I bygge- og ombygningsfasen indregnes ejendommen til anskaffessum med tillæg af det pågældende års omkostninger/forbedringer og måles efterfølgende til skønnet dagsværdi. Såfremt ejendommen oppebærer væsentlige driftsindtægter i projektfasen, udgiftsføres de hertil knyttede driftsudgifter separat.

Der foretages løbende vurdering af ejendommens værdiansættelse i opførelsesfasen, og der indhentes mægler-vurderinger ved byggeriernes færdiggørelse.

#### Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures måles i koncernregnskabet efter den indre værdis metode, hvorved kapitalandelene i balancen måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab, og med tillæg af merværdier ved erhvervelsen, herunder goodwill. Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures testes for værdiforringelse, når der er indikation på værdiforringelse.

Associerede virksomheder og joint ventures med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Hvis koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den

associerede virksomheds eller joint ventures underbalance, indregnes denne under forpligtelser.

Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab.

#### Andre kapitalandele

Andre kapitalandele omfatter investeringer erhvervet med henblik på strategisk medejerskab. Ledelsen fastsætter klassificeringen af sine investeringer ved første indregning og reviderer denne ved udgangen af hver regnskabsperiode. Andre kapitalandele måles til dagsværdi, der værdireguleres via resultatopgørelsen.

#### Værdiforringelse af langfristede aktiver

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi. Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er en del af.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen.

Nedskrivninger tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, hvis aktivet ikke havde været nedskrevet.

#### Projektejendomme

Projektejendomme omfatter grunde og færdige ejendomsprojekter til videresalg, igangværende byggeprojekter for egen regning samt igangværende solgte byggeprojekter, som først kan indregnes i omsætningen på afleveringstidspunktet.

Grunde måles ved første indregning til kostpris med tillæg af afholdte omkostninger, som vurderes at tilføre grunden en generel værdiforøgelse som grundlag for et kommende projekt og måles efterfølgende til skønnet dagsværdi.

Færdige ejendomsprojekter måles ved første indregning til kostpris med tillæg af medgåede projekt- og



byggeomkostninger, herunder indirekte henførbare personaleomkostninger frem til byggeprojektets afslutning, og måles efterfølgende til skønnet dagsværdi.

Såfremt den forventede salgspris med fradrag af salgsomkostninger (nettorealisationsværdien) skønnes lavere end den regnskabsmæssige værdi, foretages nedskrivning til den lavere værdi.

På projekter, hvor det vurderes sandsynligt, at de samlede omkostninger vil overstige de samlede indtægter, indregnes det forventede tab som en omkostning.

#### **Andre kortfristede aktiver**

Andre kortfristede aktiver består af afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi, varebeholdninger, tilgodehavender og forudbetalte udgifter m.v.

Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter FIFO-metoden eller nettorealisationsværdien, såfremt denne er lavere. Kostprisen omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Tilgodehavender indregnes første gang til dagsværdi og måles efterfølgende til amortiseret kostpris. I resultatopgørelsen indregnes en skønsmæssig reservation til forventede uerholdelige beløb, når der er en klar indikation af, at aktivet er værdiforringet. Den indregnede reservation måles som forskellen mellem aktivets regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme.

Forudbetalte udgifter omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår og måles til kostpris.

#### **Værdipapirer**

Værdipapirer omfatter finansielle aktiver til dagsværdi, der værdireguleres via resultatopgørelsen.

Klassificeringen afhænger af det formål, som investeringerne er erhvervet med henblik på.

Ledelsen fastsætter klassificeringen af sine investeringer ved første indregning og revurderer denne ved udgangen af hver regnskabsperiode.

#### **Finansielle aktiver til dagsværdi, der værdireguleres via resultatopgørelsen**

Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi med indregning af værdireguleringer i resultatopgørelsen, omfatter aktiver, der indgår i en handelsportefølje, og finansielle

aktiver designeret dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Finansielle aktiver klassificeres som finansielle aktiver, der indgår i en handelsportefølje ved første indregning, hvis aktivet primært blev anskaffet med henblik på salg på kort sigt, eller hvis det udgør en del af en portefølje af finansielle aktiver, hvor der er bevis for kortsigtet realisation af gevinster. Indregning af finansielle aktiver ophører, når retten til at modtage pengestrømme fra det finansielle aktiv udløber eller overdrages, og koncernen i al væsentlighed har overført ejendomsretten. Finansielle aktiver indregnes eller ophører med at indregnes på handelsdagen – den dag, hvor koncernen forpligter sig til at købe eller sælge aktivet.

Realiserede og urealiserede gevinster og tab, som måtte opstå som følge af ændringer i dagsværdien for kategorien finansielle aktiver til dagsværdi, indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvor de opstår.

Dagsværdien for noterede værdipapirer er baseret på børskurser på balancedagen. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer måles til nutidsværdien af obligationerne.

For værdipapirer, der ikke er noteret på en børs, eller for hvilke der ikke forefindes en børskurs, der afspejler instrumentets dagsværdi, fastlægges dagsværdien enten ved brug af værdiansættelsesteknikker eller ved brug af OTC-priser. Disse omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter eller henvisning til andre instrumenter, der i al væsentlighed er tilsvarende, og en analyse af tilbagediskonterede pengestrømme.

For investeringer i Private Equity- og ejendomsfonde tager fastlæggelsen af dagsværdien udgangspunkt i den senest modtagne rapportering fra de relevante fonde.

#### **Tilgodehavender hos kreditinstitutter**

Tilgodehavender hos kreditinstitutter omfatter indeståender hos kreditinstitutter.

#### **Egenkapital**

Egenkapital omfatter bunden kapital, andre reserver samt opskrivningshenlæggelser på domicilejendom.

Bunden kapital omfatter Realdanias kapital, som ikke kan udloddes til fremme af Realdanias formål. Andre reserver omfatter Realdanias frie reserver, som anvendes til uddelinger m.v.

Opskrivningshenlæggelser på domicilejendomme indregnes over egenkapitalen via totalindkomstopgørelsen, medmindre opskrivningen modsvarer en tidligere nedskrivning.

### Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet opføres minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af tilknyttede virksomheders egenkapital som en særskilt post under egenkapitalen.

Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af tilknyttede virksomheders resultat opføres i tilknytning til resultatopgørelsen i koncernregnskabet.

### Betalbar skat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for ændring af skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte aconto-skatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds- metode af alle midlertidige forskelle mellem den skatte- mæssige og den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af frem- førselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser modregnes, hvis virksomheden har en juridisk ret til at modregne aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver eller har til hensigt enten at indfri aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver på net- tobasis eller at realisere aktiverne og forpligtelserne sam- tidigt. Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når det udskudte skatteaktiv realiseres, eller den udskudte skatteforpligtelse afregnes.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skatte- satser indregnes i årets totalindkomst.

### Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger

Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger indregnes i balancen under langfristede forpligtelser på bevillingstids- punktet, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der vil blive behov for et træk på virksomhedens ressourcer for at afvikle forpligtelsen. Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger måles til ledel- sens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

### Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter omfatter gæld til kreditinstitutter.

### Andre kortfristede forpligtelser

Andre kortfristede forpligtelser består af skyldige omkost- ninger, skyldige renteudgifter på lån, der forfalder inden for et år, handler under afvikling, negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter samt udskudte indtægter.

### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den direkte metode og viser pengestrømme fra primær aktivitet, inve- steringer og finansiering samt likvider ved regnskabsårets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra køb og salg af virksomheder vises særskilt under pengestrømme fra investeringsaktiviteter. Pengestrømme fra erhvervede virksomheder indregnes i pengestrømsopgørelsen fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme fra frasolgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra primær aktivitet beregnes, og der oplyses herved større klasser af kontante bruttoindtægter og bruttoudbetalinger. Under pengestrømme fra primær aktivitet indgår såvel pengestrømme vedrørende uddelinger som pengestrømme vedrørende investeringsvirksomhed.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter omfatter beta- linger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver samt andre langfristede aktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter omfatter ændrin- ger i størrelsen eller sammensætningen af basiskapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af og afdrag på rentebærende gæld.

Likvider omfatter kontantbeholdninger og anfordrings- indestønder i – samt gæld til – kreditinstitutter.

### Hoved- og nøgletal

Hovedtal for 2011-2015 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS. Nøgletallene er tilpasset Realdanias aktivitet.

### Nøgletalsdefinition

Nøgletallene er tilpasset Realdanias aktivitet. Baggrunden for de valgte nøgletal er et ønske om at beskrive hovedaktivi- teterne inden for filantropi og investering ud fra følgende:

#### Filantropi

Filantropisk portefølje: Omfanget af igangværende pro- jekter. Værdien er opgjort som den forventede totale udgift på færdiggørelsestidspunktet. Værdien er opgjort brutto [totaludgift af projekterne] og netto [Realdanias andel].

Skalering: Beskriver den samlede filantropiske portefølje- værdi i forhold til Realdanias andel.



Bevillingsandel: Beskriver årets filantropiske bevillinger i forhold til den gennemsnitlige egenkapital.

#### Investering

Nøgletallene for investering er almindeligt benyttede nøgletal, hvor værdien af den samlede investeringsportefølje ultimo året samt årets afkast opgøres. Endvidere opgøres markedsrisikoen ultimo året, beregnet ved en risikomodel baseret på konceptet Value-at-Risk [VaR]. Investeringsafkast beregnes som intern rente [IRR].

## Note 2 – Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Udarbejdelsen af koncernregnskabet efter IFRS forudsætter anvendelse af visse væsentlige regnskabsmæssige skøn og kræver desuden, at ledelsen foretager vurderinger ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis.

De foretagne skøn og forudsætninger er blandt andet baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Desuden er koncernen underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra disse skøn. Særlige risici for Realdania-koncernen er omtalt i ledelsesberetningen og note 20 til koncernregnskabet.

Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund for de tidligere skøn eller på grund af ny viden eller efterfølgende begivenheder.

#### Dagsværdimåling

Koncernen anvender dagsværdibegrebet i forbindelse med visse oplysningskrav og til måling af finansielle instrumenter. Dagsværdien defineres som den pris, der kan opnås ved at sælge et aktiv, eller som skal betales for at overtage en forpligtelse i en almindelig transaktion mellem markedsdeltagerne [“exit price”].

Dagsværdien er en markedsbaseret og ikke en virksomhedsspecifik værdiansættelse. Realdania anvender de forudsætninger, som markedsdeltagerne ville gøre brug af ved prisfastsættelsen af aktivet eller forpligtelsen ud fra eksisterende markedsforhold, herunder forudsætninger vedrørende risici. Der tages således ikke hensyn til Realdanias hensigt med at eje aktivet eller afvikle forpligtelsen, når dagsværdien opgøres.

Dagsværdiværdiansættelsen tager udgangspunkt i det primære marked. Hvis et primært marked ikke eksisterer, tages udgangspunkt i det mest fordelagtige marked,

som er det marked, som maksimerer prisen på aktivet eller forpligtelsen fratrukket transaktions- og eventuelle transportomkostninger.

Dagsværdimåling baseres i videst mulig omfang på markedsværdier på aktive markeder (niveau 1) eller alternativt på værdier, der er udledt af observerbare markedsinformationer (niveau 2).

I det omfang sådanne observerbare informationer ikke er til stede eller ikke kan anvendes uden væsentlige modifikationer, anvendes anerkendte værdiansættelsesmetoder og rimelige skøn som grundlag for dagsværdier (niveau 3).

De områder, som indebærer en højere grad af vurdering eller kompleksitet, eller områder, hvor antagelser og skøn er væsentlige for koncernregnskabet, er:

- Dagsværdi af finansielle aktiver
- Dagsværdi af investeringsejendomme og domicilejendomme
- Værdiansættelse af projektejendomme, herunder opgørelse af nettorealiseringsværdi

#### Dagsværdi af finansielle aktiver

For finansielle aktiver med noterede priser på et aktivt marked, eller hvor værdiansættelsen bygger på generelt accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata, er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen. For værdipapirer, der ikke er noteret på en børs, eller for hvilke der ikke forefindes en børskurs, der afspejler instrumentets dagsværdi, fastlægges dagsværdien ved brug af en aktuel OTC-kurs på et tilsvarende finansielt instrument eller med udgangspunkt i værdiansættelser modtaget fra tredjepart i form af rapporteringer fra Private Equity- eller ejendomsfonde. Modtagne rapporteringer fra Private Equity- og ejendomsfonde gennemgås og vurderes internt af Realdanias investeringsafdeling.

#### Dagsværdi af investerings- og domicilejendomme

Investeringsejendomme  
Ejendomme klassificeres som investeringsejendomme, når de besiddes med det formål at opnå et afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast.

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens anskaffelsespris og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen. Efterfølgende måles investeringsejendomme til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen som værdiregulering af investeringsejendomme under andre driftsindtægter/-omkostninger i det regnskabsår, hvori ændringen opstår.

Dagsværdien er baseret på markedspriser reguleret for eventuelle forskelle i det pågældende aktivs art, beliggenhed eller vedligeholdelsesstand. Såfremt disse oplysninger ikke er tilgængelige, anvendes alternative værdiansættelsesmetoder som f.eks. forventninger til tilbagediskonterede pengestrømme og de seneste priser på mindre aktive markeder.

Dagsværdien af investeringsejendomme opgøres af koncernens egne vurderingsmænd ejendom for ejendom. Værdiansættelserne understøttes af mæglervurderinger efter behov, dog minimum hvert tredje år.

Der indgår således i sagens natur regnskabsmæssige skøn ved opgørelsen af dagsværdien for investeringsejendomme, men ved værdiansættelsen anvendes alment anerkendte værdiansættelsesmetoder samt i vid udstrækning tilgængelige markedsdata.

#### Domicilejendomme

Domicilejendomme måles i balancen til omvurderet værdi, svarende til dagsværdien på omvurderingsdagen med fradrag af efterfølgende akkumulerede af- og nedskrivninger. Der foretages løbende omvurdering således, at den regnskabsmæssige værdi ikke afviger væsentligt fra domicilejendommens dagsværdi på balancetidspunktet. Vurderingerne til brug for fastsættelse af dagsværdien foretages af koncernens egne vurderingsmænd. Værdiansættelserne understøttes af eksterne mæglervurderinger minimum hvert tredje år.

Ved opgørelse af dagsværdien anvendes markedsbestemte lejeindtægter og typiske driftsudgifter for det kommende år. Det således opgjorte driftsresultat divideres med ejendommens afkastkrav, som er afpasset efter markedsrenten og ejendommens karakteristika, svarende til nutidsværdien af en uendelig annuitet. Afskrivningsperioden udgør 50 år.

Der indgår således i sagens natur regnskabsmæssige skøn ved opgørelsen af den omvurderede værdi af domicilejendomme samt ved fastlæggelse af afskrivningsperiode. Ved værdiansættelsen anvendes alment anerkendte værdiansættelsesmetoder samt i videst mulig udstrækning tilgængelige markedsdata.

#### **Værdiansættelse af projektejendomme, herunder opgørelse af nettorealiseringsværdi**

I bygge- og ombygningsfasen værdiansættes projektejendomme til anskaffelsessum med tillæg af det pågældende års omkostninger/forbedringer.

Der foretages løbende vurdering af, om anskaffelsessummen med tillæg af omkostninger/forbedringer overstiger nettorealiseringsværdien ved anvendelse af egne værdiansættelsesmodeller eller ved anvendelse af mæglervurderinger.

# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>3</b>	<b>Finansielle indtægter</b>		
	Renteindtægter obligationer	211,0	177,3
	Renteindtægter kreditinstitutter	0,4	2,5
	Øvrige renteindtægter	1,0	2,0
	Aktieudbytter	859,8	685,5
	<b>I alt</b>	<b>1.072,2</b>	<b>867,3</b>

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>4</b>	<b>Finansielle udgifter</b>		
	Renteudgifter kreditinstitutter	-2,6	0,0
	Øvrige renteudgifter, gebyrer m.v.	-36,3	-28,0
	<b>I alt</b>	<b>-38,9</b>	<b>-28,0</b>

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>5</b>	<b>Kursreguleringer</b>		
	Fixed Income	-262,2	-112,3
	Equities	1.028,9	2.336,6
	Private Equity	218,7	31,2
	Alternative Investments	10,5	45,1
	Real Estate	-61,6	-66,7
	<b>I alt</b>	<b>934,3</b>	<b>2.233,9</b>

# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>6 Udgifter til personale og administration</b>			
Personaleudgifter		-120,8	-124,5
Administrationsudgifter		-52,7	-53,4
<b>I alt</b>		<b>-173,5</b>	<b>-177,9</b>
Løn, vederlag og honorar		-157,4	-159,8
Pension		-18,8	-15,8
Sociale udgifter		-1,7	-1,5
<b>I alt</b>		<b>-177,9</b>	<b>-177,1</b>
Aktivering af lønomkostninger på projektejendomme m.v.		11,5	13,3
Medlemsaktiviteter indeholdt i uddelinger*		4,6	0,0
Lønomkostninger indeholdt i uddelinger*		41,0	39,3
<b>Personaleudgifter i alt</b>		<b>-120,8</b>	<b>-124,5</b>
<b>Af den samlede udgift til løn, vederlag, honorar og pension udgør:</b>			
Direktion		-9,0	-12,4
Bestyrelse		-4,1	-4,1
Repræsentantskab		-2,8	-2,7
<b>I alt</b>		<b>-15,9</b>	<b>-19,2</b>
<b>Antal</b>		<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede</b>		<b>276</b>	<b>263</b>
Heraf:			
Aktiveret på projektejendomme m.v.		18	16
Indeholdt i medlemsaktiviteter*		7	-
Indeholdt i uddelinger*		63	61
<b>I alt</b>		<b>188</b>	<b>186</b>
<b>Antal medarbejdere indgår i følgende enheder:</b>			
Realdania		57	56
Realdania [indeholdt i medlemsaktiviteter]		7	-
Realdania [indeholdt i uddelinger]		27	25
Bolius A/S [indeholdt i uddelinger]		36	36
Realdania By A/S		10	13
Dattervirksomheder til Realdania By A/S		3	3
Dattervirksomheder til Realdania By A/S [aktiveret]		9	8
Realdania Byg A/S		21	19
Realdania Byg A/S [aktiveret]		9	8
A/S Hindsgavl		93	91
Øvrige selskaber		4	4
<b>I alt</b>		<b>276</b>	<b>263</b>

\* Lønudgiften vedrører medarbejdere, der er ansat i Realdania, men arbejder udelukkende med medlemsaktiviteter eller i filantropiske projekter. Disse lønudgifter er indeholdt i medlemsaktiviteter og uddelinger.

# Noter

Note	t. kr.	2015	2014
<b>6</b>	<b>Udgifter til personale og administration (fortsat)</b>		
	Michael Brockenhuus-Schack (formand)	-900	-900
	Carsten With Thygesen (næstformand)	-525	-525
	Palle Adamsen	-300	-300
	Per Feldthaus	-300	-300
	Lone Færch	-300	-300
	Lars Krarup	-300	-300
	Gunde Odgaard	-300	-300
	Niels Roth	-300	-300
	Majken Schultz	-300	-300
	Helle Søholt	-300	-300
	Jørgen Zartow	-300	-300
	<b>Bestyrelseshonorarer i alt</b>	<b>-4.125</b>	<b>-4.125</b>
	<b>mio. kr.</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	Gage, pension og værdi af fri bil, CEO Jesper Nygård	-4,6	-4,6
	Gage, pension og værdi af fri bil, CPO Anne Skovbro (tiltrådt 15. august 2015)	-1,1	-
	Gage, pension og værdi af fri bil, CIO Peter Johansen (tiltrådt 15. august 2015)	-1,0	-
	Gage, pension og værdi af fri bil, CPO Hans Peter Svendler (fratrådt 15. august 2015)	-2,3	-3,7
	Fratrædelsesgodtgørelse CPO Hans Peter Svendler*	0,0	-4,1
	<b>Direktionsvederlag i alt</b>	<b>-9,0</b>	<b>-12,4</b>

Direktionen vederlægges ikke på baggrund af incitamentsordninger.

\* Fratrædelsesgodtgørelsen er beregnet i overensstemmelse med de forpligtelser, der har været oplyst i årsrapporterne siden 2006.

# Noter

## Note

### 6 Udgifter til personale og administration (fortsat)

#### Fratrædelse

Direktørerne kan opsige ansættelsesforholdet med 6 måneders varsel og Realdania kan opsige med 12 måneders varsel.

Hvis Realdania opsiger Jesper Nygård, udbetales der ved ansættelsesforholdets ophør en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 6 måneders løn, som forhøjes med 1 måneds løn for hvert kalenderår, ansættelsesforholdet har været, dog maksimum 12 måneder.

Hvis Realdania opsiger Anne Skovbro eller Peter Johansen efter den 31. december 2016, udbetales der ved ansættelsesforholdets ophør en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 1 måneds løn, som forhøjes med 1 måneds løn for hvert kalenderår, ansættelsesforholdet har været, dog maksimum 6 måneder.

mio. kr.	2015			2014		
	EY	PwC	I alt	EY	PwC	I alt
<b>Honorar til de valgte revisorer:</b>						
Lovpligtig revision	-1,2	-1,1	-2,3	-1,2	-1,2	-2,4
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	-1,9	-0,1	-2,0	-2,4	-0,2	-2,6
Andre ydelser	-0,7	-0,3	-1,0	-0,6	-0,5	-1,1
<b>I alt</b>	<b>-3,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-6,1</b>

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>7 Skat</b>			
Aktuel skat af skattepligtig indkomst		-266,8	-597,3
Regulering af udskudt skat		-4,3	-0,4
Skat vedr. tidligere år		32,8	25,5
<b>I alt</b>		<b>-238,3</b>	<b>-572,2</b>
Aktuel skatteprocent		23,5%	24,5%
Ikke skattepligtige indtægter (ekskl. resultat af associerede virksomheder)		-15,5%	-4,7%
Resultat af associerede virksomheder (ikke skattepligtigt)		3,2%	-0,5%
Ikke fradragsberettigede udgifter		19,0%	8,7%
Efterregulering af tidligere års beregnede skat		-3,6%	-1,2%
<b>Effektiv skatteprocent</b>		<b>26,6%</b>	<b>26,8%</b>

# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>8</b>	<b>Driftsmateriel og inventar m.v.</b>		
	Kostpris primo	88,2	84,2
	Årets tilgang	16,0	7,8
	Årets afgang	-14,7	-3,8
	Kostpris ultimo	89,5	88,2
	Af- og nedskrivninger primo	-48,9	-44,0
	Afskrivninger, afhændede aktiver	12,9	2,6
	Årets af- og nedskrivninger	-11,2	-7,5
	Af- og nedskrivninger ultimo	-47,2	-48,9
	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>42,3</b>	<b>39,3</b>
	<b>Af- og nedskrivninger</b>		
	Af- og nedskrivning driftsmateriel og inventar m.v.	-11,2	-7,5
	Afskrivning domicilejendom	-1,2	-1,2
	<b>I alt</b>	<b>-12,4</b>	<b>-8,7</b>

Der er i 2015 foretaget nedskrivning af visse kunstgenstande. Herudover er der ikke identificeret faktorer som gør, at der er behov for at gennemføre nedskrivningstest for driftsmateriel og inventar m.v.

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>9</b>	<b>Domicilejendom</b>		
	Kostpris primo	344,5	315,7
	Årets tilgang	0,0	28,8
	Kostpris ultimo	344,5	344,5
	Værdiregulering primo	6,2	0,0
	Årets værdiregulering ført i anden totalindkomst	0,0	6,2
	Værdiregulering ultimo	6,2	6,2
	Af- og nedskrivninger primo	-4,9	-3,7
	Årets afskrivning	-1,2	-1,2
	Afskrivninger ultimo	-6,1	-4,9
	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>344,6</b>	<b>345,8</b>

# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>10</b>	<b>Investerings ejendomme</b>		
	Kostpris primo	2.848,2	2.403,6
	Årets tilgang	527,1	475,1
	Årets afgang	0,0	-30,5
	Kostpris ultimo	3.375,3	2.848,2
	Værdiregulering primo	-1.537,9	-1.264,5
	Årets værdiregulering	-302,9	-293,5
	Værdiregulering afhændede ejendomme	0,0	20,1
	Værdiregulering ultimo	-1.840,8	-1.537,9
	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>1.534,5</b>	<b>1.310,3</b>

Investerings ejendomme under opførelse udgør 838,1 mio. kr. af den samlede værdi af investerings ejendomme pr. 31. december 2015 [2014: 635,1 mio. kr.].

Lejeindtægter for koncernens investerings ejendomme indregnet under andre driftsindtægter udgør 30,7 mio. kr. [2014: 24,9 mio. kr.]

Driftsudgifter for koncernens investerings ejendomme indregnet under andre driftsudgifter udgør 10,3 mio. kr. [2014: 8,8 mio. kr.]

Driftsudgifter for koncernens ikke udlejede investerings ejendomme udgør 0 mio. kr. [2014: 1,4 mio. kr.]

## Investerings ejendomme er værdiansat ud fra følgende kriterier:

Ejendoms kategori	Værdiansættelses metode
Ejendomme, der primært anvendes til beboelse, f.eks. villæer og sommerhuse	Ejendomme værdiansættes ikke ud fra en traditionel normalindtjeningsmodel, men ud fra en konkret vurdering af dagsværdien. Ved væsentlige udsving i dagsværdierne for ejendomme i denne kategori foretages de fornødne tilpasninger af den bogførte værdi.
Traditionelle udlejnings ejendomme til erhvervs- og/eller boliglejemål eller andre typer lejemål	Ejendomme værdiansættes til dagsværdi med udgangspunkt i en normalindtjeningsmodel. Driftsafkastet opgøres ud fra markedslejen og skønnede driftsomkostninger, tomgang m.m. for de enkelte ejendomme. Der korrigeres for indgåede lejekontrakter. Kapitaliseringsfaktoren ansættes ud fra et markeds mæssigt forretningskrav under hensyntagen til ejendommens beliggenhed, vedligeholdelsestilstand og det aktuelle renteniveau.
Specielle ejendomme, der ikke er omfattet af ovenstående to kategorier	Ejendomme værdiansættes til dagsværdi med udgangspunkt i en normalindtjeningsmodel og tillægges, ud fra en konkret vurdering, værdien af bestanddele, der ikke direkte afspejles i ejendommens løbende driftsafkast som f.eks. engarealer og særlige bygninger.



# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>11 Kapitalandele i associerede virksomheder og i joint ventures</b>			
Kostpris primo		1.819,9	1.809,9
Årets tilgang		19,6	10,0
Årets afgang		-553,0	0,0
Kostpris ultimo		1.286,5	1.819,9
Op- og nedskrivninger primo		413,4	410,5
Resultat		-170,8	20,0
Udbytte		-10,8	-17,1
Årets afgang		-359,9	0,0
Op- og nedskrivninger ultimo		-128,1	413,4
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>		<b>1.158,4</b>	<b>2.233,3</b>

Navn	Hjemsted	Ejerandel %	Selskabskapital mio. kr.	Aktiver mio. kr.	Forpligtelser mio. kr.	Omsætning mio. kr.	Realdanias andel af egenkapital 2015 mio. kr.	Realdanias andel af resultat 2015 mio. kr.
* DADES A/S (solgt i 2015)	Lyngby-Taarbæk	0,00	-	-	-	-	-	-127,7
* Carlsberg Byen P/S	København	25,00	17,0	4.616,9	3.014,6	103,3	400,6	-28,6
Arena CPHX P/S	København	50,00	21,7	1.125,4	526,2	0,0	299,6	-9,2
Arena CPHX Komplementar A/S	København	50,00	0,5	0,5	0,0	0,0	0,3	0,0
* Energi- og Bygningsrådgivning A/S	Ballerup	45,00	8,0	38,1	16,1	109,8	9,9	5,0
FredericiaC Komplementar A/S	Fredericia	50,00	0,5	0,6	0,0	0,0	0,3	0,0
Køge Kyst P/S	Køge	50,00	142,3	384,9	93,8	104,6	145,5	-14,9
Komplementarselskabet Køge Kyst A/S	Køge	50,00	0,5	0,6	0,0	0,0	0,3	0,0
Bispebjerg Bakke I/S	København	50,00	0,0	388,4	15,2	19,1	186,6	6,8
NærHeden P/S	Høje-Taastrup	50,00	42,1	231,0	0,7	0,0	115,1	-2,2
Komplementarselskabet NærHeden A/S	Høje-Taastrup	50,00	0,5	0,5	0,0	0,0	0,2	0,0
<b>I alt</b>							<b>1.158,4</b>	<b>-170,8</b>

Navn	Hjemsted	Ejerandel %	Selskabskapital mio. kr.	Aktiver mio. kr.	Forpligtelser mio. kr.	Omsætning mio. kr.	Realdanias andel af egenkapital 2014 mio. kr.	Realdanias andel af resultat 2014 mio. kr.
* DADES A/S (regnskabsafslutning 30. juni)	Lyngby-Taarbæk	20,81	509,6	17.358,0	12.306,0	1.113,0	1.040,6	37,2
* Carlsberg Byen P/S	København	25,00	17,0	3.957,8	2.241,2	109,5	429,1	-3,9
Arena CPHX P/S	København	50,00	21,7	1.139,5	522,0	0,0	308,8	-13,5
Arena CPHX Komplementar A/S	København	50,00	0,5	0,6	0,1	0,0	0,3	0,0
* Energi- og Bygningsrådgivning A/S	Ballerup	45,00	8,0	35,0	14,7	96,8	9,2	5,1
FredericiaC Komplementar A/S	Fredericia	50,00	0,5	0,6	0,0	0,0	0,3	0,0
Køge Kyst P/S	Køge	50,00	123,3	312,7	10,8	4,3	151,0	-18,6
Komplementarselskabet Køge Kyst A/S	Køge	50,00	0,5	0,5	0,0	0,0	0,3	0,0
Bispebjerg Bakke I/S	København	50,00	0,0	370,9	16,5	19,0	186,3	15,6
NærHeden P/S	Høje-Taastrup	50,00	11,0	215,6	1,1	0,0	107,2	-1,9
Komplementarselskabet NærHeden A/S	Høje-Taastrup	50,00	0,5	0,5	0,0	0,0	0,2	0,0
<b>I alt</b>							<b>2.233,3</b>	<b>20,0</b>

\* Associerede virksomheder

# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>12 Udskudt skat</b>			
Udskudt skat 1. januar		4,9	5,3
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat		-4,3	-0,4
<b>Udskudt skat 31. december</b>		<b>0,6</b>	<b>4,9</b>
<b>Udskudt skat vedrører:</b>			
Materielle aktiver		-8,0	-0,9
Kortfristede aktiver		7,0	2,6
Hensatte forpligtelser		0,7	2,3
Øvrige forpligtelser		0,0	0,0
Uudnyttet skattemæssigt underskud		0,9	0,9
<b>I alt</b>		<b>0,6</b>	<b>4,9</b>

Den udskudte skat vedrørende uudnyttet skattemæssigt underskud forventes udnyttet via positiv skattepligtig indkomst inden for de næste to til fem år.

Ikke aktiveret skattemæssigt underskud udgør 48,7 mio. kr. hidrørende fra et selskabs særunderskud fra før, dette selskab indtrådte i Realdanias sambeskatningskreds.

## Note

### 13 Projektejendomme

Nedskrivning af projektejendomme i 2015 udgør 0 mio. kr. [2014: 0 mio. kr.]

Tilbageførte nedskrivninger på projektejendomme udgør i 2015 0 mio. kr. [2014: 0,6 mio. kr.]

Tilbageførsel af nedskrivninger på projektejendomme vedrører solgte projektejendomme.

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>14 Andre kortfristede aktiver</b>			
Handler under afvikling		40,3	14,1
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter		45,6	7,5
Projektlån		1,9	1,9
Tilgodehavende renter		50,9	53,6
Forudbetalte udgifter		4,2	4,7
Øvrige aktiver		100,5	190,8
<b>I alt</b>		<b>243,4</b>	<b>272,6</b>

# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>15</b>	<b>Værdipapirer</b>		
	Fixed Income	5.658,3	5.680,9
	Equities	10.543,6	10.527,5
	Private Equity	2.549,8	1.716,9
	Alternative Investments	776,5	710,7
	Real Estate	393,1	443,3
	<b>I alt værdipapirer</b>	<b>19.921,3</b>	<b>19.079,3</b>

Realdania har til sikkerhed for kreditfaciliteter hos bankforbindelser pantsat værdipapirer med regnskabsmæssig værdi på 2.437 mio.kr. pr. den 31. december 2015. Der er pr. den 31. december 2015 ikke trukket på faciliteterne.

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>16</b>	<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>		
	Alle tilgodehavender forfalder inden for et år	1.144,6	1.231,5

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>17</b>	<b>Uddelinger</b>		
	<b>Driftsførte uddelinger</b>		
	I alt nye bevillinger	832,6	929,8
	Tilbageførte bevillinger fra tidligere år	-71,8	-91,8
	<b>I alt driftsført i året</b>	<b>760,8</b>	<b>838,0</b>
	<b>Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger</b>		
	Saldo primo	4.431,9	4.660,7
	Årets bevillinger, driftsført	760,8	838,0
	Årets bevillinger ydet som lån	0,0	0,0
	Heraf driftsført	0,0	-1,5
	Udbetalt i året	-1.182,6	-1.065,3
	<b>I alt</b>	<b>4.010,1</b>	<b>4.431,9</b>

Af den samlede forpligtelse forventes 1,3 mia. kr. udbetalt inden for et år og 0,3 mia. kr. efter fem år. Som følge af usikkerhed omkring udbetalingstidspunktet er hele posten placeret som en langfristet forpligtelse.

Når Realdania beslutter at bevilge midler til filantropiske investeringsprojekter, herunder renovering og opførelse af investeringsejendomme, driftsføres de udgifter, der tilfører nye eller forbedrede egenskaber uden nogen tilsvarende værdistigning. Beløbet hensættes i balancen som gæld på bevillingstidspunktet. Den resterende del – investeringselementet – bliver på udbetalingstidspunktet tillagt investeringsprojektet/investeringsejendommen. Pr. den 31. december 2015 udgør investeringselementet 0,7 mia. kr. [2014: 1,0 mia. kr.]

# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>18</b>	<b>Aktuel tilgodehavende</b>		
	Tilgodehavende skat primo	41,7	9,0
	Skat vedrørende tidligere år (inkl. renter)	32,8	25,7
	Betalbar skat af sambeskatningsindkomst	-266,8	-597,3
	Betalt skat i året	294,2	604,3
	<b>I alt</b>	<b>101,9</b>	<b>41,7</b>

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>19</b>	<b>Andre kortfristede forpligtelser</b>		
	Handler under afvikling	2,5	0,0
	Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	67,7	135,3
	Leverandører	18,8	220,1
	Øvrige forpligtelser	207,3	216,5
	<b>I alt</b>	<b>296,3</b>	<b>571,9</b>

# Noter

---

## Note

---

### 20 Finansielle risici og finansielle instrumenter

#### Koncernens risikostyringspolitik

Realdania identificerer de væsentligste risici. Disse risici afdækkes eller håndteres gennem styring. Inden for hvert område er risikoen søgt reduceret ved brug af rammer, forretningsgange, funktionsadskillelse og/eller interne kontroller.

Retningslinjerne for styring af de finansielle risici er fastlagt i den af bestyrelsen godkendte investeringsstrategi, herunder rammerne for fordeling på hovedaktivklasser.

En væsentlig finansiell risiko er markedsrisikoen knyttet til de kommercielle investeringsaktiver. Markedsrisiko er risikoen for tab som følge af kursændringer på de finansielle markeder. Tab vil primært kunne opstå på grund af ændringer i aktiekurser, renter, valutakurser og ejendomspriser.

Realdania bruger konceptet Value-at-Risk [VaR] til at kvantificere investeringsaktivernes markedsrisiko. I VaR-beregningen kombineres de forskellige positioner på et givet tidspunkt med et skøn over, hvor meget positionernes respektive risikofaktorer svinger over tid. Der tages endvidere højde for risikofaktorenes samvariation.

VaR er et estimat for det tab, der med en given sandsynlighed ikke vil blive overskredet i løbet af en given tidshorisont. VaR udtrykker derimod ikke noget om størrelsen på tabet, såfremt tabet overstiger det estimerede VaR-beløb.

I Realdanias VaR-model benyttes en tidshorisont på et år og en sandsynlighed på 97,5%. Pr. den 31. december 2015 er Realdanias samlede markedsrisiko [VaR] estimeret til 4,1 mia. kr. Dette betyder, at tabet inden for det næste år med 97,5 procents sandsynlighed ikke vil overstige 4,1 mia. kr. VaR er den 31. december 2015 på 19,2% af investeringsaktiverne.

VaR blev pr. den 31. december 2014 estimeret til 2,6 mia. kr. Stigningen i markedsrisikoen kan primært henføres til en markant øget markedsrisiko, særligt inden for hovedaktivklasserne Equities og Private Equity.

# Noter

## Note

### 20 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

#### Valutarisici

De dele af investeringsaktiverne, der er placeret i værdipapirer udstedt i anden valuta end DKK, er eksponeret for udsving i valutakurser. Realdania benytter valutaterminforretninger til delvis afdækning af valutarisici forbundet med visse investeringer i udenlandske obligationer, investeringsbeviser og ejendomme. Valutaterminforretningerne indgås typisk med op til seks måneders løbetid.

#### Aktivklassernes fordeling på hovedvalutaer

mio. kr.	2015					2014				
	DKK	EUR	USD	Øvrige valutaer	I alt	DKK	EUR	USD	Øvrige valutaer	I alt
<b>Aktivklasser</b>										
Fixed Income	2.760,9	2.533,6	1.244,8	4,6	<b>6.543,9</b>	2.412,4	2.333,8	1.569,1	42,2	<b>6.357,5</b>
Equities	4.794,8	1.910,4	3.117,2	816,5	<b>10.638,9</b>	6.589,5	232,5	3.325,1	432,7	<b>10.579,8</b>
Private Equity	380,4	507,6	1.214,4	453,7	<b>2.556,1</b>	385,2	399,7	671,2	297,3	<b>1.753,4</b>
Alternative Inv.	0,0	64,4	703,6	0,0	<b>768,0</b>	89,6	65,3	528,8	0,0	<b>683,7</b>
Real Estate	419,5	42,7	126,7	205,9	<b>794,8</b>	1.485,2	65,6	170,2	178,8	<b>1.899,8</b>
<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>8.355,6</b>	<b>5.058,7</b>	<b>6.406,7</b>	<b>1.480,7</b>	<b>21.301,7</b>	<b>10.961,9</b>	<b>3.096,9</b>	<b>6.264,4</b>	<b>951,0</b>	<b>21.274,2</b>

Ultimo 2015 var 79% af USD-positionen afdækket mod enten DKK eller EUR. Ligeledes var 14% af positionen i øvrige valutaer afdækket.

#### Valutapositioner før og efter valutaafdækning

%	2015					2014				
	DKK	EUR	USD	Øvrige valutaer	I alt	DKK	EUR	USD	Øvrige valutaer	I alt
Før valutaafdækning	39,2	23,7	30,1	7,0	<b>100,0</b>	51,5	14,6	29,4	4,5	<b>100,0</b>
Efter valutaafdækning	54,5	33,2	6,3	6,0	<b>100,0</b>	52,3	25,4	18,8	3,5	<b>100,0</b>

# Noter

## Note

### 20 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

#### Markedsrisiko

Realdania bruger Value-at-Risk (VaR) til at kvantificere investeringsaktivernes markedsrisiko. I det nedenstående vises VaR for de forskellige aktivklasser opgjort i mio. kr. og som %-andel af de respektive aktivklassers værdi på opgørelsestidspunktet.

	2015		2014	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
VaR på samlede investeringsaktiver	4.093,3	19,2	2.638,4	12,4

#### Renterisici

Den del af investeringsaktiverne, der er placeret i aktivklassen Fixed Income, er eksponeret for risiko for ændringer i det generelle renteniveau.

VaR relateret til Fixed Income	2015		2014	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Fixed Income	520,3	8,0	291,1	4,6

#### Aktierisici

Koncernens aktierisici er relateret til den del af investeringsaktiverne, der er placeret i aktivklasserne Equities og Private Equity.

VaR relateret til aktier og aktielignende investeringer	2015		2014	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Equities	2.837,0	26,7	1.849,5	17,5
Private Equity	905,1	35,4	415,4	23,7

#### Markedsrisici relateret til øvrige aktivklasser

Udover ovennævnte markedsrisikotyper er koncernen eksponeret for markedsrisiko relateret til investeringer i aktivklasserne Real Estate og Alternative Investments.

VaR relateret til øvrige investeringsaktiver	2015		2014	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Real Estate	188,2	23,7	486,6	25,6
Alternative Investments	188,5	24,5	91,3	13,4

# Noter

---

## Note

---

### 20 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

#### Likviditetsrisiko

Det er naturligvis afgørende, at der løbende er likviditet til at honorere de til enhver tid besluttede filantropiske uddelinger og filantropiske investeringer på udbetalingstidspunktet.

Investering både i meget likvide og i mindre likvide aktiver kræver af hensyn til optimering af investeringsafkastet, at der løbende arbejdes med likviditetsprognoser. Likviditetsstyringen bruges primært som et redskab for den løbende aktivallokering på likvide aktiver og mindre likvide aktiver for at optimere det langsigtede investeringsafkast.

#### Kreditrisiko

Kreditrisici knyttet til investeringsaktiverne relaterer sig primært til investering i obligationer og modpartsrisiko i forbindelse med indgåelse af afledte finansielle instrumenter.

Beholdningen af kreditobligationer [obligationer med lavere rating end "Investment Grade"] udgør 3.538,3 mio. kr. pr. 31. december 2015, svarende til 16,6% af de samlede investeringsaktiver [2014: 3.945,1 mio. kr.].

Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter [valutaterminsforretninger] pr. den 31. december 2015 udgør -22,1 mio. kr. [2014: -127,8 mio. kr.].

#### Kategorier af investeringsaktiver

Investeringsaktiverne er fordelt på fem hovedaktivklasser: Fixed Income, Equities, Private Equity, Alternative Investments og Real Estate jf. note 15. Alternative Investments omfatter bl.a. forsikringsprodukter, hedge fonde, råvarer, energi- og skovinvesteringer.

I en effektiv porteføljepleje vil afledte finansielle instrumenter kunne anvendes til at reducere eller øge aktivklassers risici.

Anvendelse af afledte finansielle instrumenter er en omkostningseffektiv måde at reducere eller at opnå eksponering over for forskellige finansielle produkter og markeder på. Enten fordi de direkte investeringer er dyrere, eller fordi det ikke er muligt på kort tid at korrigere aktivfordelingen og dermed handle de underliggende værdipapirer. Desuden kan der ofte handles væsentligt større beløb i afledte finansielle instrumenter end i de underliggende aktiver, uden at markederne påvirkes.



# Noter

## Note

### 20 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Ulempen ved afledte finansielle instrumenter er modpartsrisikoen. Der er risiko for, at Realdania kan lide tab, hvis en modpart går fallit. Derfor fordeles den samlede modpartsrisiko på flere engagementer med forskellige modparter, hvilket begrænser tabsrisikoen væsentligt.

#### Metoder og forudsætninger for opgørelsen af dagsværdier

##### Obligationer

Børsnoterede obligationer (Fixed Income) indregnes til kostpris i balancen på handelsdagen og måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien af udtrukne børsnoterede obligationer måles til nutidsværdien af obligationerne.

##### Aktier m.v.

Investeringer i aktier m.v. (Equities, Private Equity, Alternative Investments og Real Estate) indregnes til kostpris i balancen på handelsdagen og måles til dagsværdien på balancedagen.

Realdania foretager investeringer i unoterede Private Equity- og ejendomsfonde, investeringsejendomme og projekt-ejendomme, samt andre alternative aktiver. For denne type investeringer, hvor der ikke foreligger observerbare markedsdata, indgår skøn som en del af værdiansættelsen.

#### Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

mio. kr.	2015				2014			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
<b>Aktivklasser</b>								
Fixed Income	6.558,4	-14,5	0,0	<b>6.543,9</b>	6.445,1	-87,6	0,0	<b>6.357,5</b>
Equities	10.639,1	-0,2	0,0	<b>10.638,9</b>	10.579,8	0,0	0,0	<b>10.579,8</b>
Private Equity	6,2	0,0	2.549,9	<b>2.556,1</b>	26,5	0,0	1.726,9	<b>1.753,4</b>
Alternative Investments	0,0	509,1	258,9	<b>768,0</b>	89,6	349,9	244,2	<b>683,7</b>
Real Estate	18,9	1,1	774,8	<b>794,8</b>	15,4	-13,2	1.897,6	<b>1.899,8</b>
<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>17.222,6</b>	<b>495,5</b>	<b>3.583,6</b>	<b>21.301,7</b>	<b>17.156,4</b>	<b>249,1</b>	<b>3.868,7</b>	<b>21.274,2</b>

Niveau 1: Børsnoterede papirer og kontantbeholdninger

Niveau 2: Valutaterminsforretninger samt visse alternative produkter

Niveau 3: Unoterede papirer/fonde

# Noter

## Note

### 20 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

#### Finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen baseret på Niveau 3

mio. kr.	2015	2014
Regnskabsmæssig værdi den 1. januar	3.868,8	3.467,7
Tilgang	733,3	512,1
Afgang	-1.098,7	-207,5
Overførsler til/fra Niveau 3	0,0	0,0
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen	80,1	96,5
<b>Regnskabsmæssig værdi den 31. december</b>	<b>3.583,5</b>	<b>3.868,8</b>

#### Kategorier af finansielle instrumenter

Oplysning om regnskabsmæssig værdi af følgende kategorier af finansielle aktiver og passiver.

Oplysningerne er en delmængde af balancen.

mio. kr.	2015	2014
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	20.014,7	19.108,5
Udlån og tilgodehavender	1.238,8	1.395,1
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	-4.256,6	-4.840,8
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	-67,7	-135,3

Den regnskabsmæssige værdi og dagsværdi er ens.

# Noter

---

## Note

---

### 21 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Realdania har givet tilsagn om deltagelse i investering i unoterede kapitalandele for et beløb på 1.859 mio. kr. Beløbet forfalder i henhold til cash-call-princippet. [2014: 1.761 mio. kr.].

Realdania har afgivet lånegaranti på 60,0 mio. kr. i forbindelse med et realkreditlån til et projekt [2014: 60,0 mio. kr.].

Realdania har til sikkerhed for kreditfaciliteter hos bankforbindelser pantsat værdipapirer og bankindeståender med regnskabsmæssig værdi på 2.437 mio.kr. pr. den 31. december 2015. Der er pr. den 31. december 2015 ikke trukket på faciliteterne.

Koncernen har indgået en uopsigelig lejekontrakt indtil den 31. december 2018. Den samlede forpligtelse andrager 2,1 mio. kr.

---

## Note

---

### 22 Nærtstående parter

Ingen nærtstående parter har bestemmende indflydelse på Realdania.

Medlemmer af Realdanias bestyrelse og direktion har betydelig indflydelse på Realdania. Det samme kan gælde disse medlemmers nære familie og juridiske personer, hvor disse har bestemmende eller betydelig indflydelse. Nærmere oplysninger om ledelsens aflønning fremgår af note 6.

Realdania har betydelig indflydelse på de i note 11 nævnte associerede virksomheder og joint ventures.

Realdania foretager uddelinger til fonde og andre enheder, hvori Realdania er repræsenteret i ledelsen. Repræsentationen sker oftest som led i sikring af opfyldelsen af formålet med uddelingen.

---

## Note

---

### 23 Efterfølgende begivenheder

De første 2 måneder af 2016 har været præget af betydelige udsving på de finansielle markeder, hvilket har medført, at Realdaniakoncernens investeringsafkast er påvirket negativt i størrelsesordenen 0,8 mia. kr.

Herudover er der ikke efter regnskabsårets afslutning indtrådt begivenheder af væsentlig betydning for Realdaniakoncernens finansielle stilling pr. den 31. december 2015.

# Noter

---

## Note

---

### 24 Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Realdania ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2015:

- IFRS 9 Financial instruments og efterfølgende amendments to IFRS 9, IFRS 7 og IAS 39
- IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts
- IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers
- IAS 16 og IAS 38 Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation – Amendments to IAS 16 and IAS 38
- IAS 16 og IAS 41 Agriculture: Bearer Plants – Amendments to IAS 16 and IAS 41
- IAS 27 Equity Method in Separate Financial Statements – Amendments to IAS 27
- IFRS 11 Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations – Amendments to IFRS 11
- IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28 Investment Entities: Applying the Consolidation Exception – Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28
- IFRS 10 and IAS 28 Sale of Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture – Amendments to IFRS 10 and IAS 28
- IAS 1 Disclosure Initiative – Amendments to IAS 1
- Annual improvements to IFRSs 2012-2014 cycle.

Ingen af disse er godkendt af EU.

De godkendte ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske for Realdania. Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på indregning og måling for Realdania, idet analysen af den forventede effekt af implementeringen af IFRS 9 og IFRS 15 dog endnu ikke er færdig, jf. nedenfor.

IFRS 15 "Revenue from Contracts with Customers", der erstatter de nuværende omsætningsstandarder (IAS 11 og IAS 18) og fortolkningsbidrag, indfører en ny model for indregning og måling af omsætning vedrørende salgskontrakter med kunder. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder den 1. januar 2017 eller senere. IASB har imidlertid udsendt udkast til ændring af IFRS 15 med forslag om at udskyde ikrafttrædelsestidspunktet til regnskabsår, der begynder den 1. januar 2018 eller senere.

Den nye model bygger på en femtrins-proces, som skal følges for alle salgskontrakter med kunder for at fastlægge, hvornår og hvordan omsætning skal indregnes i resultatopgørelsen.

De væsentligste ændringer i IFRS 15 i forhold til nuværende praksis er:

- En salgstransaktion skal indregnes som omsætning i resultatopgørelsen i takt med, at kontrollen (der kan ske enten på et bestemt tidspunkt eller over tid) over varen henholdsvis serviceydelsen overgår til kunden (det nuværende "risk and rewards"-koncept erstattes således af et kontrolkoncept).
- Ny og mere detaljeret vejledning for, hvordan deltransaktioner i en salgskontrakt identificeres, samt hvordan de enkelte komponenter skal indregnes og måles.
- Ny og mere detaljeret vejledning for indregning af omsætning over tid.

# Noter

---

## Note

---

### 24 Ny regnskabsregulering (fortsat)

Det er vurderingen baseret på foreløbige analyser, at effekten på indregning og måling er uvæsentlig ud fra nuværende produktmiks og kontrakttyper.

IFRS 9 "Financial Instruments", der erstatter IAS 39, ændrer klassifikation og den deraf afledte måling af finansielle aktiver og forpligtelser.

Der introduceres en mere logisk tilgang til klassifikation af finansielle aktiver drevet af virksomhedens forretningsmodel og de underliggende pengestrømmes karakteristika. Samtidig introduceres der en ny nedskrivningsmodel for alle finansielle aktiver.

Den såkaldte "Expected loss"-model vil kræve en mere rettidig indregning af forventede tab både ved første indregning og efterfølgende end den nugældende model, hvor en nedskrivning først indregnes, når der er indikationer på tab [incurred loss model].

Endelig introduceres der nye regler for regnskabsmæssig sikring, der i forhold til de nugældende regler vil gøre det muligt regnskabsmæssigt at reflektere virksomheders forretningsmæssige sikringsstrategi.

For virksomheder, der måler deres finansielle forpligtelser til dagsværdi, betyder IFRS 9, at dagsværdiudsving som følge af ændringer i virksomhedens egen kreditrisiko ikke længere skal indregnes i resultatopgørelsen, men fremover skal indregnes i anden totalindkomst.

Realdania forventer, at standarden vil få mindre betydning for koncernen. Standarden forventes at blive obligatorisk for regnskabsår, der begynder den 1. januar 2018 eller senere.



# Årsregnskab

1. januar – 31. december 2015  
[Moderselskabet]

# Resultatopgørelse

Note	mio. kr.	2015	2014
3	Finansielle indtægter	1.071,6	865,5
4	Finansielle udgifter	-38,2	-27,9
5	Kursreguleringer	913,2	2.247,9
	<b>Resultat af finansielle poster</b>	<b>1.946,6</b>	<b>3.085,5</b>
6	Udgifter til personale og administration	-104,6	-107,8
8	Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	-8,6	-5,7
9	Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0,0	0,0
10	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder og i joint ventures	-165,5	19,8
	<b>Resultat før medlemsaktiviteter, uddelinger og skat</b>	<b>1.667,9</b>	<b>2.991,8</b>
	Medlemsaktiviteter	-18,8	-
	<b>Resultat før uddelinger og skat</b>	<b>1.649,1</b>	<b>2.991,8</b>
16	Uddelinger	-760,8	-838,0
	<b>Resultat før skat</b>	<b>888,3</b>	<b>2.153,8</b>
7	Skat	-264,1	-581,5
	<b>Årets resultat</b>	<b>624,2</b>	<b>1.572,3</b>
	<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE</b>		
	<b>Årets resultat</b>	<b>624,2</b>	<b>1.572,3</b>
	<b>Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</b>		
	Anden totalindkomst efter skat	0,0	0,0
	<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>624,2</b>	<b>1.572,3</b>



# Balance

## pr. den 31. december

Note	mio. kr.	2015	2014
	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Langfristede aktiver</b>		
	<b>Materielle aktiver</b>		
8	Driftsmateriel og inventar m.v.	25,7	22,7
	<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>25,7</b>	<b>22,7</b>
	<b>Andre langfristede aktiver</b>		
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	2.631,7	2.463,2
10	Kapitalandele i associerede virksomheder og i joint ventures	700,4	1.778,8
	<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b>3.332,1</b>	<b>4.242,0</b>
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>3.357,8</b>	<b>4.264,7</b>
	<b>Kortfristede aktiver</b>		
13	Andre kortfristede aktiver	147,5	105,5
14	Værdipapirer	19.921,3	19.079,3
12	Aktuel tilgodehavende skat	74,7	30,8
15	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	1.002,9	873,4
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>21.146,4</b>	<b>20.089,0</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>24.504,2</b>	<b>24.353,7</b>
	<b>PASSIVER</b>		
	<b>Egenkapital</b>		
	Bunden kapital	5.245,0	5.245,0
	Andre reserver	15.482,7	14.858,5
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>20.727,7</b>	<b>20.103,5</b>
	<b>Forpligtelser</b>		
	<b>Langfristede forpligtelser</b>		
16	Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger	3.638,9	4.074,8
11	Udskudt skat	9,2	6,4
	<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>3.648,1</b>	<b>4.081,2</b>
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>		
	Gæld til kreditinstitutter	37,8	0,0
17	Andre kortfristede forpligtelser	90,6	169,0
	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>128,4</b>	<b>169,0</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>3.776,5</b>	<b>4.250,2</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>24.504,2</b>	<b>24.353,7</b>

# Egenkapitalopgørelse

mio. kr.	Bunden kapital	Andre reserver	Realdanias egenkapital
<b>Egenkapital den 1. januar 2014</b>	<b>5.245,0</b>	<b>13.286,2</b>	<b>18.531,2</b>
<b>Totalindkomst i 2014</b>			
Årets resultat	0,0	1.572,3	1.572,3
<b>Totalindkomst i alt for perioden</b>	<b>0,0</b>	<b>1.572,3</b>	<b>1.572,3</b>
<b>Egenkapital den 31. december 2014</b>	<b>5.245,0</b>	<b>14.858,5</b>	<b>20.103,5</b>
<b>Totalindkomst i 2015</b>			
Årets resultat	0,0	624,2	624,2
<b>Totalindkomst i alt for perioden</b>	<b>0,0</b>	<b>624,2</b>	<b>624,2</b>
<b>Egenkapital den 31. december 2015</b>	<b>5.245,0</b>	<b>15.482,7</b>	<b>20.727,7</b>

# Pengestrømsopgørelse

mio. kr.	2015	2014
Modtagne finansielle indtægter	1.074,3	852,2
Udbetalte finansielle udgifter	-38,2	-27,9
Køb og salg af værdipapirer	-228,1	1.679,6
Udbetalinger til personale og administration	-96,9	-109,1
Udbetalinger til medlemsaktiviteter	-18,8	0,0
Udbetalte uddelinge	-1.196,7	-1.154,3
Betalt skat	-305,2	-626,3
<b>Pengestrømme fra primær aktivitet</b>	<b>-809,6</b>	<b>614,2</b>
Køb af øvrige materielle aktiver	-12,5	-5,6
Salg af øvrige materielle aktiver	0,9	0,3
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	0,0	10,6
Salg af associerede virksomheder	912,9	0,0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>901,3</b>	<b>5,3</b>
Årets pengestrøm (ændring i likvider)	91,7	619,5
<b>Likvider primo</b>	<b>873,4</b>	<b>253,9</b>
<b>Likvider ultimo</b>	<b>965,1</b>	<b>873,4</b>

# Oversigt over noter årsregnskab

Note	Indhold	Side
1	Anvendt regnskabspraksis	77
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	77
3	Finansielle indtægter	78
4	Finansielle udgifter	78
5	Kursreguleringer	78
6	Udgifter til personale og administration	79
7	Skat	80
8	Driftsmateriel og inventar m.v.	81
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	82
10	Kapitalandele i associerede virksomheder og i joint ventures	83
11	Udskudt skat	84
12	Aktuel tilgodehavende skat	84
13	Andre kortfristede aktiver	84
14	Værdipapirer	85
15	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	85
16	Uddelinger	85
17	Andre kortfristede forpligtelser	86
18	Finansielle risici og finansielle instrumenter	86
19	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	86
20	Nærtstående parter	87
21	Efterfølgende begivenheder	88
22	Ny regnskabsregulering	88

# Noter

## Note 1 – Anvendt regnskabspraksis

Det separate årsregnskab for modervirksomheden er indarbejdet i årsrapporten, fordi årsregnskabsloven kræver et separat årsregnskab for modervirksomheden.

Modervirksomhedens årsregnskab aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i henhold til årsregnskabsloven.

### Ændring af anvendt regnskabspraksis

Der henvises til beskrivelsen i note 1 til koncernregnskabet.

### Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

I forhold til den beskrevne anvendte regnskabspraksis for koncernregnskabet [se note 1 til koncernregnskabet] afviger modervirksomhedens anvendte regnskabspraksis på følgende punkter:

#### Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Udlodning af optjent overskud i tilknyttede virksomheder indtægtsføres i modervirksomhedens resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. Hvis der udloddes mere end den tilknyttede virksomheds totalindkomst i perioden, gennemføres nedskrivningstest.

Hvor den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi over resultatopgørelsen.

#### Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

I modervirksomhedens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders og joint ventures resultat efter skat og efter eliminering af intern avance/tab.

Udbytte af aktier m.v. i associerede virksomheder og joint ventures modregnes i værdien af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures.

#### Skat af årets resultat

Virksomheder, der anvender skattemæssige underskud i andre virksomheder, betaler sambeskatningsbidrag til modervirksomheden svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud, mens virksomheder, hvis skattemæssige underskud anvendes af andre virksomheder, modtager sambeskatningsbidrag fra modervirksomheden svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud [fuld fordeling].

#### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Modervirksomhedens kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles i modervirksomhedens årsregnskab til kostpris.

Hvis der er indikation på nedskrivningsbehov, foretages nedskrivningstest som beskrevet i anvendt regnskabspraksis for koncernregnskabet. Hvor den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Ved udlodning af andre reserver end optjent overskud i tilknyttede virksomheder reducerer udlodningen kostprisen for kapitalandelene, når udlodningen har karakter af tilbagebetaling af modervirksomhedens investering.

### Betalbar skat og udskudt skat

Realdania er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af koncernens tilknyttede virksomheder. Realdania er administrationsvirksomhed for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne. Skyldig og tilgodehavende skat opføres under kortfristede aktiver og forpligtelser.

## Note 2 – Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvordan fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsafregningen for modervirksomheden, foretages bl.a. ved vurdering af nedskrivningsbehov på kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Desuden er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn. Særlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger for Realdaniakoncernen er omtalt i note 2 til koncernregnskabet.

Der er i noterne, hvor det er relevant, oplyst om forudsætninger for fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balancedagen, hvor der er betydelig risiko for ændringer, der kan føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår.

# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>3</b>	<b>Finansielle indtægter</b>		
	Renteindtægter obligationer	211,1	177,3
	Renteindtægter kreditinstitutter	0,0	1,8
	Øvrige renteindtægter	0,7	0,9
	Aktieudbytter	859,8	685,5
	<b>I alt</b>	<b>1.071,6</b>	<b>865,5</b>

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>4</b>	<b>Finansielle udgifter</b>		
	Renteudgifter kreditinstitutter	-2,6	0,0
	Øvrige renteudgifter, gebyrer m.v.	-35,6	-27,9
	<b>I alt</b>	<b>-38,2</b>	<b>-27,9</b>

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>5</b>	<b>Kursreguleringer</b>		
	Fixed Income	-262,2	-112,3
	Equities	1.028,9	2.336,6
	Private Equity	218,7	31,2
	Alternative Investments	10,5	45,1
	Real Estate	-82,7	-52,7
	<b>I alt</b>	<b>913,2</b>	<b>2.247,9</b>

# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>6 Udgifter til personale og administration</b>			
Personaleudgifter		-58,5	-62,5
Administrationsudgifter		-46,1	-45,3
<b>I alt</b>		<b>-104,6</b>	<b>-107,8</b>
Løn, vederlag og honorar		-71,9	-72,2
Pension		-8,7	-6,2
Sociale udgifter		-0,5	-0,5
<b>I alt</b>		<b>-81,1</b>	<b>-78,9</b>
Indeholdt i medlemsaktiviteter*		4,6	-
Indeholdt i uddelinger*		18,0	16,4
<b>Personaleudgifter i alt</b>		<b>-58,5</b>	<b>-62,5</b>
<b>Af den samlede udgift til løn, vederlag, honorar samt pension udgør:</b>			
Direktion		-9,0	-12,4
Bestyrelse		-4,1	-4,1
Repræsentantskab		-2,8	-2,7
<b>I alt</b>		<b>-15,9</b>	<b>-19,2</b>
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede</b>		<b>91</b>	<b>81</b>
Heraf indeholdt i medlemsaktiviteter*		7	-
Heraf indeholdt i uddelinger*		27	25
<b>I alt</b>		<b>57</b>	<b>56</b>

\* Lønudgiften vedrører medarbejdere, der er ansat i Realdania, men arbejder udelukkende med medlemsaktiviteter eller i filantropiske projekter. Disse lønudgifter er indeholdt i henholdsvis medlemsaktiviteter og uddelinger.

# Noter

## Note

### 6 Udgifter til personale og administration (fortsat)

Vedrørende vederlag og pension til direktionen i Realdania samt honorar til bestyrelsen i Realdania henvises yderligere til koncernregnskabet note 6.

mio. kr.	2015			2014		
	EY	PwC	I alt	EY	PwC	I alt
<b>Honorar til de valgte revisorer:</b>						
Lovpligtig revision	-0,8	-0,8	-1,6	-0,8	-0,8	-1,6
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	-1,5	-0,1	-1,6	-1,7	-0,1	-1,8
Andre ydelser	-0,4	-0,1	-0,5	-0,3	-0,4	-0,7
<b>I alt</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>-3,7</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>-4,1</b>

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>7 Skat</b>			
Aktuel skat af skattepligtig indkomst		-293,9	-608,2
Regulering af udskudt skat		-2,8	0,6
Skat vedr. tidligere år		32,6	26,1
<b>I alt</b>		<b>-264,1</b>	<b>-581,5</b>
Aktuel skatteprocent		23,5%	24,5%
Ikke skattepligtige indtægter [ekskl. resultat af tilknyttede og associerede virksomheder]		-13,1%	-4,5%
Resultat af tilknyttede og associerede virksomheder [ikke skattepligtigt]		4,0%	-0,4%
Ikke fradragsberettigede udgifter		18,9%	8,6%
Efterregulering af tidligere års beregnede skat		-3,6%	-1,2%
<b>Effektiv skatteprocent</b>		<b>29,7%</b>	<b>27,0%</b>



# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>8 Driftsmateriel og inventar m.v.</b>			
Kostpris primo		60,9	58,1
Årets tilgang		12,5	5,6
Årets afgang		-8,8	-2,8
Kostpris ultimo		64,6	60,9
Af- og nedskrivninger primo		-38,2	-34,9
Afskrivninger, afhændede aktiver		8,5	2,2
Årets af- og nedskrivninger		-9,2	-5,5
Af- og nedskrivninger ultimo		-38,9	-38,2
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>		<b>25,7</b>	<b>22,7</b>
<b>Af- og nedskrivninger</b>			
Årets af- og nedskrivninger		-9,2	-5,5
Gevinst/tab på afhændende aktiver		0,6	-0,2
<b>I alt</b>		<b>-8,6</b>	<b>-5,7</b>

Der er i 2015 foretaget nedskrivning af visse kunstgenstande. Herudover er der ikke identificeret faktorer som gør, at der er behov for at gennemføre nedskrivningstest for driftsmateriel og inventar m.v.

# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>9 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>			
Kostpris primo		2.508,9	2.473,9
Årets tilgang		168,5	35,0
Modtaget udbytte		0,0	0,0
Årets afgang		0,0	0,0
Kostpris ultimo		2.677,4	2.508,9
Nedskrivninger primo		-45,7	-45,7
Nedskrivning i året		0,0	0,0
Regulering vedr. årets afgang		0,0	0,0
Nedskrivninger ultimo		-45,7	-45,7
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>		<b>2.631,7</b>	<b>2.463,2</b>

Ledelsen i Realdania har i 2015 ikke identificeret faktorer som gør, at der er behov for at gennemføre nedskrivningstest for tilknyttede virksomheder.

	Hjemsted	Ejerandel	Selskabs- kapital	Egenkapital 2015	Resultat 2015
Navn		%	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.
Bolius Boligejernes Videncenter A/S	København	100	5,3	33,7	-1,9
Arealudvikling ApS [Realdania By A/S]	København	100	10,0	868,8	-12,4
Realdania By & Byg A/S [Realdania Byg A/S]	København	100	250,0	1.786,6	54,6
<b>I alt</b>				<b>2.689,1</b>	<b>40,3</b>

Som led i en intern omstrukturering er Realdania By A/S pr. den 1. januar 2016 en 100% ejet dattervirksomhed af Realdania Byg A/S, der samtidig har skiftet navn til Realdania By & Byg A/S. Realdania By A/S har samtidig skiftet navn til Arealudvikling ApS.

	Hjemsted	Ejerandel	Selskabs- kapital	Egenkapital 2014	Resultat 2014
Navn		%	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.
Bolius Boligejernes Videncenter A/S	København	100	5,3	35,6	-0,3
Arealudvikling ApS [Realdania By A/S]	København	100	10,0	712,7	-34,8
Realdania By & Byg A/S [Realdania Byg A/S]	København	100	250,0	1.731,9	34,9
<b>I alt</b>				<b>2.480,2</b>	<b>-0,2</b>

# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>10 Kapitalandele i associerede virksomheder og i joint ventures</b>			
Kostpris primo		1.315,6	1.315,6
Årets tilgang		0,0	0,0
Årets afgang		-552,9	0,0
Kostpris ultimo		762,7	1.315,6
Op- og nedskrivninger primo		463,2	454,0
Resultat		-165,5	19,8
Udbytte		0,0	-10,6
Regulering vedr. årets afgang		-360,0	0,0
Op- og nedskrivninger ultimo		-62,3	463,2
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>		<b>700,4</b>	<b>1.778,8</b>

	Hjemsted	Ejerandel	Selskabs- kapital	Realdanias andel af egenkapital 2015	Realdanias andel af resultat 2015
Navn		%	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.
* DADES A/S [solgt i 2015]	Lyngby-Taarbæk	0,00		0,0	-127,7
* Carlsberg Byen P/S	København	25,00	17,0	400,6	-28,6
Arena CPHX P/S	København	50,00	21,7	299,6	-9,2
Arena CPHX Komplementar A/S	København	50,00	0,5	0,2	0,0
<b>I alt</b>				<b>700,4</b>	<b>-165,5</b>

	Hjemsted	Ejerandel	Selskabs- kapital	Realdanias andel af egenkapital 2014	Realdanias andel af resultat 2014
Navn		%	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.
* DADES A/S [regnskabsafslutning 30. juni]	Lyngby-Taarbæk	20,81	509,6	1.040,6	37,2
* Carlsberg Byen P/S	København	25,00	17,0	429,1	-3,9
Arena CPHX P/S	København	50,00	21,7	308,8	-13,5
Arena CPHX Komplementar A/S	København	50,00	0,5	0,3	0,0
<b>I alt</b>				<b>1.778,8</b>	<b>19,8</b>

\* Associerede virksomheder

# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>11 Udskudt skat</b>			
Udskudt skat den 1. januar		-6,4	-7,0
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat		-2,8	0,6
<b>Udskudt skat den 31. december</b>		<b>-9,2</b>	<b>-6,4</b>
<b>Udskudt skat vedrører:</b>			
Midlertidig forskel		-9,2	-6,4
Udnyttet skattemæssigt underskud		0,0	0,0
<b>I alt</b>		<b>-9,2</b>	<b>-6,4</b>

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>12 Aktuel tilgodehavende skat</b>			
Tilgodehavende skat primo		30,8	-13,4
Skat vedrørende tidligere år [inkl. renter]		32,6	26,1
Betalbar skat af sambeskatningsindkomst		-293,9	-608,2
Betalt skat i året		305,2	626,3
<b>I alt</b>		<b>74,7</b>	<b>30,8</b>

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>13 Andre kortfristede aktiver</b>			
Handler under afvikling		40,3	14,1
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter		45,5	7,5
Projektlån		1,9	1,9
Tilgodehavende renter		50,9	53,6
Forudbetalte udgifter		2,1	3,3
Øvrige aktiver		6,8	25,1
<b>I alt</b>		<b>147,5</b>	<b>105,5</b>

# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>14</b>	<b>Værdipapirer</b>		
	Fixed Income	5.658,3	5.680,9
	Equities	10.543,6	10.527,5
	Private Equity	2.549,8	1.716,9
	Alternative Investments	776,5	710,7
	Real Estate	393,1	443,3
	<b>I alt værdipapirer</b>	<b>19.921,3</b>	<b>19.079,3</b>

Realdania har til sikkerhed for kreditfaciliteter hos bankforbindelser pantsat værdipapirer med regnskabsmæssig værdi på 2.437 mio.kr. pr. den 31. december 2015. Der er pr. den 31. december 2015 ikke trukket på faciliteterne.

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>15</b>	<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>		
	Alle tilgodehavender forfalder inden for et år	1.002,9	873,4

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>16</b>	<b>Uddelinger</b>		
	<b>Driftsførte uddelinger</b>		
	Bevillinger	832,6	929,8
	Tilbageførte bevillinger fra tidligere år	-71,8	-91,8
	<b>I alt driftsført i året</b>	<b>760,8</b>	<b>838,0</b>
	<b>Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger</b>		
	Saldo primo	4.074,8	4.392,6
	Årets bevillinger, driftsført	760,8	838,0
	Årets bevillinger ydet som lån	0,0	0,0
	Heraf driftsført	0,0	-1,5
	Udbetalt i året	-1.196,7	-1.154,3
	<b>I alt</b>	<b>3.638,9</b>	<b>4.074,8</b>

Af den samlede forpligtelse forventes 1,3 mia kr. udbetalt inden for et år og 0,3 mia. kr. efter fem år. Som følge af usikkerhed omkring udbetalingstidspunktet er hele posten placeret som en langfristet forpligtelse.

Når Realdania beslutter at bevilge midler til filantropiske investeringsprojekter, herunder renovering og opførelse af investeringsejendomme, driftsføres uddelingselementet på bevillingstidspunktet [udgifter, der tilfører nye eller forbedrede egenskaber uden nogen tilsvarende værdistigning]. Uddelingselementet driftsføres og hensættes i balancen som forpligtelse på bevillingstidspunktet. Den resterende del af de bevilgede midler – investeringselementet – aktiveres i balancen i takt med afholdelse af udgifterne. Pr. den 31. december 2015 udgør investeringselementet 0,7 mia. kr. [2014 1,0 mia. kr.].

# Noter

Note	mio. kr.	2015	2014
<b>17 Andre kortfristede forpligtelser</b>			
Handler under afvikling		2,5	0,0
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter		67,7	135,3
Leverandører		4,4	2,6
Øvrige forpligtelser		16,0	31,1
<b>I alt</b>		<b>90,6</b>	<b>169,0</b>

## Note

### 18 Finansielle risici og finansielle instrumenter

#### Realdanias risikostyringspolitik

Realdania identificerer de væsentligste risici. Disse risici afdækkes eller håndteres gennem styring. Inden for hvert område er risikoen søgt reduceret ved brug af rammer, forretningsgange, funktionsadskillelse og interne kontroller.

En væsentlig finansiell risiko er markedsrisikoen for de kommercielle investeringsaktiver. Retningslinjerne for styring af de finansielle risici er fastlagt i den af bestyrelsen godkendte investeringsstrategi, herunder rammerne for fordeling på finansielle produkter.

De i koncernregnskabets note 20 listede data hidrører udelukkende fra Realdanias investeringsaktiver. Vedrørende data omkring investeringsaktiver samt risikostyring heraf henvises til koncernregnskabets note 20.

## Note

### 19 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Realdania har givet tilsagn om deltagelse i investering i unoterede kapitalandele for et beløb på 1.859 mio. kr. Beløbet forfalder i henhold til cash-call-princippet (2014: 1.761 mio. kr.).

Realdania har afgivet lånegaranti på 60,0 mio. kr. i forbindelse med et realkreditlån til et projekt (2014: 60,0 mio. kr.).

Realdania har til sikkerhed for kreditfaciliteter hos bankforbindelser pantsat værdipapirer og bankindeståender med regnskabsmæssig værdi på 2.437 mio. kr. pr. 31. december 2015. Der er pr. den 31. december 2015 ikke trukket på faciliteterne.

Realdania hæfter solidarisk med de fællesregistrerede virksomheder for de samlede momsforpligtelser.

Der påhviler herudover alene Realdania sædvanlige kontraktmæssige kontorlejemålsforpligtelser, der tidligst kan opsiges pr. den 1. oktober 2019. Lejeaftalen er indgået med Realdania Byg. Den årlige leje udgør 8,6 mio. kr.

# Noter

## Note

### 20 Nærtstående parter

Ingen nærtstående parter udøver kontrol over Realdania.

Medlemmer af Realdanias bestyrelse og direktion har betydelig indflydelse på Realdania. Det samme kan gælde disse medlemmers nære familie og juridiske personer, hvor disse har bestemmende eller betydelig indflydelse. Nærmere oplysninger om ledelsens aflønning fremgår af koncernregnskabsnote 6.

Realdania udøver kontrol over tilknyttede virksomheder og betydelig indflydelse på associerede virksomheder.

Realdania foretager uddelinger til fonde og andre enheder, hvor Realdania er repræsenteret i ledelsen. Repræsentationen sker oftest som led i sikring af opfyldelsen af formålet med uddelingen.

Realdania har transaktioner med Realdanias bestyrelse og direktion samt andre nærtstående parter, omfattende:

mio. kr.	2015	2014
<b>Bolius Boligejernes Videncenter A/S</b>		
Uddelinger	43,7	52,0
Opkrævet administrationsfee modregnet i Realdanias administrationsudgifter [kontorhold, IT-ydelser m.v.]	4,5	2,2
Kapitaltilskud	0,0	0,0
<b>Realdania By-koncernen</b>		
Uddelinger	36,7	80,0
Opkrævet administrationsfee modregnet i Realdanias administrationsudgifter [husleje, kontorhold, IT-ydelser m.v.]	3,6	4,8
Kapitaltilskud	168,5	35,0
<b>Realdania Byg-koncernen</b>		
Uddelinger	-7,0	-0,1
Opkrævet administrationsfee modregnet i Realdanias administrationsudgifter [kontorhold, IT-ydelser m.v.]	1,9	1,4
Betalt leje vedr. domicilejendom	9,8	9,0
Kapitaltilskud	0,0	0,0
<b>Realdania har følgende tilgodehavender hos og gæld til tilknyttede og associerede virksomheder:</b>		
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	2,1	0,2
Gæld til tilknyttede virksomheder	543,8	949,1
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0,4	0,0

# Noter

---

**Note**

---

**21 Efterfølgende begivenheder**

De første to måneder af 2016 har været præget af betydelige udsving på de finansielle markeder, hvilket har medført, at Realdanias investeringsafkast er påvirket negativt i størrelsesordenen 0,8 mia. kr.

Herudover er der ikke efter regnskabsårets afslutning indtrådt begivenheder af væsentlig betydning for Realdanias finansielle stilling pr. den 31. december 2015.

---

**Note**

---

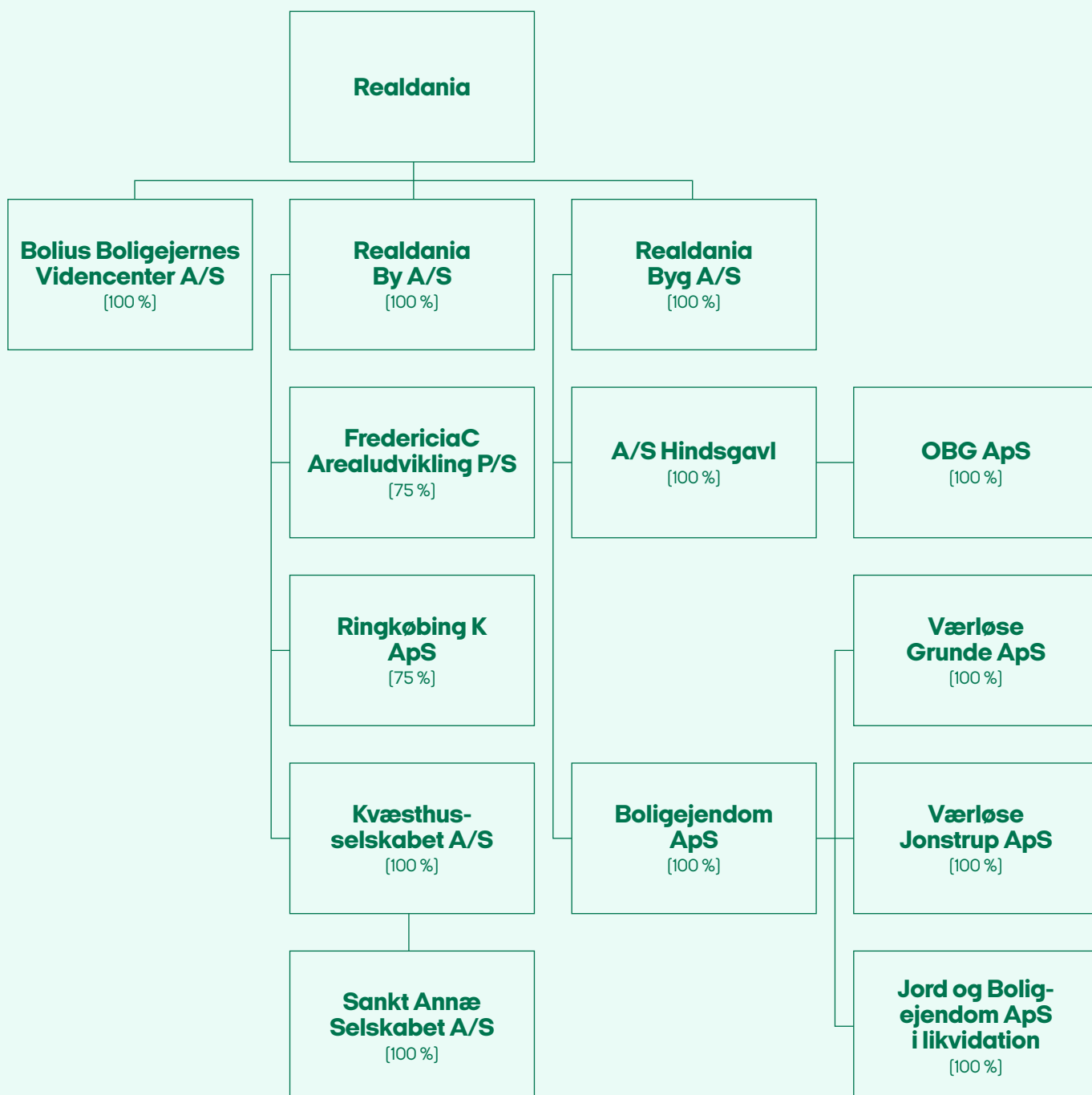
**22 Ny regnskabsregulering**

Der henvises til omtale heraf i note 24 i koncernregnskabet. Ingen af de anførte standarder forventes at få effekt på modervirksomhedens årsregnskab.



# Konsoliderede virksomheder

Oversigt over konsoliderede virksomheder pr. den 31. december 2015 [virksomheder, hvor Realdania har bestemmende indflydelse].





# Ledelses- hverv

# Ledeshverv Bestyrelsen

## Michael Brockenhuus-Schack

**Giesegaard, ejer**  
**Født i 1960**  
**Indvalgt i bestyrelsen i 2006**  
**Senest genvalgt i 2013**  
**Formand fra 2013**

**Uddannelse:**  
HA, cand.agro.

**Direktionsmedlem i:**  
Giesegaard Handelsselskab ApS  
WEBS ApS

**Bestyrelsesmedlem i:**  
Axel B. Lange A/S, formand  
Carlsen-Langes Legatstiftelse, formand  
Det Classenske Fideicommis  
Friends of the Countryside  
Gammelkjøgegaard Landbrug A/S, formand  
Jagtejendommen i Trend Skov  
Kai Lange og Gunhild Kai Langes Fond, formand  
Pensionskassen for tjenestemænd i Det Classenske Fideicommis (afviklingskasse)  
Promilleafgiftsfonden for landbrug, formand

## Carsten With Thygesen

**Chrisca Holding A/S, adm. direktør**  
**Født i 1964**  
**Indvalgt i bestyrelsen i 2009**  
**Senest genvalgt i 2012**  
**Næstformand fra 2009**

**Uddannelse:**  
Cand.silv. (forstkandidat)  
HD i finansiering og kreditvæsen  
Executive MBA

**Bestyrelsesmedlem i:**  
Arkitektskolen Aarhus  
Chrisca Holding A/S  
Investeringsforeningen Formuepleje, formand  
Karen og Karl Buttenschøns Familiefond  
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur, formand  
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus, formand  
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur, formand  
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto, formand  
Kapitalforeningen Formuepleje Penta, formand  
Kapitalforeningen Formuepleje Safe, formand  
Skov og Landskab, Københavns Universitet

## Palle Adamsen

**Lejerbo, adm. direktør**  
**Født i 1961**  
**Indvalgt i bestyrelsen i 2013**  
**Senest genvalgt i 2014**

**Uddannelse:**  
Cand.scient.adm.

**Bestyrelsesmedlem i:**  
Boligselskabernes Landsforening, formand  
Bygherreforeningen Danmark  
Foreningen for Byggeriets Samfundsansvar, formand  
Statens Byggeforskningsinstitut, Aalborg Universitet

## Per Feldthaus

**SIGNAL arkitekter aps, direktør, partner**  
**Født i 1959**  
**Indvalgt i bestyrelsen i 2009**  
**Senest genvalgt i 2014**

**Uddannelse:**  
Arkitekt MAA, MBA-Byg

**Bestyrelsesmedlem i:**  
Ejendomsselskabet Ørestaden ApS, formand  
SIGNAL Arkitekter ApS Danmark  
SIGNAL Arkitekter AS Norge, formand

## Lone Færch

**L. Færch ApS, Færch & Co Estate ApS, direktør**  
**Født i 1954**  
**Indvalgt i bestyrelsen i 2004**  
**Senest genvalgt i 2014**

**Uddannelse:**  
MMD, lærer

**Bestyrelsesmedlem i:**  
Færch & Co. Estate ApS, formand  
Færchfonden

## Lars Krarup

**Herning Kommune, borgmester**  
**Født i 1972**  
**Indvalgt i bestyrelsen i 2013**

**Uddannelse:**  
Slagter

**Bestyrelsesmedlem i:**  
Kombit A/S  
Kommunekredit  
Kommunernes Landsforening  
Sport Event Denmark, formand

## Gunde Odgaard

**Bygge-, Anlægs- og Trækartellet, (BAT), sekretariatschef**  
**Født i 1963**  
**Indvalgt i bestyrelsen i 2011**  
**Senest genvalgt i 2015**

**Uddannelse:**  
Cand.scient.pol., Aarhus Universitet  
Master of Economics, m. econ.  
UCD, Irland

**Bestyrelsesmedlem i:**  
Byggecentrum  
Byggeriets Evaluerings Centers Fond  
Child Learn India  
Lyngby Boldklub A/S

## Niels Roth

**Zira Invest, adm. direktør**  
**Født i 1957**  
**Indvalgt i bestyrelsen i 2007**  
**Senest genvalgt i 2015**

**Uddannelse:**  
 Cand.polit.

**Bestyrelsesmedlem i:**  
 Arvid Nilssons Fond  
 Fast Ejendom Danmark A/S, formand  
 Friheden Invest A/S, formand  
 Investeringsforeningen SmallCap Danmark, formand  
 Kirk Kapital A/S  
 SmallCap Danmark A/S, formand  
 TK Development A/S, formand

## Majken Schultz

**Copenhagen Business School, professor**  
**Saïd Business School, Oxford University, International Research Fellow**  
**Født i 1958**  
**Indvalgt i bestyrelsen i 1999**  
**Senest genvalgt i 2015**

**Uddannelse:**  
 Cand.scient.pol., Københavns Universitet  
 Ph.d., Copenhagen Business School

**Bestyrelsesmedlem i:**  
 Bang & Olufsen A/S  
 Danish Crown A/S  
 Danske Spil A/S

## Helle Søholt

**Gehl Architects, Founding partner & CEO**  
**Født i 1972**  
**Indvalgt i bestyrelsen i 2013**

**Uddannelse:**  
 Arkitekt fra Kunstakademiet i København og fra University of Washington i Seattle

**Bestyrelsesmedlem i:**  
 Dansk Design og Arkitektur Konsortium  
 Den Blå Planet Danmarks Akvarium

## Jørgen Zartow

**J. Zartow Holding A/S, direktør**  
**Født i 1947**  
**Indvalgt i bestyrelsen i 2007**  
**Senest genvalgt i 2012**

**Uddannelse:**  
 Cand.oecon.

**Bestyrelsesmedlem i:**  
 Averhoff Energi Anlæg A/S, formand  
 DANSK WILTON A/S  
 Johannes Jensen & Helle Mau Jensens Fond  
 Jysk Kemiservice, næstformand  
 ME Aarhus A/S, formand  
 Midtjydsk Elektro A/S, formand  
 Nypon Forlag AB  
 Special-pædagogisk forlag A/S, formand

# Direktionen

## Jesper Nygård

**Adm. direktør, CEO**  
**Født i 1961**  
**Intrådt i direktionen i 2013**

**Uddannelse:**  
 Cand.scient.adm.

**Bestyrelsesmedlem i:**  
 Dansk Arkitektur Center  
 Fonden for Socialt Ansvar  
 Realdania By & Byg A/S (tidl. Realdania Byg A/S), formand  
 The C40 Cities Climate Leadership Group

## Anne Skovbro

**Filantropidirektør, CPO**  
**Født i 1969**  
**Intrådt i direktionen i 2015**

**Uddannelse:**  
 Ph.d., Institut for Arkitektur og Design, Aalborg Universitet  
 Civilingeniør, Institut for Samfundsudvikling og Planlægning, Aalborg Universitet

**Bestyrelsesmedlem i:**  
 Bolius Boligejernes Videncenter A/S  
 Realdania By & Byg A/S (tidl. Realdania Byg A/S)

## Peter Johansen

**Investeringsdirektør, CIO**  
**Født i 1962**  
**Intrådt i direktionen i 2015**

**Uddannelse:**  
 HD Finansiering & Kreditvæsen, CBS

**Bestyrelsesmedlem i:**  
 Atrium Kapitalforvaltning  
 Realdania By & Byg A/S (tidl. Realdania Byg A/S)





