

# Årsrapport 2014



REALKREDIT  
**Danmark**

# Indhold

## Ledelsesberetning

Hovedtal	2
Regnskabsberetning	3
Året 2014	3
Årets resultat	3
Balance	4
Kapital og solvens	4
4. kvartal 2014	4
Forventninger til 2015	4
Ejendomsmarkedet	5
Udlån	6
Funding	9
Kapital- og risikostyring	11
Organisation og selskabsledelse	14

## Regnskab

Resultatopgørelse og Totalindkomst	15
Balance	16
Kapitalforhold	17
Pengestrømsopgørelse	21
Noter	22

## Påtegninger

Ledelsespåtegning	57
Revisionspåtegninger	58

## Ledelseshverv

Bestyrelse	60
Direktion	60

## Supplerende information

61

# 5 års hovedtal – Realkredit Danmark koncernen

## ÅRETS RESULTAT

Mio. kr.	2014	2013	2012	2011	2010
Bidragsindtægter	5.704	5.491	4.724	3.564	3.423
Nettorenteindtægter	62	-24	235	660	614
Nettogebyrer	-524	-540	-469	-488	-501
Beholdningsindtægter	645	750	862	650	463
Øvrige indtægter	129	123	111	105	168
Indtægter i alt	6.016	5.800	5.463	4.491	4.167
Omkostninger	815	852	870	934	897
Resultat før nedskrivninger på udlån	5.201	4.948	4.593	3.557	3.270
Nedskrivninger på udlån	1.171	1.471	1.319	1.057	976
Resultat før skat	4.030	3.477	3.274	2.500	2.294
Skat	974	865	820	626	573
Årets resultat	3.056	2.612	2.454	1.874	1.721

## BALANCE (ULTIMO)

Mio. kr.	2014	2013	2012	2011	2010
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	25.882	51.004	18.727	32.556	28.889
Realkreditudlån	744.502	730.901	735.494	723.754	704.449
Obligationer og aktier mv.	59.817	61.156	35.966	17.300	21.688
Øvrige aktiver	4.354	5.073	3.940	2.950	2.595
Aktiver i alt	834.555	848.134	794.127	776.560	757.621
Gæld til kreditinstitutter mv.	10.018	32.501	10.079	20.668	27.408
Udstedte realkreditobligationer	739.358	725.159	701.373	695.080	671.644
Udstedt seniorgæld	27.415	32.089	21.687	-	-
Øvrige passiver	9.893	11.501	14.636	14.010	13.625
Efterstillede kapitalindskud	-	-	-	2.045	2.061
Egenkapital	47.871	46.884	46.352	44.757	42.883
Forpligtelser og egenkapital i alt	834.555	848.134	794.127	776.560	757.621

## NØGLETAL

Årets resultat i % af gns. egenkapital	6,5	5,6	5,4	4,3	4,1
Omkostninger i % af indtægter	13,5	14,7	15,9	20,8	21,5
Solvensprocent	34,5	34,0	34,3	35,8	39,4
Kernekapitalprocent	34,0	33,5	33,7	35,4	38,8
Heltidsmedarbejdere, ultimo	237	249	250	303	320

# Regnskabsberetning

## Overblik

- Realkredit Danmark koncernen opnåede i 2014 en tilfredsstillende fremgang i resultat efter skat på 444 mio. kr. svarende til en fremgang på 17 % i forhold til 2013. Resultatet var positivt påvirket af lavere nedskrivninger på udlån samt stigende bidragsindtægter. Bidragsindtægterne steg primært som følge af øget udlånsportefølje.
- Nedskrivninger på udlån faldt i 2014 og udgjorde 1.171 mio. kr. mod 1.471 mio. kr. i 2013.
- Kundeinteressen for FlexKort® har været meget stor i 2014. Udbetalingen af lån for FlexKort® udgjorde således 14 mia. kr.
- Realkredit Danmark kunne i 2. halvår tilbyde kunderne fastrenteprodukter med historisk lav rente, herunder et 30 årigt lån med en kuponrente på 2,5 %. Kundeinteressen for det fastforrentede lån med en kuponrente på 2,5 % har også været stor og udbetalinger af denne type lån udgjorde i 2014 15 mia. kr. Mellem jul og nytår blev der ligeledes åbnet for et 30 årigt lån med kuponrente på kun 2 %.
- Andelen af kunder med 1 årige FlexLån® faldt igen i 2014. Ultimo 2014 udgjorde porteføljen af 1 årige FlexLån® 13 % af den samlede portefølje, hvilket var et fald på 4 procentpoint i forhold til ultimo 2013. Kunderne viser fortsat stor interesse for at reducere rentefølsomheden ved at binde renten for en længere periode.
- Resultatet for 2015 forventes højere end i 2014.

Administrerende direktør Carsten Nøddebo udtaler:  
*"Resultatet for regnskabsåret 2014 er tilfredsstillende, og jeg er meget tilfreds med, at Realkredit Danmark har fortsat styrkelsen af sin markedsposition".*

## Året 2014

I 2014 fortsatte Realkredit Danmark sin fremgang i det finansielle resultat og styrkede samtidig sin markedsposition. Realkredit Danmark har således fortsat et af de stærkeste finansielle brands, hvilket blandt andet også kom til udtryk, da Realkredit Danmark af Euromoney i 2014 inden for ejendomsfinansiering blev kåret til bedste udbyder af produkter og serviceydelser til erhvervs-kunder i Danmark.

2014 var præget af øget konverteringsaktivitet på privatkundesiden og Realkredit Danmarks produkter FlexKort® og 30 årigt fastrentelån med en kuponrente på 2,5 % har været meget efterspurgt. Realkredit Danmark har i forbindelse hermed styrket sin markedsposition.

Den store interesse for FlexKort® og fastrenteprodukterne har i kombination med Realkredit Danmarks differentiering af priser på sine produkter været medvirkende til, at udlånsporteføljen på 1 og 2 årige FlexLån® også i 2014 er faldet betydeligt og dermed er med til at begrænse refinansieringsrisikoen.

I 4. kvartal 2014 offentliggjorde Finanstilsynet det endelige indhold i tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter, som skal være med til at understøtte den danske realkreditmodells robusthed. Tilsynsdiamanten fremstår som en velafbalanceret løsning på de udfordringer, der er i sektoren, og fokusområderne i tilsynsdiamanten passer godt ind i Realkredit Danmarks fortsatte arbejde med især at nedbringe refinansieringsrisikoen og omfanget af afdragsfrihed.

## Årets resultat

Realkredit Danmark koncernen opnåede i 2014 et resultat efter skat på 3.056 mio. kr. mod 2.612 mio. kr. året før. Resultatet var 17 % højere end i 2013 og var som forventet. I 2014 steg bidragsindtægterne med 213 mio. kr. primært drevet af en stigende udlånsportefølje.

Nettorenteindtægter steg i 2014 med 86 mio. kr. afledt af indtægter fra beholdningen af papirer med længere løbetid. Beholdningsindtægterne faldt til 645 mio. kr. mod 750 mio. kr. i 2013, især som følge af lavere afkast af obligationer. Det lavere afkast på obligationer blev delvist opvejet af flere indtægter fra kursskæring på udbetalinger, mens den faldende portefølje af FlexLån® resulterede i faldende refinansieringsfradrag (kursskæring), som i 2014 udgjorde 334 mio. kr. mod 383 mio. kr. i 2013.

Indtægter i alt steg med 4 % i forhold til 2013.

Omkostningerne faldt med 37 mio. kr. til 815 mio. kr. især som følge af færre omkostninger til markedsføring og udvikling af IT-systemer.

Nedskrivninger på udlån udgjorde 1.171 mio. kr. mod 1.471 mio. kr. i 2013. En generel bedring af de økonomiske forhold i Danmark har medvirket til reducerede nedskrivninger i 2014. Finanstilsynet har for realkreditinstitutter i 2014 præciseret reglerne for nedskrivning på kunder, hvor tilbagebetalingsevnen stammer fra cash flowet fra det finansierede aktiv, hvilket har medført ekstra nedskrivninger i 2. halvår. De samlede nedskrivninger svarer til 0,16 % af det samlede realkreditudlån mod 0,20 % ultimo 2013. 28 % af årets nedskrivninger på udlån vedrørte privatudlån, og 72 % vedrørte erhvervsudlån.

3-måneders restanceprocenten faldt svagt i forhold til ultimo 2013.

Den samlede skat udgjorde 974 mio. kr. Den effektive skatteprocent var på 24,2.

#### **Balance**

Bruttoudlånet udgjorde 121 mia. kr. i 2014 mod 116 mia. kr. i 2013. Realkreditudlånet til dagsværdi steg i 2014 med 14 mia. kr. til 745 mia. kr. Den nominelle obligationsrestgæld steg i samme periode med 6 mia. kr. til 726 mia. kr. ultimo 2014.

LTV (Loan to Value) udgjorde ultimo 2014 71 %, hvilket var på uændret niveau i forhold til ultimo 2013.

Realkredit Danmark har i 2014 overtaget 108 ejendomme på tvangsauktion og afhændet 160 ejendomme. I 2013 blev der overtaget 164 ejendomme og afhændet 198. Antallet af overtagne ejendomme ultimo 2014 udgjorde 70 mod 122 ultimo 2013. Værdien af de overtagne ejendomme udgjorde 106 mio. kr. ultimo 2014 mod 193 mio. kr. ultimo 2013.

Udstedte realkreditobligationer steg i 2014 med 14 mia. kr. til 739 mia. kr. I nominel værdi steg de udstedte obligationer med 6 mia. kr. til 716 mia. kr. De anførte beløb er eksklusive beholdning af egne obligationer.

Realkredit Danmark opererer under det specifikke balanceprincip og har derfor en meget begrænset eksponering mod markedsrisici. Ultimo 2014 udgjorde Realkredit Danmarks renterisiko og valutakursrisiko henholdsvis 1.071 mio. kr. og 2 mio. kr.

#### **Kapital og solvens**

Egenkapitalen udgjorde 47,9 mia. kr. ultimo 2014 mod 46,9 mia. kr. ultimo 2013. Stigningen i egenkapitalen svarede til årets resultat fratrukket udbetalt udbytte for 2013 på 2,1 mia. kr. Der indstilles udbytte for 2014 på i alt 3,0 mia. kr. Koncernens kapitalgrundlag udgjorde 45,5 mia. kr. og solvensprocenten efter kapitalkravsforordningen (CRR/CRD IV) 34,5. Ultimo 2013 var det tilsvarende beløb 45,5 mia. kr. og solvensprocenten 34,0.

Realkredit Danmark koncernen anvender avancerede interne modeller (IRB) til opgørelse af risikoeksponering vedrørende kreditrisici. Den samlede risikoeksponering (REA) udgjorde 131,9 mia. kr. ultimo 2014 mod 133,9 mia. kr. ultimo 2013. Ændringen i REA skyldtes en reduktion i markedsrisikoen. I 2014 skal kapitalbehovet i medfør af overgangsreglerne efter CRR/CRD IV regelsættet mindst udgøre 80 % af kravet opgjort efter de tidligere regler, svarende til 26,2 mia. kr. og 19,9 % af REA. Koncernen har et kapitalgrundlag på 45,5 mia. kr. svarende til en overdækning på 19,3 mia. kr. Koncernens tilstrækkelige kapitalgrundlag og individuelle solvensbehov skal i henhold til særlige krav i dansk lovgivning offentliggøres kvartalsvist. Der henvises til hjemmesiden rd.dk for en nærmere redegørelse.

#### **4. kvartal 2014**

Resultatet før skat udgjorde 1.052 mio. kr. i 4. kvartal mod 1.005 mio. kr. i 3. kvartal. Fremgangen i resultat før skat skyldtes primært indtægter ved refinansieringen i 4. kvartal på 186 mio. kr. Modsat trak lavere afkast på obligationsbeholdningerne samt højere nedskrivninger på udlån, hvor sidstnævnte især var afledt af nedskrivninger på andelsboligforeninger.

#### **Forventninger til 2015**

Det er Realkredit Danmarks forventning, at dansk økonomi i 2015 fortsat vil opleve en begrænset vækst og at renteniveauerne vil være på et lavt niveau gennem hele året. Det lave renteniveau vil understøtte den fortsatte stabilisering på boligmarkedet.

For indtægter forventes en stabil udvikling på grund af begrænset vækst i udlånsporteføljen.

Fortsat fokus på omkostningsstyring i 2015 vil sikre, at omkostninger forbliver på uændret niveau.

Nedskrivninger på udlån forventes i 2015 at være faldende afledt af den fortsatte gradvise forbedring i dansk økonomi. Samlet set forventer Realkredit Danmark derfor et bedre resultat i 2015 end i 2014.

# Ejendomsmarkedet

## Opsvinget lader fortsat vente på sig

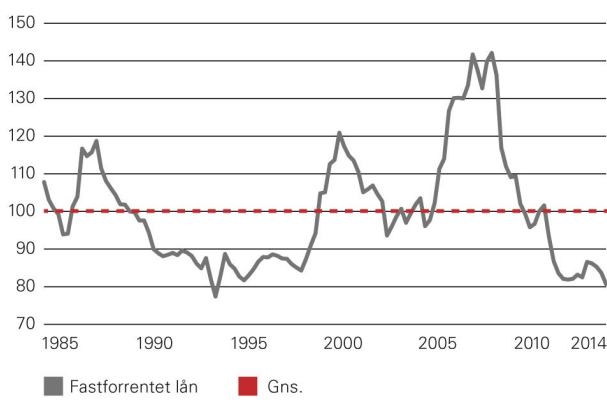
I første del af 2014 var der indikationer på opstarten af et økonomisk opsving, men usikkerhed i forbindelse med blandt andet situationen i Ukraine/Rusland var medvirkende til, at virksomhederne i euroområdet fortsatte med at være tilbageholdende med at investere. Det har medvirket til at dæmpe eksportvæksten, og det ventede opsving i dansk økonomi er igen blevet udskudt. Alligevel bød 2014 på positiv økonomisk vækst for første gang i tre år, og selv om væksten har været beskeden, har det været nok til at sikre en reel fremgang i beskæftigelsen.

## Frømgang på boligmarkedet i 2014

Stabiliseringen på boligmarkedet blev styrket i 2014, og på landsplan er der tale om både stigende boligpriser og fremgang i handelsaktiviteten – dog fra et lavt udgangspunkt. Bedringen på boligmarkedet blev blandt andet drevet af de historisk lave renter, som var medvirkende til at holde boligbyrden nede på et meget lavt niveau - også i et historisk perspektiv. Boligbyrden er udtryk for omkostningen ved at købe og eje et gennemsnitligt parcelhus sat i forhold til udviklingen i danskernes disponible indkomst. En lav boligbyrde åbner boligmarkedet for flere. Lav boligbyrde kombineret med relativ høj forbrugertillid har således medvirket til at understøtte stabiliseringen på boligmarkedet.

## Boligbyrde - Omkostning i forhold til disponibel indkomst

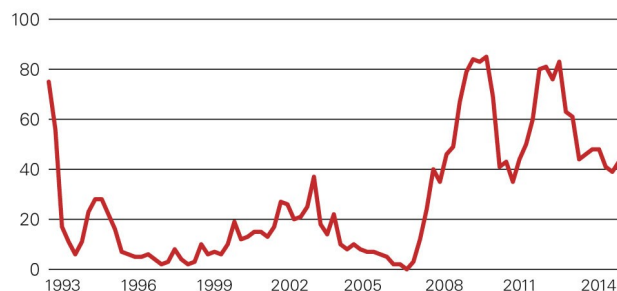
Indeks 100 = historisk gennemsnit perioden 1985-2014



Udviklingen i boligpriser i Danmark er meget uhomogen. Den største fremgang i boligpriser findes i de største byområder. Antallet af kommuner, der melder om prisstigninger på huse har imidlertid været stigende hen over året og tendensen fortsætter med, at flere og flere kommuner oplever stabile til svagt stigende huspriser. Alligevel befinder antallet af kommuner med boligprisstigninger sig stadig i den lave ende i en historisk sammenhæng, og et godt stykke under niveauerne under opsvinget på boligmarkedet

gennem de seneste årtier. Bedringen på boligmarkedet breder sig således – men en del områder af landet oplever fortsat faldende boligpriser.

## Antal kommuner, der oplever prisfald på parcelhuse



Kilde: Realkreditforeningen og egne beregninger

Den geografisk differentierede prisudvikling fortsætter dermed på boligmarkedet især drevet af den demografiske faktor, hvor flere og flere potentielle boligkøbere søger mod landets største byområder. Herudover skyldes udviklingen, at ejendomspriser i de store byområder typisk reagerer først, når der sker et skifte i boligpriser. Endeligt understøtter de historisk lave renter den forskelligartede udvikling, da de lave renter alt andet lige gør det nemmere at opretholde store regionale prisforskelle på boligmarkedet, idet boligkøbere, der skal optage en stor gæld, får relativt mere gavn af de lave renter.

Den afdæmpede fremgang i både dansk økonomi og på boligmarkedet har sammen med historisk lave renter haft en gunstig indvirkning på boligejernes betalingsevne. Antallet af tvangsauktioner var i 2014 på det laveste niveau siden 2008.

## Erhvervsmarkedet

På erhvervsmarkedet har investorernes interesse gennem de senere år især været vendt mod ejendomme med attraktiv beliggenhed og med gode udlejningsforhold, der kan sikre en stabil løbende indtjening. På det seneste har der også været en tendens til stigende interesse for ejendomsinvesteringer med lidt højere risiko og deraf et højere forventet afkast. Ved finansiering af erhvervsjendomme lægger Realkredit Danmark vægt på, at låntagers økonomiske styrke står i rimeligt forhold til den konkrete ejendoms risikoprofil.

Realkredit Danmark følger markedet for landbrugsejendomme nøje og er især opmærksom på den aktuelle afsætningskrise, som ikke mindst er påvirket af udviklingen i Rusland.



# Udlån

## Fjern tvivlen

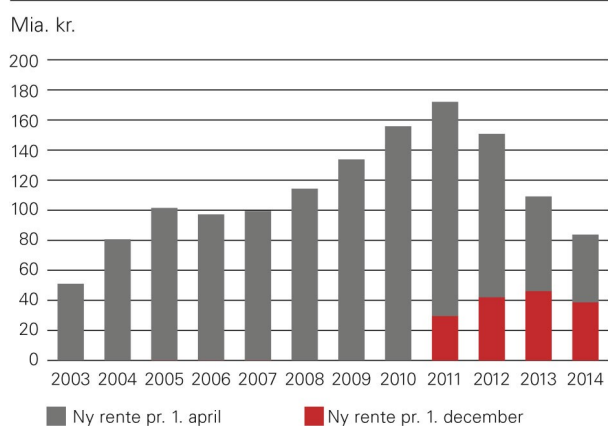
Realkredit Danmark markedsfører sine produkter og serviceydelser med udgangspunkt i kundeløftet "Fjern tvivlen". I 2014 fortsatte Realkredit Danmark sin markedsføring og kommunikation, der lægger vægt på, at kunder skal træffe et vigtigt valg med hensyn til, om de skal beholde deres nuværende lån eller skifte det ud med et andet. Realkredit Danmark giver i den forbindelse kunderne en anbefaling med udgangspunkt i den enkelte kundes situation. Aktiviteterne har bidraget til at sikre, at kunderne får en positiv oplevelse i kontakten med Realkredit Danmark.

Lån i Realkredit Danmark indgår fuldt ud i Danske Bank's kundeprogram og giver dermed de mange fælleskunder adgang til at opnå store fordele i Danske Bank.

## FlexKort® er blevet førende markedsstandard

Realkredit Danmark lancerede som de første i september 2013 et realkreditprodukt baseret på Cita-renten. Produktet hedder FlexKort®, som tilbydes både erhvervs- og privatkunder. FlexKort® har vist sig at være et billigere alternativ end 1 årig FlexLån®, og det er i stigende grad blevet markedsstandard for de kunder, som ikke ønsker at binde renten for en længere periode. FlexKort® er dermed ved at overtage den position, som 1 årig FlexLån® tidligere har haft. Siden introduktionen har Realkredit Danmark udstedt lån for 25 mia. kroner i FlexKort®.

## Samlet refinansieringsomfang 1 årig FlexLån®



FlexKort® har den store fordel i forhold til 1 årig FlexLån®, at det er baseret på obligationer, der har en længere løbetid end 1 år. Det medfører et mindre refinansieringsomfang sammenlignet med 1 årig FlexLån®, og det imødekommer dermed i større udstrækning de krav, som tilsynsdiamant og ratingbureauer stiller i forhold til reduktion af refinansieringsrisikoen. Løbetiden på den bagvedliggende obligation kan fastsættes til mellem 1-10 år, og på nuværende tidspunkt tilstræbes det, at løbetiden som minimum vil være 3 år.

Kundernes meget positive modtagelse af FlexKort® sammen med den øgede interesse for at skifte profil til FlexLån® med større refinansieringsintervaller har medført et markant fald i refinansieringsvolumen i både 2013 og 2014. Ses alene på omfanget af 1 årig FlexLån® på auktion i 2014, er det blevet reduceret med lidt under 90 mia. kroner siden 2011. Ikke siden 2004 har der været et lavere refinansieringsomfang på 1 årig FlexLån® på auktion. Samtidig er det lykkedes at få fordelt refinansieringsvolumen mere jævnt ud på de to auktioner i løbet af året.

## Distributionskanaler

Realkredit Danmark tilbyder kunderne en bred vifte af produkter indenfor ejendomsfinansiering. Kunderne kan få personlig betjening eller kan benytte sig af online og selvbetjeningsløsninger via hjemmesiderne rd.dk eller danskebank.dk. Hjemmesiden rd.dk indeholder beregning af låne- og finansieringsmuligheder ved omlægning eller nybelåning for privat- og erhvervs-kunder.

Realkredit Danmarks privatkunder betjenes i Danske Bank primært af boligrådgivere. Bolig Direkte betjener kunderne telefonisk i en udvidet åbningstid. Kunder, der foretrækker en personlig kontakt, betjenes i Danske Bank filialerne eller i Realkredit Danmark Privatcentrene.

Storkunder Ejendomme, der er en landsdækkende enhed, betjener de største ejendomskunder i Danmark, de største administratorer for andelsbolig- og ejerforeninger samt alle kunder inden for Almen Boligudlejning. Derudover har enheden det realkreditfaglige specialansvar over for store ikke-ejendomskunder samt for kunder i Norge og Sverige med realkreditlån i Realkredit Danmark.

Realkredit Danmarks øvrige erhvervs-kunder betjenes fra Danske Banks andre erhvervsenheder – herunder finanscentre og landbrugscentre, ligesom kunderne kan få telefonisk rådgivning i Realkredit Erhverv Direkte. Alle afdelinger er bemandede med kundechefer og erhvervsrådgivere med realkreditkompetencer.

## Ejendomsmæglervirksomhed

home er 100 % ejet af Realkredit Danmark og er koncernens ejendomsmæglerkæde. Det største forretningsområde for home er salg af ejerboliger, og lån distribueret via home er især til brug for ejerskifte. Derudover driver home erhvervsmæglerkæden home Erhverv.

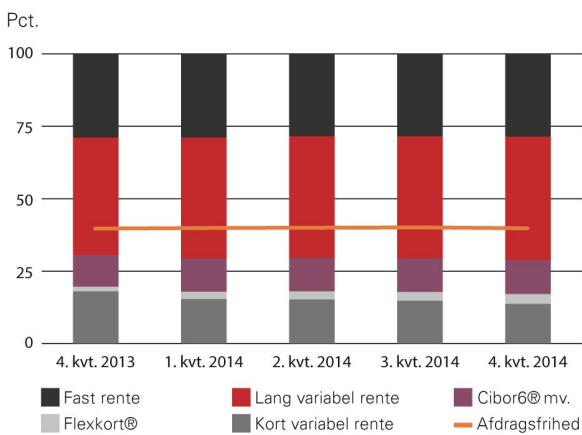
## Realkredit Danmarks samlede udlån

Udlånsaktiviteten var i 2014 en anelse højere end i 2013, idet stigning i aktivitet på privatmarkedet næsten blev opvejet af fald i aktivitet på erhvervsmarkedet. I 2014 var konverteringsniveauet med 66 mia. kr. marginalt lavere end i 2013, mens nettoudlånet med 23 mia. kr. i 2014 faldt svagt sammenlignet med 2013.

Kunderne har i stigende grad valgt fastforrentede lån samt lån med længere refinansieringsintervaller. De fastforrentede lån udgjorde mere end 40 % af udlånsaktiviteten, mens de helt korte variable lån udgjorde mindre end 10 % af udlånsaktiviteten.

I løbet af 2014 faldt udlånsporteføljen på 1 og 2 årige FlexLån® med 30 mia. kr., mens udlånsporteføljen med FlexKort® og lang variabel rente stod for en tilsvarende stigning.

### Udlånsportefølje i alt fordelt på låntype

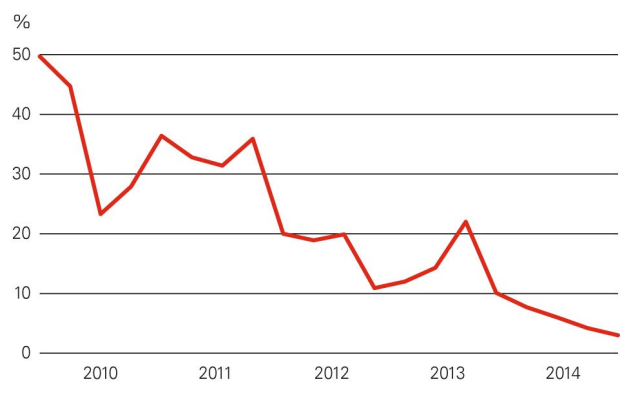


## Privatmarkedet

I 2014 faldt de lange renter, hvilket resulterede i åbningen af en vifte af fastforrentede obligationer med historisk lave kuponrenter og løbetider på 10, 15, 20 og 30 år. Størst interesse samlede sig om den 30 årige 2,5 % obligation. Det medførte en større konverteringsbølge i 2. halvår af 2014, og Realkredit Danmark har samlet set udstedt lån for 15 mia. kr. i 2,5 % obligationerne med og uden afdrag. Tendensen i 2014 har generelt været, at kunderne vælger mere rentesikkerhed. Således har hele 55 % af det samlede bruttoudlån til private været fastforrentede lån svarende til 41 mia. kr.

Kunderne har i høj grad fravalgt 1 og 2 årige FlexLån®, således er mængden af 1 årige FlexLån® faldet med 13 mia. kr. i løbet af 2014. Mængden af lån med længere variabel rente er derimod vokset med 11 mia. kr. og udgør nu 49 % af den samlede udlånsportefølje til private på 419 mia. kr. Herudover steg porteføljen af FlexKort® med 8 mia. kr. i 2014. For en række kunder udløber afdragsfriheden i de kommende år. For kunder, hvis afdragsfrihed er udløbet i 2014, er tendensen, at omkring en tredjedel omlægger til et nyt lån med afdragsfrihed. De øvrige kunder begynder enten at afdrage på deres lån som aftalt, omlægger til nyt lån med afdrag eller indfrier deres lån.

### Bruttoudlån privatmarked - andel 1 og 2 årige FlexLån®



## Erhvervsmarkedet

Udlån til erhvervsmarkedet steg i 2014 med 1 % til 307 mia. kr., svarende til 42 % af udlånsporteføljen.

På erhvervsmarkedet har den lave rente resulteret i, at flere kunder har valgt lån med lavere rentefølsomhed ved at vælge lån med længere refinansieringsintervaller. Set på det samlede udlån til erhvervsmarkedet udgør de lange variable lån mere end 60 %, mens de 1 og 2 årige FlexLån® nu udgør mindre end 15 %. De fastforrentede lån udgør fortsat omkring en fjerdedel af udlånet til erhvervsmarkedet. Konverteringsaktiviteten har været relativt lav på erhvervsmarkedet, hvilket også er kendetegnende for alle undersegmenter.



Aktivitet og portefølje	Bruttoudlån		Nettonyudlån		Udlånsportefølje				
	Mio. kr.	2014	2013	2014	2013	31.12.2014	%	31.12.2013	%
Privat	73.659	59.939	11.164	8.459	418.542	58	415.678	58	
Erhverv	46.906	55.641	11.919	15.972	306.969	42	303.681	42	
I alt (nominel værdi)	120.565	115.580	23.083	24.431	725.511	100	719.359	100	

Udlån fordelt på låntyper	Andel af bruttoudlån		Andel af udlånsportefølje		
	%	2014	2013	31.12.2014	31.12.2013
FlexLån®		32	33	53	54
FlexKort®		11	10	3	2
Fastforrentede lån		44	39	29	29
FlexGaranti® mv.		-	-	3	4
RD Cibor6® mv.		13	18	12	11
I alt		100	100	100	100

# Funding

## Obligationsudstedelse

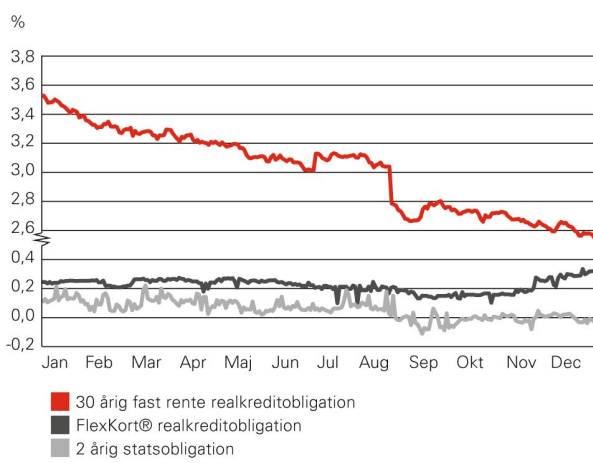
Realkredit Danmark opererer under det specifikke balanceprincip, og nyudlånet finansieres ved udstedelse af Særligt Dækkede Realkredit Obligationer (SDRO), som er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen.

Udstedte obligationer optages i regnskabet til dagsværdi efter fradrag for beholdning af egne obligationer. De følgende kommentarer og figurer baserer sig på nominelle værdier før modregning, idet dette afspejler den obligationsmængde, som faktisk er udstedt og noteret på NASDAQ OMX Copenhagen.

## Udstedte obligationer i 2014

Realkredit Danmark udstedte i 2014 obligationer for 121 mia. kr., når obligationer udstedt til refinansieringsauktionerne ikke medtages. Det er en stigning på 2 % i forhold til 2013. De udstedte obligationer i 2014 var fordelt på 56 % inkonverterbare obligationer og 44 % konverterbare i modsætning til ved udstedelsen af obligationer i 2013, hvor hovedparten af de udstedte obligationer var konverterbare obligationer. Som følge af høj konverteringsaktivitet i 4. kvartal afholdt Realkredit Danmark i december 2014 en ekstraordinær auktion på 12 mia. kr.

Renteudvikling 2014



## Årets refinansieringer af FlexLån® og RD Euribor3®

Realkredit Danmark ønsker fortsat at sprede risikoen ved refinansieringen af FlexLån® og afholdt derfor to auktioner i henholdsvis februar og november 2014. Siden marts 2010 er alle nye FlexLån® blevet udstedt med termin 1. april. Mængden af obligationer, der blev udstedt i forbindelse med refinansieringen af FlexLån® pr. 1. april 2014, var 55 mia. kr. mod 72 mia. kr. i 2013.

Det er fortsat mængden af obligationer til refinansieringen af FlexLån® pr. 1. januar, der er størst, men dog faldende. Der

blev udstedt obligationer for 71 mia. kr. i forbindelse med refinansieringen af FlexLån® pr. 1. januar 2015 mod 93 mia. kr. pr. 1. januar 2014.

Ved udgangen af 2014 havde Realkredit Danmark udstedt realkreditobligationer for i alt 782 mia. kr., heraf SDRO for i alt 686 mia. kr.

## Ny lov om refinansiering

Med virkning fra 1. april 2014 trådte en ændring af Lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv. i kraft.

Loven blev vedtaget for at sikre låntagerne mod store udsving i renten, og mod at realkreditinstituttet ikke kan finde tilstrækkeligt med aftagere til deres obligationer i forbindelse med en refinansiering.

Der indførtes med loven en såkaldt fejlet refinansieringstrigger, der medfører, at realkreditinstituttet kan forlænge obligationernes løbetid med ét år ad gangen, såfremt der ikke er tilstrækkeligt med aftagere i forbindelse med en refinansiering.

Derudover indførtes en såkaldt rentetrigger på obligationer med en løbetid under 2 år. Rentetriggeren sikrer, at hvis renten stiger med mere end 500 bp på et år, bliver obligationernes løbetid forlænget med et år til sidste års effektive rente + 500bp.

Lovændringen betød i første omgang, at alle 1 årige FlexLån® skulle udstedes med rentetrigger og fejlet refinansieringstrigger fra 1. april 2014.

Fra 1. januar 2015 er loven ligeledes gældende for alle øvrige lån, der skal refinansieres i løbet af deres løbetid. Det vil sige, at alle FlexLån® og variabelt forrentede lån får tilknyttet en refinansieringstrigger. Desuden får 1 og 2 årige FlexLån® en rentetrigger.

Realkredit Danmark har åbnet 66 nye fondskoder i løbet af året for at kunne leve op til ændringen af loven.

## Udstedelse af seniorgæld

For at dække overdækningskravene fra ratingbureauerne har Realkredit Danmark ultimo 2014 udestående seniorgæld, dvs. gæld udstedt i medfør af §15 i Lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv., for nominelt 27,3 mia. kr. Seniorgælden har en løbetid på op til ca. 5 år. Ud over ratingbureauernes krav om overdækning anvendes provenuet fra den udstedte seniorgæld til at dække behovet for supplerende sikkerhed.

Da ratingbureauernes overdækningskrav har været stabilt i løbet af 2014, har udstedt seniorgæld i Realkredit Danmark også været på uændret niveau gennem 2014.

Obligationernes rating på seniorgæld blev i maj 2014 hævet fra A- til A af Standard & Poor's som følge af et tilsvarende løft af Danske Banks udstederrating.

## Investorfordeling

Også i 2014 har der fra udenlandske investorer været stor interesse for de danske realkreditobligationer, idet danske realkreditobligationer blev betragtet som mere sikre værdipapirer end tilsvarende europæiske værdipapirer. Det er især inkonverterbare obligationer med løbetid på op til 1 år, som har størst interesse. Ved slutningen af 2014 var den udenlandske ejerandel på sektorniveau på ca. 18 % mod ca. 17 % ved udgangen af 2013.

Realkredit Danmark udsteder alle EUR-denominerede SDRO'er via VP Lux. Disse har status som belånbare i ECB. De er derfor attraktive for udenlandske investorer, hvilket sikrer en større investorbase og afsætningskanal og dermed bedre prissætning for disse SDRO'er.

## Rating

Realkredit Danmark er et af de kun to realkreditinstitutter i Danmark, hvis obligationer er ratet af to ratingbureauer. Realkredit Danmark har i en årrække været ratet af Standard & Poor's, og obligationerne har fortsat den bedste rating fra Standard & Poor's på AAA, som omfatter 98 % af alle obligationer udstedt af Realkredit Danmark.

Obligationerne udstedt ud af Realkredit Danmarks kapitalcenter S og T er desuden ratet af Fitch Ratings. I kapitalcenter S bærer obligationerne ratingen AAA og i kapitalcenter T AA+, som følge af Fitch Ratings vurdering af refinansieringsrisikoen. Kapitalcenter T anvendes til finansiering af FlexLån® og andre lån med et refinansieringselement. Kravene om overdækning i kapitalcentrene har været stabile i 2014 og er fortsat dækket af midler fra Realkredit Danmarks egenkapital og den udstedte seniorgæld.

## Udstedte obligationer ultimo (nominel værdi)

Obligationstype	Mia. kr.	Valuta	SDRO		Realkreditobligationer	
			2014	2013	2014	2013
Fastforrentede lån		DKK	177	139	36	49
FlexLån®		DKK	379	395	7	8
FlexLån®		EUR	22	35	-	-
FlexKort®		DKK	25	12	-	-
Indekslån		DKK	-	-	24	26
FlexGaranti®		DKK	5	6	21	23
RenteDyk™		DKK	1	1	-	-
RD Cibur6®		DKK	56	51	8	9
RD Nibor3®		NOK	2	1	-	-
RD Stibor3®		SEK	11	8	-	-
RD Euribor3®		EUR	8	10	-	-
I alt DKK			686	658	96	115

Opgørelsen er i 2014 korrigeret for dobbeltfunding på 71 mia. kr. som følge af refinansiering af FlexLån®.

# Kapital- og risikostyring

## Kapitalstyring

Formålet med kapitalstyring er at sikre, at Realkredit Danmark koncernen har tilstrækkelig kapital til at dække de risici, der følger af koncernens aktiviteter. Det er endvidere koncernens mål at opretholde de nuværende AAA ratings fra Standard & Poor's og AAA/AA+ ratings fra Fitch Ratings, hvilket er på niveau med sammenlignelige udstedere.

Kapitalgrundlaget på 45,5 mia. kr. består ultimo 2014 af traditionel egenkapital efter lovmæssige fradrag.

De lovgivningsmæssige rammer for kapitalstyring findes i kapitalkravsforordningen (CRR/CRD IV), som blandt andet består af tre søjler:

- Søjle I indeholder et regelsæt for opgørelse af kapitalkravet, som udgør 8 % af risikoeksponeringen for kredit-, markeds- og operationel risiko.
- Søjle II beskriver rammerne for ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process) og tilsynsprocessen. I ICAAP fastlægges det individuelle solvensbehov, jf. yderligere nedenfor.
- Søjle III omhandler markedsdisciplin og stiller krav til de oplysninger, der skal gives om risiko- og kapitalstyring samt individuelt solvensbehov. Realkredit Danmark indgår i Danske Bank koncernens Risk Management Report 2014, hvortil der henvises. Rapporten kan findes på [danskebank.com/IR](http://danskebank.com/IR).

## ICAAP

Koncernen har siden 1. januar 2008 anvendt den avancerede interne ratingbaserede metode (IRB) til opgørelse af risikoeksponeringen vedrørende kreditrisiko.

For kreditrisiko opgøres kapitalkravet med basis i parametre fra Realkredit Danmarks interne risikomodeller. Opgørelsen bygger blandt andet på parametre med sandsynligheder for, at kunden misligholder sine betalingsforpligtelser, den forventede tabsstørrelse, hvis kunden misligholder, samt låneengagementets størrelse ved misligholdelse.

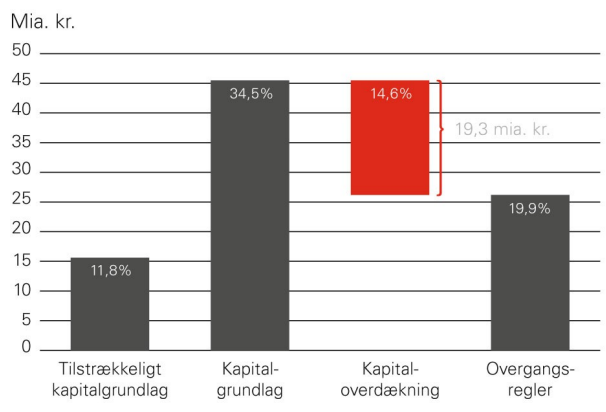
Under søjle II tages højde for instituttets individuelle karakteristika, ligesom alle relevante risikotyper inddrages, uanset om de indgår i søjle I eller ej. I ICAAP foretager ledelsen en række vurderinger af risikoprofilen og opgør det individuelle solvensbehov. Desuden indeholder ICAAP kapitalplanlægning, der skal sikre, at koncernen har kapital nok til at opfylde solvensbehovet ved en række stresstests.

## Individuelt solvensbehov

I henhold til særligt krav i dansk lovgivning skal koncernen i lighed med øvrige danske penge- og realkreditinstitutter hvert kvartal offentliggøre det individuelle solvensbehov. Det individuelle solvensbehov er det kapitalbehov, der vurderes at være tilstrækkeligt til at dække koncernens risici. Opgørelsen af det individuelle solvensbehov er et resultat af en intern proces, hvor ledelsen foretager en række vurderinger af koncernens samlede risici. Opgørelsen af det individuelle solvensbehov tager udgangspunkt i behovet under søjle I med tillæg for behov under søjle II. Under søjle II tages højde for eventuel usikkerhed ved risikomodellerne, og der inddrages løbende kvalitative vurderinger af, om kapitalniveauet er tilstrækkeligt til at dække koncernens risici.

Kapitalisering af Realkredit Danmark skal også afspejle kapitalbehovet i henhold til Basel I-overgangsreglerne.

## Individuelt solvensbehov og solvensprocent, ultimo 2014



Koncernens individuelle solvensbehov blev ved udgangen af december 2014 opgjort til 15,6 mia. kr. svarende til 11,8 % af den samlede risikoeksponering. Kapitalbehov i henhold til overgangsreglerne blev beregnet til 26,2 mia. kr. svarende til 19,9 %. Sammenholdes dette med et kapitalgrundlag og solvensprocent på henholdsvis 45,5 mia. kr. og 34,5 % var der en kapitaloverdækning på 19,3 mia. kr.

### **Leverage ratio**

CRR/CRD IV indeholder krav om, at kreditinstitutter skal beregne, rapportere og overvåge deres leverage ratio, der defineres som kernekapital i pct. af den samlede eksponering. Realkredit Danmarks leverage ratio i henhold til denne definition og overgangsreglerne var 5,2 % pr. 31. december 2014. Ved fuld indfasning af kernekapitalen under CRR/CRD IV ville Realkredit Danmarks leverage ratio være uændret. EU-Kommissionen har vedtaget endelig lovgivning vedrørende leverage ratio. Det reviderede krav til leverage ratio trådte i kraft 1. januar 2015, hvilket havde en positiv effekt på Realkredit Danmarks leverage ratio på 0,1 procentpoint.

### **Stresstest**

Realkredit Danmark har som en del af Danske Bank koncernen deltaget i en stresstest-øvelse foranlediget af Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) og samtidig en aktivgennemgang (AQR) i regi af Finanstilsynet i Danmark. Relevante oplysninger om stresstesten og aktivgennemgangen er tilgængelig på [danskebank.com/ir](http://danskebank.com/ir).

### **Store engagementer**

Store engagementer er engagementer, der efter fradrag af særligt sikre krav udgør minimum 10 pct. af basiskapitalen. Ved udgangen af 2014 havde Realkredit Danmark 2 engagementer, der udgjorde mere end 10 % af basiskapitalen.

### **Supplerende sikkerhedsstillelse**

Realkredit Danmark skal som SDRO udstedende institut løbende stille supplerende sikkerhed i det omfang, ejendommene bag lånene har en værdi, der gør, at LTV overstiger 80 % for boligejendomme og 60 % for erhvervsjendomme. I 2014 steg udstedelsen af SDRO'er med 28 mia. kr. til 686 mia. kr. Behovet for supplerende sikkerhed udgjorde 41,1 mia. kr. ultimo 2014 mod 42,2 mia. kr. ultimo 2013. En stor del af Realkredit Danmarks udlån er omfattet af tabsgarantier stillet af Danske Bank. Tabsgarantien dækker de yderste 20 procentpoint af den legale belåningsmulighed på tidspunktet for lånets etablering. Tabsgarantien dækkede 54 mia. kr. af udlånporteføljen ultimo 2014, hvoraf de 12 mia. kr. medgik som supplerende sikkerhed for SDRO'er.

### **Risikostyring**

Realkredit Danmark koncernens væsentligste risici er kreditrisiko på realkreditudlån og markedsrisiko på aktiver og forpligtelser.

Kreditrisiko på realkreditudlån omfatter risikoen for, at låntager ikke kan tilbagebetale sit lån, samt det forventede tab, såfremt låntager ikke tilbagebetaler lånet.

Markedsrisici omfatter rente-, aktie- og valutakursrisiko.

Desuden overvåges likviditetsrisiko og operationelle risici. Det lovbestemte balanceprincip eliminerer dog hovedparten af rente-, valuta- og likviditetsrisikoen på koncernens aktiver og forpligtelser.

Risikostyring er nærmere omtalt i noten om risikostyring.

### **Fremtidige regler**

Realkredit Danmark har også i 2014 fulgt med i udformningen af CRR/CRD IV reglerne med fokus på de foreslåede likviditetsregler i form af Liquidity Coverage Ratio (LCR) og Net Stable Funding Ratio (NSFR).

EU Kommissionen offentliggjorde i oktober 2014 de endelige likviditetsregler for kreditinstitutter, der implementerede LCR. Det betød blandt andet, at særligt likvide realkreditobligationer med en volumen på mere end 500 mio. euro må udgøre op til 70 % af kreditinstitutters likviditetsbuffer, mens likvide realkreditobligationer med en volumen på mere end 250 mio. euro må udgøre op til 40 %. De resterende 30 % skal udgøres af statsobligationer, indskudsbeviser eller kontanter.

LCR indføres i 2015, mens NSFR tidligst forventes at blive et krav i 2018.

Et andet væsentlig lovkrav, der forventes vedtaget i 2015 er indførelsen af en såkaldt gældsbuffer. Der er fremlagt lovforslag om, at et realkreditinstitut til enhver tid skal have en gældsbuffer på 2 % af realkreditinstitutets samlede uvægtede udlån. Realkredit Danmark følger forslaget nøje og vurderer løbende, hvilken indflydelse indførelsen af forslaget kan få på blandt andet instituttets kapitalstruktur.

### **Rating og kapitalberedskab**

De eksterne ratingbureauer stiller ud over lovmæssige krav til supplerende sikkerhed krav om yderligere overdækning (OC) for at tildele realkreditobligationer den højeste rating. Realkredit Danmark forventer relativt stabile overdækningskrav fra ratingbureauerne i 2015, men såfremt kravene måtte stige, er det Realkredit Danmarks plan at udstede seniorgæld til opfyldelse af det forøgede krav. Alternativt vil Realkredit Danmark optage lån på markedsvilkår for at dække kravene.

### **Tilsynsdiamant for realkreditinstitutter**

Rangvid-rapporten, der blev udarbejdet som opfølgning på den finansielle krise, anbefalede, at der blev lavet en tilsynsdiamant for realkreditinstitutter i lighed med den eksisterende for pengeinstitutter. Den 2. december 2014 offentliggjorde Finanstilsynet en sådan diamant. Den består af fem pejlemærker, som realkreditinstitutterne i Danmark skal overholde. Pejlemærkerne sætter grænser for vækst i visse segmenter, låntagernes renterisiko, omfanget af afdragsfrihed, størrelsen af refinansieringsbehovet samt koncentrationsrisikoen. Grænserne skal overholdes fra 1. januar 2020 for så vidt angår afdragsfrihed og refinansiering, mens resten af pejlemærkerne skal overholdes fra 1. januar 2018. Realkredit Danmark vurderer, at diamanten adresserer nogle relevante risici og er med til at understøtte den danske realkreditmodells robusthed. Derfor har Realkredit Danmark i flere år arbejdet med disse risici og blandt andet reduceret behovet for refinansiering væsentligt. Desuden understøtter Realkredit Danmarks prisstruktur allerede de nævnte fokusområder blandt andet i form af højere bidrag for afdragsfrihed og høj belåning.

Det væsentligste for boligkunder er, at tilsynsdiamanten medfører, at realkreditbranchen skal nedbringe porteføljen af lån med kort rente og afdragsfrihed yderligere.



# Organisation og selskabsledelse

## Ledelse

Realkredit Danmark A/S er et 100 % ejet datterselskab af Danske Bank A/S. Bestyrelsen består af seks medlemmer, heraf to medarbejdervalgte.

Efter den ordinære generalforsamling den 6. marts 2014 konstituerede bestyrelsen sig med bankdirektør Tonny Thierry Andersen som formand og bankdirektør Lars Mørch som næstformand.

Bestyrelsen fastlægger de overordnede principper for koncernens anliggender. Direktionen udgør øverste daglige ledelse og skal følge de retningslinjer og anvisninger, som bestyrelsen har givet. Den præcise arbejdsdeling mellem bestyrelsen og direktionen reguleres i en forretningsorden. De generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen vælges for et år ad gangen og kan genvælges. Medarbejderrepræsentanter vælges for en fireårig periode (senest 2013) og kan genvælges.

## Medarbejdere

Ved udgangen af 2014 var der 237 heltidsansatte i Realkredit Danmark koncernen.

## Etablering af Ejendomsråd

Realkredit Danmark og Danske Bank har etableret 8 råd for ejendomskunder, kaldet Ejendomsråd. Medlemmerne af ejendomsrådene kommer fra udlånssegmenterne ejendomskunder, almene kunder og administratorer. Andre interessenter indenfor ejendomsbranchen kan tillige være medlem. I konsekvens af etableringen af ejendomsrådene har Realkredit Danmark nedlagt sine Lokalråd.

## Redegørelse om interne kontrol- og risikostyringssystemer vedrørende regnskabsaflæggelsen samt Intern Revision

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

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

Realkredit Danmark foretager løbende vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen og med særlig fokus på de regnskabsposter, hvor skøn og vurderinger kan have en væsentlig indflydelse på værdien af aktiver og forpligtelser. De kritiske regnskabsposter fremgår af afsnittet om væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger.

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

Realkredit Danmark har outsourcet en række opgaver til Danske Bank A/S. Der er i den forbindelse etableret en governancestruktur, der overvåger de outsourcete opgaver, og som sikrer en proces med løbende rapportering til relevante organisatoriske niveauer i Realkredit Danmark. Intern ledelsesrapportering udarbejdes efter samme principper som den eksterne rapportering.

Intern Revision gennemgår løbende processer for intern ledelsesrapportering samt den eksterne rapportering. Endvidere foretager Intern Revision operationel revision med fokus blandt andet på de væsentlige områder af Realkredit Danmarks risikostyring, herunder rapportering på området. Bestyrelsen modtager løbende rapportering fra direktionen om overholdelse af de udstukne risiko- og investeringsrammer samt de lovgivningsmæssige placeringsregler, ligesom der løbende tilgås bestyrelsen regnskabsinformation. Bestyrelsen modtager fra Compliance rapportering om regeloverholdelse, herunder om eventuelle overtrædelser af interne forretningsgange og politikker.

## Revisionsudvalget

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg, der forbereder bestyrelsens arbejde vedrørende regnskabs- og revisionsmæssige forhold, herunder relaterede risikomæssige forhold, som bestyrelsen, udvalget selv, den eksterne revision eller revisionschefen måtte ønske gjort til genstand for en nærmere gennemgang. Udvalget arbejder på basis af et klart defineret kommissorium. Udvalget har ikke selvstændig beslutningskompetence, men refererer alene til den samlede bestyrelse. Revisionsudvalget har i 2014 afholdt seks møder.

## Redegørelse om samfundsansvar

Realkredit Danmark indgår i Danske Bank koncernen, hvorfor der for yderligere information om Realkredit Danmarks samfundsansvar henvises til hjemmesiden [danskebank.com/responsibility](http://danskebank.com/responsibility), hvor også CR Rapport 2014 og CR Fact Book 2014 kan findes.

# Resultatopgørelse og Totalindkomst

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2014	2013	2014	2013
	<b>Resultatopgørelse</b>				
4	Renteindtægter	23.896	25.005	23.894	25.002
5	Renteudgifter	16.904	17.724	16.904	17.724
	Nettorenteindtægter	6.992	7.281	6.990	7.278
	Udbytte af aktier mv.	-	-	-	-
	Gebyrer og provisionsindtægter	478	397	478	397
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	1.002	937	1.002	937
3	Netto rente- og gebyrindtægter	6.468	6.741	6.466	6.738
3, 6	Kursreguleringer	-583	-1.067	-583	-1.067
	Andre driftsindtægter	129	123	2	3
7-9	Udgifter til personale og administration	811	848	706	742
	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	4	4	1	1
10	Nedskrivninger på udlån	1.171	1.471	1.170	1.469
	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	2	3	17	12
	Resultat før skat	4.030	3.477	4.025	3.474
11	Skat	974	865	969	862
	Årets resultat	3.056	2.612	3.056	2.612
	Forslag til resultatdisponering				
	Årets resultat			3.056	2.612
	Overført fra øvrige reserver			2.158	1.289
	I alt til disposition			5.214	3.901
	Foreslåes fordelt således				
	Reserver i serier			2.214	1.801
	Øvrige reserver			-	-
	Foreslået udbytte			3.000	2.100
	Disponeret i alt			5.214	3.901
	<b>Totalindkomst</b>				
	Årets resultat	3.056	2.612	3.056	2.612
	Anden totalindkomst				
	Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen				
	Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbaserede pensionsordninger	41	-107	41	-107
	Skat	-10	27	-10	27
	Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen	31	-80	31	-80
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen				
	Dagsværdiregulering af domicilejendomme	-	-	-	6
	Skat	-	-	-	-1
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen	-	-	-	5
	Anden totalindkomst i alt	31	-80	31	-75
	Årets totalindkomst	3.087	2.532	3.087	2.537

# Balance

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2014	2013	2014	2013
	AKTIVER				
	Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehavender hos centralbanker	244	872	244	872
12	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	25.638	50.132	25.594	50.081
13	Obligationer til dagsværdi	29.292	32.396	29.292	32.396
14	Obligationer til amortiseret kostpris	30.508	28.744	30.508	28.744
15-16, 19	Realkreditudlån til dagsværdi	744.502	730.901	744.502	730.901
15, 17-19	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	919	973	883	935
	Aktier mv.	2	2	-	-
20	Kapitalandele i associerede virksomheder	15	14	15	14
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	129	139
	Grunde og bygninger i alt	90	91	140	141
21	Domicilejendomme	90	91	140	141
22	Øvrige materielle aktiver	10	10	5	5
	Aktuelle skatteaktiver	141	77	137	76
23	Udskudte skatteaktiver	-	-	-	-
24	Aktiver i midlertidig besiddelse	106	193	106	193
19, 25	Andre aktiver	3.080	3.720	3.030	3.672
	Periodeafgrænsningsposter	8	9	6	7
	Aktiver i alt	834.555	848.134	834.591	848.176
	PASSIVER				
	GÆLD				
26	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	10.018	32.501	10.018	32.501
27	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	739.358	725.159	739.358	725.159
28	Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	27.415	32.089	27.415	32.089
	Aktuelle skatteforpligtelser	-	-	-	-
23	Udskudte skatteforpligtelser	72	16	-	-
29, 30	Andre passiver	9.821	11.485	9.744	11.397
	Periodeafgrænsningsposter	-	-	-	-
	Gæld i alt	786.684	801.250	786.535	801.146
	HENSATTE FORPLIGTELSE				
23	Hensættelser til udskudt skat	-	-	85	31
30	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	-	-	62	77
	Hensatte forpligtelser i alt	-	-	147	108
	EFTERSTILLEDE KAPITALINDSKUD				
	Efterstillede kapitalindskud	-	-	-	-
	Forpligtelser i alt	786.684	801.250	786.682	801.254
	EGENKAPITAL				
	Aktiekapital	630	630	630	630
	Opskrivningshennælgelser	-	-	33	34
	Reserver i serier	43.693	42.292	43.693	42.292
	Øvrige reserver	548	1.862	553	1.866
	Foreslået udbytte	3.000	2.100	3.000	2.100
	Egenkapital i alt	47.871	46.884	47.909	46.922
	Passiver i alt	834.555	848.134	834.591	848.176

# Kapitalforhold

## Realkredit Danmark koncernen

Mio. kr.	Aktiekapital	Reserver i serier	Øvrige reserver	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2014	630	42.292	1.862	2.100	46.884
Årets resultat	-	2.214	842	-	3.056
Anden totalindkomst					
Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	41	-	41
Skat	-	-	-10	-	-10
Årets totalindkomst	-	2.214	873	-	3.087
Overført fra/til andre reserver	-	-813	813	-	-
Udbetalt udbytte	-	-	-	-2.100	-2.100
Foreslået udbytte	-	-	-3.000	3.000	-
Egenkapital 31. december 2014	630	43.693	548	3.000	47.871
Egenkapital 1. januar 2013	630	39.453	4.269	2.000	46.352
Årets resultat	-	1.801	811	-	2.612
Anden totalindkomst					
Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	-107	-	-107
Skat	-	-	27	-	27
Årets totalindkomst	-	1.801	731	-	2.532
Overført fra/til andre reserver	-	1.038	-1.038	-	-
Udbetalt udbytte	-	-	-	-2.000	-2.000
Foreslået udbytte	-	-	-2.100	2.100	-
Egenkapital 31. december 2013	630	42.292	1.862	2.100	46.884

# Kapitalforhold

## Realkredit Danmark A/S

Mio. kr.	Aktie- kapital	Opskrivn. henlæg.	Reserver i serier	Øvrige reserver	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2014	630	34	42.292	1.866	2.100	46.922
Årets resultat	-	-	2.214	842	-	3.056
Anden totalindkomst						
Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelses- baserede pensionsordninger	-	-	-	41	-	41
Dagsværdiregulering af domicilejendomme	-	-1	-	1	-	-
Skat	-	-	-	-10	-	-10
Årets totalindkomst	-	-1	2.214	874	-	3.087
Overført fra/til øvrige reserver	-	-	-813	813	-	-
Udbetalt udbytte	-	-	-	-	-2.100	-2.100
Foreslået udbytte	-	-	-	-3.000	3.000	-
Egenkapital 31. december 2014	630	33	43.693	553	3.000	47.909
Egenkapital 1. januar 2013	630	31	39.453	4.271	2.000	46.385
Årets resultat	-	-	1.801	811	-	2.612
Anden totalindkomst						
Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelses- baserede pensionsordninger	-	-	-	-107	-	-107
Dagsværdiregulering af domicilejendomme	-	3	-	3	-	6
Skat	-	-	-	26	-	26
Årets totalindkomst	-	3	1.801	733	-	2.537
Overført fra/til øvrige reserver	-	-	1.038	-1.038	-	-
Udbetalt udbytte	-	-	-	-	-2.000	-2.000
Foreslået udbytte	-	-	-	-2.100	2.100	-
Egenkapital 31. december 2013	630	34	42.292	1.866	2.100	46.922

Aktiekapitalen bestod ultimo 2014 af 6.300.000 stk. aktier à 100 kr. Selskabet har kun én aktieklasser, idet alle aktier har samme rettigheder. Selskabet er 100 % ejet af Danske Bank A/S, København.

Opskrivningshenlæggelser vedrører dagsværdiregulering af domicilejendomme.

# Kapitalforhold

<b>Realkredit Danmark koncernen</b>		
Mio. kr.	31. dec. 2014	31. dec. 2013
<b>Solvensopgørelse</b>		
Egenkapital	47.871	46.884
Omvurdering af domicilejendomme til dagsværdi	50	50
Skattemæssig effekt	-12	-12
Egenkapital efter Finanstilsynets regelsæt	47.909	46.922
Foreslået udbytte	-3.000	-2.100
Opskrivningshenlæggelser	-	-34
Udskudte skatteaktiver	-	-
Aktiver i ydelsesbaserede pensionskasser	-55	-
Egentlig kernekapital	44.854	44.788
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	-	-
Kernekapital	44.854	44.788
Tilbagebetalingspligtige seriereserver	-	45
Opskrivningshenlæggelser	-	34
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	676	665
Kapitalgrundlag	45.530	45.532
Samlet risikoeksponering	131.875	133.867
Egentlig kernekapitalprocent	34,0	33,5
Kernekapitalprocent	34,0	33,5
Solvensprocent	34,5	34,0

Kapitalgrundlag og den samlede risikoeksponering er ultimo 2014 opgjort efter kapitalkravsforordningen (CRR/CRD IV) baseret på de af Finanstilsynet anførte overgangsregler. Kapitalgrundlag og den samlede risikoeksponering var til og med 31. december 2013 opgjort i henhold til Lov om finansiel virksomhed.

Et nyt filter introduceres for fradrag i den egentlige kernekapital for yderligere værdiregulering af aktiver og forpligtelser opgjort til dagsværdi (forsigtig værdiansættelse). European Banking Authority (EBA) har sendt den endelige standard til vedtagelse i Europakommissionen i fjerde kvartal 2014. Bestemmelserne i den endelige standard kan medføre et lille fradrag i den egentlige kernekapital.

For opgørelse af det individuelle solvensbehov henvises til rd.dk for en nærmere redegørelse.



# Kapitalforhold

	Realkredit Danmark A/S	
Mio. kr.	31. dec. 2014	31. dec. 2013
<b>Solvensopgørelse</b>		
Egenkapital	47.909	46.922
Foreslået udbytte	-3.000	-2.100
Opskrivningshenlæggelser	-	-34
Udskudte skatteaktiver	-	-
Aktiver i ydelsesbaserede pensionskasser	-55	-
Egentlig kernekapital	44.854	44.788
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	-	-
Kernekapital	44.854	44.788
Tilbagebetalingspligtige seriereserver	-	45
Opskrivningshenlæggelser	-	34
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	676	664
Kapitalgrundlag	45.530	45.531
Samlet risikoeksponering	131.712	133.721
Egentlig kernekapitalprocent	34,1	33,5
Kernekapitalprocent	34,1	33,5
Solvensprocent	34,6	34,0

Kapitalgrundlag og den samlede risikoeksponering er ultimo 2014 opgjort efter kapitalkravsforordningen (CRR/CRD IV) baseret på de af Finanstilsynet anførte overgangsregler. Kapitalgrundlag og den samlede risikoeksponering var til og med 31. december 2013 opgjort i henhold til Lov om finansiel virksomhed.

Et nyt filter introduceres for fradrag i den egentlige kernekapital for yderligere værdiregulering af aktiver og forpligtelser opgjort til dagsværdi (forsigtig værdiansættelse). European Banking Authority (EBA) har sendt den endelige standard til vedtagelse i Europakommissionen i fjerde kvartal 2014. Bestemmelserne i den endelige standard kan medføre et lille fradrag i den egentlige kernekapital.

For opgørelse af det individuelle solvensbehov henvises til rd.dk for en nærmere redegørelse.

# Pengestrømsopgørelse

	Realkredit Danmark koncernen	
Mio. kr.	2014	2013
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		
Resultat før skat	4.030	3.477
Reguleringer for øvrige ikke kontante driftsposter		
Af- og nedskrivninger	4	4
Nedskrivninger på udlån	647	693
Andre ikke kontante poster	-	-
Betalt skat	-991	-934
I alt	3.690	3.240
Pengestrømme fra driftskapital		
Obligationer og aktier	1.424	-25.448
Realkreditudlån	-6.902	-2.904
Udstedte realkreditobligationer mv.	1.645	39.336
Gæld til kreditinstitutter	-22.483	22.422
Andre aktiver/forpligtelser	-394	-2.367
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-23.020	34.279
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		
Køb af materielle aktiver	-2	-2
Salg af materielle aktiver	-	-
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-2	-2
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		
Udbytte	-2.100	-2.000
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-2.100	-2.000
Likvider, primo	51.004	18.727
Årets pengestrømme	-25.122	32.277
Likvider, ultimo	25.882	51.004
Likvider, ultimo		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	244	872
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker med mindre end 3 måneder til forfald	25.638	50.132
I alt	25.882	51.004

## 1 ANVENDT REGSKABSPRAKSIS

### Generelt

Realkredit Danmarks koncernregnskab er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB) som godkendt af EU, med tilhørende fortolkningsbidrag udstedt af International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC). Koncernregnskabet opfylder tillige NASDAQ OMX Copenhagen's krav til årsrapporter samt Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 1306 af 16. december 2008 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder for virksomheder omfattet af lov om finansiel virksomhed.

Realkredit Danmark har implementeret IFRS 10 fra 1. januar 2014. IFRS 10 erstatter IAS 27 og indfører én definition af kontrol som grundlag for identifikation af en koncernrelation. Kontrol er baseret på bestemmende indflydelse, variabilitet i afkast og sammenhængen mellem disse. Realkredit Danmark konsoliderer en enhed, hvis Realkredit Danmark er eksponeret, eller har ret til, variabelt afkast fra involvering i enheden og har adgang til at påvirke disse afkast ved at udøve sin bestemmende indflydelse over enheden. Implementering af IFRS 10 medførte ingen ændring til, hvilke selskaber, som indgår i Realkredit Danmark koncernen.

Med undtagelse af implementeringen af IFRS 10 er anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til Årsrapport 2013.

Med henblik på at fremme overskueligheden er noterne til regnskabet udarbejdet med fokus på væsentlighed og relevans. Dette medfører, at oplysninger udelades af noterne, hvis de ud fra kvantitative og kvalitative mål ikke anses for væsentlige eller relevante for regnskabslæseren.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Udarbejdelsen af koncernregnskabet forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger af fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. Det område, hvor kritiske skøn og vurderinger har væsentlig effekt på regnskabet, er værdiansættelse af realkreditudlån til dagsværdi.

De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige, og uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå, ligesom andre vil kunne komme frem til andre skøn.

#### Værdiansættelse af realkreditudlån til dagsværdi

Dagsværdien af realkreditudlån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte realkreditobligationer. Der reguleres for ændringer i dagsværdien af kreditrisikoen på låntager. Finanstilsynet har for realkreditinstitutter i 2014 præciseret principperne for nedskrivning på kunder, hvis tilbagebetalingsevne er snævert sammenkoblet med indkomsten fra de belånte ejendomme (aktivfinansiering), hvilket har medført ekstra nedskrivninger på 350 mio. kr.

For de realkreditudlån, som er klassificeret i ratingkategori 10 og 11 (udlån med objektiv indikation på værdiforringelse) reguleres til den værdi, som låntager forventes at kunne servicere fremadrettet i en finansiel rekonstruktion. Hvis rekonstruktion ikke vurderes mulig, eller hvis der er tale om aktivfinansiering reguleres til dagsværdien af modtagne sikkerheder.

I tillæg hertil foretages en gruppevis vurdering af behovet for en regulering for at afspejle dagsværdiændringer af kreditrisikoen i den resterende del af porteføljen. Reguleringen afhænger af, i hvilket omfang muligheden for at forhøje bidragssatsen på det enkelte realkreditudlån (kreditmarginalen) kan kompensere for ændringer i den specifikke kreditrisiko og markedets risikopræmie på realkreditudlån. For de realkreditudlån, hvor bidragssatsen kan forhøjes og derved kompensere for ændringer, foretages ingen regulering. For de realkreditudlån, hvor bidragssatsen enten ikke kan forhøjes eller ikke kan forhøjes tilstrækkeligt, indregnes en porteføljemæssig regulering. Reguleringen tager hensyn til udviklingen i forventede tab, uforventede tab (volatilitet) og muligheden for en eventuel forhøjelse af bidragssatsen. De forventede fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres med den aktuelle markedsrente inklusive risikopræmie.

### Konsolidering

#### Tilknyttede virksomheder

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet og de tilknyttede virksomheder, i hvilke koncernen har bestemmende indflydelse på de økonomiske og driftsmæssige beslutninger. Bestemmende indflydelse anses at foreligge, når Realkredit Danmark A/S direkte eller indirekte har over halvdelen af stemmerettighederne i virksomheden eller på anden måde har bestemmende indflydelse på de ledelsesmæssige eller driftsmæssige beslutninger, og hovedparten af afkast og risiko i virksomheden samtidig tilfalder/påhviler koncernen.

Koncernregnskabet udarbejdes ved sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold. Der elimineres for interne transaktioner, mellemværender samt avancer og tab ved handel mellem concernselskaber.

#### Associerede virksomheder

Associerede virksomheder er virksomheder, der ikke er tilknyttede, men i hvilke koncernen besidder kapitalandele og udøver en betydelig, men ikke bestemmende indflydelse. Virksomheder klassificeres sædvanligvis som associerede, hvis Realkredit Danmark A/S direkte eller indirekte besidder stemmerettigheder på mellem 20 og 50 % af kapitalen og samtidig har indflydelse på de ledelsesmæssige eller driftsmæssige beslutninger.

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes på erhvervelses tidspunktet til kostpris og værdiansættes efter indre værdis metode. Den forholdsmæssige andel af de enkelte virksomheders resultat efter skat føres i posten

”Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder” og baseres på regnskaber med balancedag højst tre måneder før koncernens balancedag. Der elimineres for den forholds-mæssige andel af avancer og tab ved handel mellem associe-rede virksomheder og virksomheder i Realkredit Danmark koncernen.

### Segmentrapportering

Realkredit Danmark har to primære forretningssegmenter, realkredit og egenbeholdning. Forretningssegmenterne er opdelt ud fra den løbende interne rapportering af kundeven-dte aktiviteter (realkredit) og styring af risici (egenbeholdning).

Segmentet egenbeholdning varetager styring af den del af obligationsbeholdningen, der ikke knytter sig til realkreditud-lånsvirksomheden.

### Modregning

Aktiver og forpligtelser modregnes, når koncernen og mod-parten har en juridisk ret til at modregne de indregnede beløb og samtidig har til hensigt at nettoafregne eller realisere akti-vet og indfri forpligtelsen samtidigt.

Beholdning af egne obligationer er ikke nogen fordring på en modpart, men reducerer koncernens obligationsforpligtelse. Beholdning af egne realkreditobligationer modregnes derfor i ”Udstedte realkreditobligationer”.

### Omregning af transaktioner i fremmed valuta

Koncernregnskabet præsenteres i danske kroner, som er Re-alkredit Danmarks funktionelle valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, som op-står mellem valutakursen på transaktionsdagen og afviklings-dagen, indregnes i resultatopgørelsen.

På balancedagen omregnes monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til balancedagens kurs. Valutakursregulerin-ger af monetære aktiver og forpligtelser, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på balancedagen, indreg-nes i resultatopgørelsen.

Ikke-monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta, der efterfølgende omvurderes til dagsværdi, omregnes til valuta-kursen på omvurderingsdagen.

Valutakursreguleringer indregnes som en bestanddel af æn-dringen i dagsværdien af aktivet/forpligtelsen. Øvrige ikke-monetære poster i fremmed valuta bibeholdes til transakti-onsdagens kurs.

### Finansielle instrumenter generelt

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på afvik-lingdagen til dagsværdi. Mellem handelsdagen og afviklings-dagen indregnes ændringer i dagsværdien af det uafviklede finansielle instrument.

### Klassifikation

Finansielle aktiver klassificeres på indregningstidspunktet i følgende kategorier:

- Værdipapirer, som klassificeres enten til dagsværdi med værdiregulering i resultatopgørelsen eller til amortiseret kostpris som en hold til udløb portefølje.
- Realkreditudlån designet til dagsværdi med værdi-regulering over resultatopgørelsen.
- Udlån og tilgodehavender, som værdiansættes til amortiseret kostpris.

Finansielle forpligtelser klassificeres på indregningstidspunk-tet i følgende kategorier:

- Udstedte realkreditobligationer designet til dags-værdi med værdiregulering over resultatopgørelse.
- Øvrige finansielle forpligtelser, som værdiansættes til amortiseret kostpris.

### Dagsværdioptionen - Realkreditudlån og udstedte realkredit-obligationer designet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen

Realkreditudlån ydet i henhold til dansk realkreditlovgivning er finansieret med udstedte børsnoterede realkreditobligatio-ner med enslydende betingelser. Disse realkreditudlån kan indfries ved at levere de bagvedliggende obligationer.

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

Købsprisen vil ikke svare til den amortiserede kostpris af de udstedte obligationer, og elimineringen vil medføre indreg-ning af en tilfældig resultat effekt. Hvis beholdningen af egne realkreditobligationer efterfølgende sælges, vil den nye amor-tiserede kostpris på ”nyudstedelsen” ikke svare til den amor-tiserede kostpris på de tilhørende realkreditudlån, og forskel-len vil blive amortiseret over den resterende løbetid.

Derfor værdiansættes både realkreditudlån og udstedte real-kreditobligationer til dagsværdi ved anvendelse af dagsvær-dioptionen i IAS 39, og der opstår ikke en gevinst eller et tab ved anskaffelse af egne realkreditobligationer.

Dagsværdien af realkreditudlån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte realkreditobligationer justeret for kreditrisikoen på låntager. Dagsværdireguleringen af realkre-ditudlånene udligner i al væsentlighed dagsværdireguleringen af de udstedte realkreditobligationer.

Dagsværdireguleringen af realkreditudlån og udstedte real-kreditobligationer indgår under ”Kursreguleringer”. Den del af værdireguleringen, der vedrører kreditrisikoen på realkre-ditudlånene, er dog indregnet under ”Nedskrivninger på ud-lån”.

## Regnskabsmæssig sikring

Realkredit Danmark anvender derivater til sikring af renterisiko på fastforrentede forpligtelser, som værdiansættes til amortiseret kostpris. Når visse kriterier er opfyldt, behandles den sikrede risiko regnskabsmæssigt som sikring af dagsværdi. Renterisikoen på de sikrede forpligtelser indregnes til dagsværdi som en værdiregulering af de sikrede poster, med værdireguleringen indregnet i resultatopgørelse.

## BALANCE

### Obligationer til dagsværdi

Disse obligationer værdiansættes ved første indregning til dagsværdi eksklusiv transaktionsomkostninger og efterfølgende til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Når der foreligger et aktivt marked, foretages værdiansættelsen med udgangspunkt i sidst observerede markedspris på balancedagen.

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

Når der ikke findes et marked, fastsættes dagsværdien efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder. Der anvendes markedsbaserede parametre ved værdiansættelsen.

### Obligationer til amortiseret kostpris

Realkredit Danmark har siden slutningen af 2013 anlagt en hold til udløb obligationsbeholdning. Disse obligationer styres ikke på dagsværdibasis og er anskaffet med det formål, at indtjene et kendt afkast over perioden frem til udløb. Obligationerne værdiansættes til amortiseret kostpris som en hold til udløb portefølje. Renterisikoen afdækkes ikke.

### Realkreditudlån og Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi

Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer værdiansættes ved første indregning til dagsværdi eksklusiv transaktionsomkostninger og værdiansættes efterfølgende til dagsværdi.

Dagsværdien af de udstedte realkreditobligationer svarer som udgangspunkt til børskursen. En mindre del af de udstedte obligationer er dog illikvide, og dagsværdien opgøres for disse ud fra en værdiansættelsesmodel baseret på tilbagediskontering af cash flow.

Dagsværdien af realkreditudlån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte realkreditobligationer. Der reguleres for ændringer i dagsværdien af kreditrisikoen på låntager.

For de realkreditudlån, som er klassificeret i ratingkategori 10 og 11 (alle udlån med objektiv indikation på værdiforringelse) reguleres det enkelte lån for at tage hensyn til, at de forventede betalinger afviger fra de aftalte. Værdireguleringen sker til den værdi, som låntager forventes at kunne servicere fremadrettet i en finansiel rekonstruktion. Hvis rekonstruktion ikke vurderes mulig, eller hvis låntager kun i begrænset omfang er i stand til at foretage betalinger på udlånet uafhængigt af de aktiver, som er lagt til sikkerhed for udlånet (aktivfinansiering) reguleres til dagsværdien af modtagne sikkerheder.

Udlån klassificeres i ratingkategori 10 og 11, hvis en eller flere af følgende begivenheder er indtruffet:

- låntager er i betydelige økonomiske vanskeligheder,
- låntagers kontraktbrud, eksempelvis i form af manglende overholdelse af betalingspligt for ydelser,
- koncernen yder låntager lempelser i vilkårene, som ikke ville være ydet, hvis det ikke var på grund af låntagers økonomiske vanskeligheder, eller
- det er sandsynligt, at låntager vil gå konkurs eller bliver omfattet af anden økonomisk rekonstruktion.

I tillæg hertil foretages en gruppevis vurdering af behovet for en regulering for at afspejle dagsværdiændringer af kreditrisikoen i den resterende del af porteføljen.

Reguleringen afhænger af i hvilket omfang muligheden for at forhøje bidragssatsen på det enkelte udlån (kreditmarginalen) kan kompensere for ændringer i den specifikke kreditrisiko og markedets risikopræmie på realkreditudlån. For de udlån, hvor bidragssatsen kan forhøjes og derved kompensere for ændringer, foretages ingen regulering. For de udlån, hvor bidragssatsen enten ikke kan forhøjes eller ikke kan forhøjes tilstrækkeligt, indregnes en porteføljemæssig regulering. Reguleringen tager hensyn til udviklingen i forventede tab, uforventede tab (volatilitet) og muligheden for en eventuel forhøjelse af bidragssatsen. De forventede fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres med den aktuelle markedsrente inklusive risikopræmie.

### Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker samt Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker omfatter tilgodehavender hos andre kreditinstitutter samt tidsindsud i centralbanker. Reverse-forretninger, det vil sige køb af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbage-salg på et senere tidspunkt, og hvor modparten er et kreditinstitut eller en centralbank, indregnes som Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker. Reverse-forretninger er på standard betingelser.

Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris består af forfaldne terminsydelser og andre udlæg vedrørende realkreditudlån samt personlige fordringer og reservefonds-pantebreve mv.

Nedskrivning ved værdiforringelse af disse sker efter samme principper som beskrevet ovenfor for realkreditudlån klassifi-

ceret i ratingkategori 10 og 11. Dog anvendes den oprindelige effektive rente i stedet for den aktuelle rente ved tilbage-diskontering.

### Domicilejendomme

Domicilejendomme er ejendomme, som koncernen selv benytter til administration mv. Ejendomme, som indeholder elementer af både domicil- og investeringsejendom, opdeles forholdsmæssigt på de to ejendomstyper, hvis andelen kan frasælges separat. I øvrige tilfælde klassificeres sådanne ejendomme som domicilejendomme, medmindre omfanget af koncernens egen anvendelse udgør mindre end 10 % af ejendommens samlede areal.

Domicilejendomme værdiansættes til anskaffelsessværdi med tillæg af eventuelle forbedringsudgifter og med fradrag af foretagne af- og nedskrivninger. Afskrivninger foretages lineært, baseret på ejendommens forventede scrapværdi og en skønnet brugstid på 20-50 år.

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

Domicilejendomme, der i henhold til en offentliggjort plan forventes solgt inden for et år, behandles som aktiver holdt for salg og indgår under "Aktiver i midlertidig besiddelse".

### Øvrige materielle aktiver

Driftsmidler, biler, inventar og indretning af lejede lokaler indregnes til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger. Afskrivninger foretages lineært over aktivernes forventede brugstid, typisk tre år. For indretning af lejede lokaler foretages afskrivning over lejekontraktens løbetid, dog maksimalt 10 år.

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

### Aktiver i midlertidig besiddelse

Under aktiver i midlertidig besiddelse indgår materielle aktiver, der forventes solgt inden for ét år. Sådanne materielle aktiver værdiansættes fra det tidspunkt, hvor der sker klassificering til i midlertidig besiddelse, til laveste værdi af regnskabsmæssig værdi og dagsværdi med fradrag for forventede salgskostninger.

Overtagne ejendomme, som forventes solgt indenfor ét år, præsenteres under "Aktiver i midlertidig besiddelse". Værdiregulering af overtagne ejendomme samt tab eller gevinst ved afhændelse resultatføres under "Nedskrivninger på udlån".

### Andre aktiver

Andre aktiver omfatter blandt andet derivater, tilgodehavende renter samt pensionsaktiver. Derivater indregnes til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

### Pensionsaktiver

Koncernen har indgået såvel bidrags- som ydelsesbaserede pensionsordninger med medarbejdere. Ved bidragsbaserede pensionsordninger indbetaler koncernen løbende bidrag til forsikringsselskaber mv. Sådanne indbetalinger udgiftsføres i resultatopgørelsen i takt med medarbejdernes optjening heraf, og forpligtelsen overgår herefter til forsikringsselskaberne mv.

I den ydelsesbaserede pensionsordning, som er indgået via Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse, indestår Realkredit Danmark A/S for betaling af en bestemt fremtidig ydelse fra tidspunktet for pensionering.

Pensionsafviklingskassen og dermed Realkredit Danmarks ydelsesbaserede pensionsordning er lukket for tilgang siden 1971. Indregning af pensionsforpligtelserne baseres på en aktuarmæssig opgørelse af nutidsværdien af de forventede pensionsydelse. Nutidsværdien beregnes blandt andet på grundlag af forventninger om fremtidig løn- og renteutvikling, tidspunkt for fratædelse og dødelighed.

Dagsværdien af pensionsaktiver fratrukket nutidsværdien af pensionsydelse indregnes i balancen som pensionsaktiver under "Andre aktiver".

### Gæld til kreditinstitutter og centralbanker

Gæld til kreditinstitutter og centralbanker omfatter modtagne beløb under repo-forretninger, det vil sige salg af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbagekøb på et senere tidspunkt. Gæld til kreditinstitutter og centralbanker værdiansættes til amortiseret kostpris. Repo-forretninger er på standard betingelser.

### Udstedte obligationer til amortiseret kostpris og Efterstillede kapitalindskud

Udstedte obligationer til amortiseret kostpris består af udstedt seniorgæld. Seniorgæld og efterstillede kapitalindskud værdiansættes til amortiseret kostpris suppleret med dagsværdien af den sikrede renterisiko.

### Udskudte skatteaktiver og Udskudte skatteforpligtelser

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

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændringer i udskudt skat som følge af vedtagne ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen baseret på forventede cash flow.

### Aktuelle skatteaktiver og Aktuelle skatteforpligtelser

Aktuelle skatteaktiver og -forpligtelser indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte aconto skatter samt skyldige og tilgodehavende skatter vedrørende tidligere år.



Skatteaktiver og -forpligtelser modregnes, hvis der er en legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

#### **Andre forpligtelser**

Andre forpligtelser omfatter blandt andet derivater, skyldige renter samt periodiserede gebyrer.

Andre forpligtelser omfatter tillige Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier og øvrige hensatte forpligtelser.

#### **Egenkapital**

##### *Reserver i serier*

Reserver i serier omfatter serier oprettet før 1972 med solidarisk hæftelse og med tilbagebetalingspligt, serier etableret efter 1972 uden solidarisk hæftelse og uden tilbagebetalingspligt, øvrige serier herunder Danske Kredit samt SDRO.

##### *Øvrige reserver*

Øvrige reserver omfatter den realkreditvirksomhed, der ikke indgår i reserver i serier.

##### *Foreslået udbytte*

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

#### **RESULTATOPGØRELSE**

##### **Renteindtægter og -udgifter**

Renteindtægter og -udgifter omfatter blandt andet renter og bidrag på dagsværdiansatte finansielle instrumenter. Stiftelsesprovisioner vedrørende dagsværdiansatte realkreditudlån indregnes under "Renteindtægter" på stiftelsestidspunktet.

##### **Gebyrer og provisionsindtægter/-udgifter**

Indtægter vedrørende realkreditudlån til dagsværdi indtægtsføres, når transaktionen er gennemført.

Indtægter/omkostninger vedrørende ydelser, som ydes over en periode, periodiseres over perioden. Honorarer for at gennemføre en given transaktion, indtægts-/omkostningsføres, når transaktionen er gennemført.

##### **Kursreguleringer**

Kursreguleringer omfatter realiserede og urealiserede kursreguleringer af obligationer til dagsværdi, realkreditudlån, udstedte realkreditobligationer og fastkursaftaler samt valuta-kursregulering.

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

###### *Udgifter til personale*

Lønninger og øvrige vederlag, der forventes betalt for arbejdsydelser udført i løbet af året, udgiftsføres under "Udgifter til personale og administration". Omkostningen omfatter lønninger, bonus, omkostninger vedrørende aktiebaseret vederlæggelse, feriegodtgørelse, jubilæumsgratiale og pensionsomkostninger mv.

##### *Resultatafhængig løn og aktiebaseret vederlag*

Resultatafhængig løn udgiftsføres i takt med optjeningen. En andel af årets resultatafhængige løn blev indtil 2008 udbetalt i form af aktieoptioner samt betingede aktier udstedt af Danske Bank. Aktieoptionerne kan tidligst udnyttes tre år efter tildeling, forudsat at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling. Betingede aktier er til disposition efter op til 5 år fra tildeling under forudsætning af, at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling. Pensionering anses ikke som opsigelse.

Dagsværdien af aktiebaseret vederlag på tildelingstidspunktet indregnes som omkostning periodiseret over den serviceperiode, der gør medarbejderen ubetinget berettiget til vederlaget. I optjeningsåret udgiftsføres tildelingernes indre værdi, mens tidsværdien periodiseres over den resterende serviceperiode. Omkostningen modposteres på egenkapitalen. Egenkapitalposterne er elimineret ved modpostering på mellemregning med Danske Bank A/S. Efterfølgende ændringer i dagsværdien påvirker ikke resultatopgørelsen.

##### *Pensionsomkostninger*

Koncernens bidrag til bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at bidragene optjenes af medarbejderne. For ydelsesbaserede pensionsordninger udgiftsføres en aktuariemæssigt opgjort pensionsomkostning benævnt standardomkostningen, mens gevinster eller tab som følge af forskel mellem forventet og faktisk udvikling indregnes i "Anden totalindkomst".

##### **Nedskrivninger på udlån**

Herunder indgår dagsværdiregulering af kreditrisikoen på realkreditudlån samt tab og nedskrivninger på øvrige udlån og tilgodehavender.

Herudover indgår nedskrivninger samt realiserede gevinster og tab på overtagne aktiver, såfremt aktiverne opfylder betingelserne for klassifikation som "Aktiver i midlertidig besiddelse". Tilsvarende indgår efterfølgende værdireguleringer på overtagne aktiver, der ikke forventes solgt inden for 1 år, i det omfang, koncernen har regres hos låntager.

##### **Skat**

I resultatopgørelsen indregnes beregnet aktuel og udskudt skat af årets resultat samt efterregulering af tidligere års beregnet skat. Skat i forbindelse med poster, der indregnes i Anden totalindkomst, indregnes i Anden totalindkomst. Tilsvarende indregnes skat vedrørende poster, der indregnes på egenkapitalen, ligeledes i egenkapitalen.

##### **Totalindkomst**

Totalindkomst omfatter årets resultat tillagt anden totalindkomst.

##### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen for koncernen er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat før skat og viser koncernens pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter samt årets forskydning i likvider.

Likvider består af "Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker" samt "Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker" med en oprindelig løbetid på under tre måneder.

#### **Kommende standarder og fortolkningsbidrag**

International Accounting Standards Board (IASB) har udsendt en række ændringer af de internationale regnskabsstandarder, ligesom International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) har udsendt et fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft. I det følgende er omtalt de ændringer, som forventes at få indflydelse på koncernens fremtidige regnskabsafslæggelse.

#### **IFRS 9, Financial Instruments**

IASB har i juli 2014 udsendt IFRS 9 benævnt "Financial Instruments", som skal erstatte principperne i IAS 39. IFRS 9 indeholder principper for klassifikation af finansielle instrumenter, nedskrivninger vedrørende kreditrisikoen på finansielle aktiver indregnet til amortiseret kostpris og generelle bestemmelser for hedge accounting (regnskabsmæssig sikring). IASB arbejder fortsat på nye bestemmelser for makro hedge accounting.

IFRS 9, som endnu ikke er godkendt af EU, skal implementeres 1. januar 2018.

Standarden medfører, at finansielle aktiver klassificeres på grundlag af virksomhedens forretningsmodel og de kontraktuelle karakteristika af aktiverne inklusive eventuelle indbyggede derivater, som i modsætning til efter IAS 39 ikke skal udskilles. Aktiver, der ejes med henblik på at opnå et kontraktuelt cash flow, og hvor cash flowet er udtryk for betaling af hovedstol og renter herpå, skal måles til amortiseret kostpris. Aktiver, der ejes med henblik på både at modtage det kontraktuelle cash flow og at sælge, og som samtidig har et cash flow, som er udtryk for betaling af hovedstol og renter, skal måles til dagsværdi med indregning af værdiændringer i Anden totalindkomst. Det svarer til, at sådanne aktiver indregnes til dagsværdi i balancen og amortiseret kostpris i resultatopgørelsen. Øvrige aktiver skal måles til dagsværdi med indregning af værdireguleringen i resultatopgørelsen. Som i IAS 39 kan virksomheden under visse betingelser vælge dagsværdiregulering af udlån mv. (dagsværdioptionen).

For finansielle forpligtelser er principperne stort set uændrede i forhold til IAS 39. Indregning skal som udgangspunkt fortsat ske til amortiseret kostpris og med udskillelse af indbyggede derivater, der ikke er nært forbundet med hovedkontrakten. Finansielle forpligtelser, der skal indregnes til dagsværdi, består af derivater, handelsporteføljen og forpligtelser, som er designet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen. Den del af værdireguleringen på finansielle forpligtelser designet til dagsværdi, som vedrører forpligtelsens egen kreditrisiko, skal dog føres i Anden totalindkomst, medmindre der herved opstår en regnskabsmæssig mismatch.

Ved nedskrivning for kreditrisikoen på finansielle aktiver indregnet til amortiseret kostpris (i resultatopgørelsen) skelnes mellem, om der er sket en væsentlig stigning i kreditrisikoen, siden aktivet blev anskaffet. Hvis der ikke er sket en væsentlig stigning nedskrives et års forventet tab. Hvis der er sket en væsentlig stigning nedskrives det forventede tab over hele aktivets forventede løbetid.

Den generelle hedge accounting model ændrer ikke fundamentalt på typen af hedge eller kravet om at indregne ineffektivitet i regnskabet.

Koncernen er i gang med at vurdere effekten af standarden. Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer vil fortsat kunne indregnes til dagsværdi med indregning af den samlede værdiregulering i resultatopgørelsen ved anvendelse af dagsværdioptionen. De nye principper for nedskrivning på finansielle aktiver forventes ikke umiddelbart at få betydning for værdiansættelsen af realkreditlån, da disse indregnes til dagsværdi og ikke til amortiseret kostpris. Der vil komme ændringer i klassifikation og måling af øvrige finansielle aktiver, herunder obligationsbeholdningen. Det er endnu ikke muligt at vurdere de samlede regnskabsmæssige effekter af standarden.

#### **IFRS 15, Revenue from Contracts with Customers**

IASB har i maj 2014 udsendt IFRS 15 benævnt "Revenue from Contracts with Customers", som skal erstatte principperne i IAS 18 og andre standarder om indtægtsindregning. I henhold til IFRS 15 skal indtægter indregnes i takt med, at forpligtelserne i henhold til kontrakten opfyldes. Standarden tilføjer desuden yderligere oplysningsforpligtelser.

IFRS 15, som endnu ikke er godkendt af EU, skal implementeres 1. januar 2017. Koncernen er i gang med at vurdere effekten af standarden. Det er endnu ikke muligt at vurdere eventuelle regnskabsmæssige effekter af standarden.

#### **Moderselskabets regnskabspraksis**

Moderselskabets regnskab aflægges efter Lov om finansiell virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. nr. 281 af 26. marts 2014. Regelsættet er identisk med koncernens værdiansættelse efter IFRS bortset fra, at domicilejendomme i moderselskabet værdiansættes til skønnet dagsværdi (omvurderet værdi), med værdiregulering over "Anden totalindkomst". Skønnet dagsværdi for domicilejendomme opgøres i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. Kapitalandele i dattervirksomheder værdiansættes efter indre værdis metode, herunder udgiftsføres dattervirksomheders skat under "Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder".

# Noter

Note	Mio. kr.
------	----------

2	Forretningssegmenter	Realkredit Danmark koncernen				
		Realkredit	Egenbeholdning	I alt	Reklassifikation	Hovedtal
<b>2014</b>						
	Bidragsindtægter	5.704	-	5.704	-	5.704
	Nettorenteindtægter	-126	1.414	1.288	-1.226	62
	Udbytte af aktier	-	-	-	-	-
	Nettogebyrer	-524	-	-524	-	-524
	Beholdningsindtægter	-	-	-	645	645
	Kursreguleringer	493	-1.076	-583	583	-
	Øvrige indtægter	129	-	129	-	129
	Indtægter i alt	5.676	338	6.014	2	6.016
	Omkostninger	809	6	815	-	815
	Resultat før nedskrivninger på udlån	4.867	332	5.199	2	5.201
	Nedskrivninger på udlån	1.171	-	1.171	-	1.171
	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	2	2	-2	-
	Resultat før skat	3.696	334	4.030	-	4.030

2013		Realkredit	Egenbeholdning	I alt	Reklassifikation	Hovedtal
	Bidragsindtægter	5.491	-	5.491	-	5.491
	Nettorenteindtægter	-39	1.829	1.790	-1.814	-24
	Udbytte af aktier	-	-	-	-	-
	Nettogebyrer	-540	-	-540	-	-540
	Beholdningsindtægter	-	-	-	750	750
	Kursreguleringer	465	-1.532	-1.067	1.067	-
	Øvrige indtægter	123	-	123	-	123
	Indtægter i alt	5.500	297	5.797	3	5.800
	Omkostninger	846	6	852	-	852
	Resultat før nedskrivninger på udlån	4.654	291	4.945	3	4.948
	Nedskrivninger på udlån	1.471	-	1.471	-	1.471
	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	3	3	-3	-
	Resultat før skat	3.183	294	3.477	-	3.477

Realkreditområdet omfatter ejendomsfinansiering, som udbydes i Danmark, Sverige og Norge til privat- og erhvervskunder. Formidling af ejendomsfinansiering sker gennem Danske Banks filialnet og finanscentre samt Storkunder i Realkredit Danmark. Endvidere indgår formidling af køb og salg af fast ejendom i Danmark, som udbydes gennem ejendomsmæglerkæden home. I henhold til Lov om finansiel virksomhed skal mindst 60 % af kravet til realkreditinstituttets kapitalgrundlag mv. være anbragt i obligationer mv. Egenbeholdningen omfatter nettoafkastet fra den del af fondsbeholdningen, der ikke knytter sig til realkreditudlånsvirksomheden. Indtægter fra egenbeholdning og handelsaktiviteter indgår i resultatopgørelsen under renter og kursreguleringer mv. I koncernens hovedtal reklassificeres disse indtægter, bortset fra renterne på obligationer til amortiseret kostpris, til beholdningsindtægter. Realkredit Danmark er ikke etableret ved filial eller dattervirksomhed udenfor Danmark.

Som følge af krav i IFRS skal der oplyses om, hvorvidt 10 % eller mere af indtægterne stammer fra en enkelt kunde. Realkredit Danmark koncernen har ingen sådanne kunder.

### 3 Geografiske segmenter

For Realkredit Danmark koncernen udgør renter af udlån fra udenlandske engagementer 230 mio. kr. (2013: 204 mio. kr.). Summen af Realkredit Danmark A/S' netto rente- og gebyrindtægter samt kursreguleringer for udenlandske engagementer udgør 79 mio. kr. (2013: 56 mio.kr.).

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2014	2013	2014	2013
4	<b>Renteindtægter</b>				
	Reverse med kreditinstitutter og centralbanker	5	4	5	4
	Kreditinstitutter og centralbanker	2	-	2	-
	Udlån og andre tilgodehavender	16.888	18.122	16.886	18.120
	Bidrag	5.704	5.491	5.704	5.491
	Obligationer til dagsværdi	487	693	487	693
	Obligationer til amortiseret kostpris	188	15	188	15
	Afledte finansielle instrumenter				
	Rentekontrakter	427	481	427	481
	Øvrige renteindtægter	195	199	195	198
	I alt	23.896	25.005	23.894	25.002
	Renteindtægter vedrører				
	Aktiver til dagsværdi	23.506	24.787	23.504	24.785
	Aktiver til amortiseret kostpris	390	218	390	217
	I alt	23.896	25.005	23.894	25.002
	Renter på individuelt nedskrevne finansielle aktiver indregnet til amortiseret kostpris udgjorde 20 mio. kr. (2013: 21 mio. kr.)				
5	<b>Renteudgifter</b>				
	Repo med kreditinstitutter og centralbanker	7	9	7	9
	Kreditinstitutter og centralbanker	1	-	1	-
	Udstedte realkreditobligationer mv.	16.769	17.593	16.769	17.593
	Refusion af stiftelsesprovision mv.	126	122	126	122
	Øvrige renteudgifter	1	-	1	-
	I alt	16.904	17.724	16.904	17.724
	Renteudgifter vedrører				
	Forpligtelser til dagsværdi	16.769	17.593	16.769	17.593
	Forpligtelser til amortiseret kostpris	135	131	135	131
	I alt	16.904	17.724	16.904	17.724
6	<b>Kursreguleringer</b>				
	Realkreditudlån	8.104	-7.581	8.104	-7.581
	Obligationer	-413	-497	-413	-497
	Aktier mv.	-	-	-	-
	Valuta	1	13	1	13
	Afledte finansielle instrumenter	366	1.585	366	1.585
	Øvrige aktiver	1	13	1	13
	Udstedte realkreditobligationer	-8.584	5.305	-8.584	5.305
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	-3	3	-3	3
	Øvrige forpligtelser	-55	92	-55	92
	I alt	-583	-1.067	-583	-1.067
	Kursreguleringer vedrører				
	Aktiver og forpligtelser til dagsværdi	-529	-1.172	-529	-1.172
	Aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	-54	105	-54	105
	I alt	-583	-1.067	-583	-1.067

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2014	2013	2014	2013
7	<b>Udgifter til personale og administration</b>				
	Løn og vederlag til direktion, bestyrelse og lokalråd				
	Direktion	4	4	4	4
	Bestyrelse	1	1	1	1
	Lokalråd	3	3	3	3
	I alt	8	8	8	8
	Personaleudgifter				
	Løn	144	157	121	134
	Aktiebaseret vederlag	-	-	-	-
	Pension	18	19	16	17
	Andre udgifter til social sikring og afgifter	16	17	16	17
	I alt	178	193	153	168
	Øvrige administrationsudgifter	625	647	545	566
	Udgifter til personale og administration i alt	811	848	706	742
	Heltidsmedarbejdere, gns. antal	242	252	209	220

En uddybende beskrivelse af koncernens lønpolitik og udbetalte lønninger findes i "Aflønningsrapport 2014", som er tilgængelig på hjemmesiden rd.dk. Aflønningsrapport 2014 er ikke omfattet af revision.

#### Bestyrelseshonorarer (t. kr.)

Kim Andersen	315	315	315	315
Claus Bundgaard	125	125	125	125
Lisbeth Sahlertz Nielsen (indtrådt 07.03.2013)	125	104	125	104
Klaus Pedersen (udtrådt 07.03.2013)	-	31	-	31
Honorarer i alt	565	575	565	575
Heraf udvalgshonorarer	190	190	190	190
Antal bestyrelsesmedlemmer ultimo	6	6	6	6

Bestyrelsesmedlemmer ansat i Danske Bank A/S modtager ikke bestyrelseshonorar i Realkredit Danmark.

Som medlem af bestyrelsen eller direktionen i andre selskaber i Danske Bank koncernen har Tonny Thierry Andersen optjent vederlag fra disse selskaber i 2014 9,5 mio. kr. (2013: 8,4 mio. kr.), Lars Mørch 8,2 mio. kr. (2013: 7,3 mio. kr.), Henrik Ramlau-Hansen 9,3 mio. kr. (2013: 8,4 mio. kr.) og Kim Andersen 0,3 mio. kr. (2013: 0,3 mio. kr.).

Bestyrelsen aflønnes alene med et fast honorar og er ikke omfattet af noget incitamentsprogram i Realkredit Danmark. Ud over det faste honorar ydes et udvalgshonorar til formanden for bestyrelsens revisionsudvalg.

Bestyrelseshonorar er afholdt af moderselskabet Realkredit Danmark A/S. Intet bestyrelsesmedlem har modtaget vederlag som medlem af direktion eller bestyrelse i dattervirksomheden home a/s.

Koncernen har ingen pensionsforpligtelser over for bestyrelsens medlemmer.

# Noter

Note	Mio. kr.	
7	<b>Udgifter til personale og administration</b>	
fort.	<b>Direktionens aflønning</b>	
		Carsten Nøddebo Rasmussen
	2014	
	Kontraktligt vederlag	3,2
	Pension	0,4
	Variabelt kontant vederlag	0,3
	Variabelt aktiebaseret vederlag	0,1
	I alt optjent	4,0
	I alt udbetalt	3,8

I alt udbetalt omfatter kontraktlige vederlag og bidragsbaserede pensionsbidrag for 2014, variabelt kontant vederlag samt udnyttelsen af tildelte betingede aktier for tidligere regnskabsår. Variabelt vederlag for 2014 udbetales i senere regnskabsår.

Direktionens samlede vederlag 4,0 mio. kr. for 2014 fordeler sig med fast vederlag 3,6 mio. kr. og variabelt vederlag 0,4 mio. kr.

	Carsten Nøddebo Rasmussen
2013	
Kontraktligt vederlag	3,2
Pension	0,4
Variabelt kontant vederlag	0,3
Variabelt aktiebaseret vederlag	0,1
I alt optjent	4,0
I alt udbetalt	3,8

Direktionens samlede vederlag 4,0 mio. kr. for 2013 fordeler sig med fast vederlag 3,6 mio. kr. og variabelt vederlag 0,4 mio. kr.

Direktionens kontrakter opfylder lovkrav, der er trådt i kraft pr. 1. januar 2011, til aftaler om variabel løn i finansielle virksomheder.

De oplyste vederlag til direktionen er afholdt af moderselskabet Realkredit Danmark A/S. Intet direktionsmedlem har modtaget vederlag som medlem af direktion eller bestyrelse i dattervirksomheden home a/s.

#### Direktionens pensionsvilkår

Carsten Nøddebo Rasmussen har ret til at gå på pension ved udgangen af den måned, hvori han fylder 60 år. Pensionsforpligtelsen er afdækket ved indbetalinger på 14 % af gagen til et pengeinstitut.

#### Direktionens fratrædelsesvilkår

Carsten Nøddebo Rasmussen kan opsige sin ansættelse med et varsel på 6 måneder. Realkredit Danmark kan opsige ansættelsen med et varsel på 12 måneder. Ved fratrædelse foranlediget af Realkredit Danmark er Carsten Nøddebo Rasmussen berettiget til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders løn.

Note	Mio. kr.
7 fort.	<p><b>Udgifter til personale og administration</b></p> <p><b>Vederlag til andre væsentlige risikotagere</b></p> <p>I overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og den tilhørende bekendtgørelse skal Realkredit Danmark udpege alle de medarbejdere, der falder inden for den kategori af medarbejdere, hvis faglige aktiviteter kunne have væsentlig indvirkning på Realkredit Danmarks risikoprofil. Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds reguleringsmæssige tekniske standarder, som trådte i kraft den 26. juni 2014, og er implementeret af Finanstilsynet, foreskriver kvalitative og kvantitative kriterier for udpegnings af væsentlige risikotagere.</p> <p>Udpegningsprocessen udviklet og implementeret af Danske Bank koncernen er i overensstemmelse med kravene fra Finanstilsynet og de reguleringsmæssige tekniske standarder.</p> <p>Som følge af ændringen af kriterierne for udpegnings af væsentlige risikotagere i de reguleringsmæssige tekniske standarder er antallet af andre væsentlige risikotagere steget væsentligt i forhold til 2013.</p> <p>Realkredit Danmark A/S har for 2014 afholdt vederlag for i alt 24,3 mio. kr. til 24 andre væsentlige risikotagere (2013: 6,3 mio. kr. til 5 andre væsentlige risikotagere). Vederlaget fordeles sig med fast vederlag 23,5 mio. kr. og variabelt vederlag 0,8 mio. kr. (2013: 6,3 mio. kr. og 0 mio. kr.).</p> <p>Realkredit Danmark A/S har ingen pensionsforpligtelse over for andre væsentlige risikotagere, idet disses pension er afdækket ved indbetaling til bidragsbaseret ordning gennem pensionsforsikringsselskab.</p> <p><b>Pensionsordninger</b></p> <p>Hovedparten af koncernens pensionsordninger er bidragsbaserede, hvor der sker indbetaling til forsikringsselskaber. Disse indbetalinger udgives løbende. Koncernen har i mindre omfang indgået ydelsesbaserede pensionsordninger gennem Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse, hvor koncernen indestår for betaling af en bestemt fremtidig ydelse fra tidspunktet for pensionering. Pensionsafviklingskassen og dermed koncernens ydelsesbaserede pensionsordning er lukket for tilgang siden 1971.</p> <p>Dagsværdien af de aktiver, pensionsmidlerne er investeret i, fratrukket nutidsværdien af ydelsesbaserede pensionsforpligtelser indregnes i Andre aktiver. Ved udgangen af 2014 udgjorde nutidsværdien af pensionsforpligtelserne i alt 990 mio. kr. (2013: 945 mio. kr.) og dagsværdien af ordningernes aktiver 1.342 mio. kr. (2013: 1.217 mio. kr.). Standardomkostningen indregnes i resultatopgørelsen, mens aktuariemæssige gevinster eller tab indregnes i Anden totalindkomst.</p> <p>Opgørelsen af nettopensionsforpligtelsen bygger på aktuariemæssige beregninger foretaget af eksterne aktuarer. Heri indgår en række forudsætninger, blandt andet diskonteringsrente, dødelighed og lønstigning. Værdiansættelsen er særligt påvirket af den anvendte diskonteringsrente. Diskonteringsrenten baseres på markedsrenten på realkreditobligationer med en løbetid, som svarer til løbetiden på pensionsforpligtelserne.</p>
8	<p><b>Aktiebaseret vederlag</b></p> <p>Koncernen har for ledere samt visse øvrige medarbejdere indtil 2008 haft et incitamentsprogram, bestående af aktieoptioner og betingede aktier. Udmålingen var baseret på en vurdering af den enkelte medarbejders indsats og afhang desuden af områdernes finansielle resultat og andre mål for værdiskabelsen i et givet regnskabsår. Tildelingen udmøntes i 1. kvartal efter optjeningsåret, sidste gang i 1. kvartal 2008.</p> <p>Aktieoptioner indebærer en ret til at købe aktier i Danske Bank A/S inden for en periode på mellem tre og syv år fra tildeling, under forudsætning af, at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling, bortset fra ved pensionering. Købsprisen er fastsat på baggrund af gennemsnitskursen for Danske Bank aktien 20 børsdage efter offentliggørelsen af bankens årsrapport med tillæg af 10 %.</p> <p>Dagsværdien af aktieoptionerne opgøres ud fra en udbyttekorrigeret Black &amp; Scholes model. Ultimo 2014 er dagsværdien opgjort ud fra følgende forudsætninger: Aktiekurs 167 (2013: 124). Udbytteafkast 2,5 % (2013: 2,5 %). Rentefot 0,0 % (2013: 0,2-0,3 %), svarende til swap-renten. Volatilitet 20 % (2013: 30 %). Gennemsnitlig udnyttelsestidspunkt er 0,25 år (2013: 0-1 år). Volatiliteten er estimeret med udgangspunkt i historisk volatilitet.</p> <p>Med virkning fra 2010 er en andel af den variable aflønning for Realkredit Danmarks direktion tildelt i form af betingede aktier.</p> <p>Betingede aktier i Danske Bank A/S er til disposition op til 5 år fra tildeling under forudsætning af, at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling, bortset fra ved pensionering. For betingede aktier optjent i 2011 og senere er der, udover uopsagt stilling, tilknyttet krav om, at koncernen opnår et vist resultat de næste 5 år.</p>

# Noter

Note	Mio. kr.
8 fort.	Dagsværdien af de betingede aktier opgøres som aktiernes kursværdi fratrukket medarbejdernes betaling.  Indre værdi af aktieoptioner og betingede aktier udgiftsføres i optjeningsåret, mens tidsværdien periodiseres over den resterende serviceperiode, svarende til bindingsperioden på op til 5 år.  Realkredit Danmark A/S har afdækket aktiekursrisikoen.

## Aktiebaseret vederlag

### Aktieoptioner

	Antal			Dagsværdi (DV)		
	Direktion	Øvrige medarbejdere	I alt	Udnyttelseskurs (kr.)	Udstedelse (Mio. kr.)	Ultimo (Mio. kr.)
<b>Tildeling 2007-08</b>						
Primo 2013	17.312	168.284	185.596	183,0-272,2	3,9	-
Udnyttet 2013	-	-	-			
Fortabt 2013	-	-95.960	-95.960			
Øvrige ændringer 2013	137	574	711			
Ultimo 2013	17.449	72.898	90.347	181,1-269,4	2,3	0,1
Udnyttet 2014	-	-	-			
Fortabt 2014	-6.753	-34.635	-41.388			
Øvrige ændringer 2014	-	-	-			
Ultimo 2014	10.696	38.263	48.959	181,1	1,1	0,1

### Direktionens beholdninger og dagsværdi heraf ultimo 2014

Tildelingsår	2008	
Mio. kr.	Antal	DV
Carsten Nøddebo Rasmussen	10.696	-

### Direktionens beholdninger og dagsværdi heraf ultimo 2013

Tildelingsår	2007-2008	
Mio. kr.	Antal	DV
Carsten Nøddebo Rasmussen	17.449	-

Beholdningen af aktieoptioner er tildelt i 2008 eller tidligere.  
Beholdning og udnyttelseskurs er ændret som følge af kapitaludvidelsen i 2012.  
Der blev ikke i 2014 tildelt eller udnyttet aktieoptioner.



# Noter

Note	Mio. kr.					
8 fort.	<b>Aktiebaseret vederlag</b>					
	<b>Betingede aktier</b>					
		Antal			Dagsværdi (DV)	
		Direktion	Øvrige med- arbejdere	I alt	Udstedelse (Mio. kr.)	Ultimo (Mio. kr.)
	<b>Tildeling 2012</b>					
	Primo 2013	518	1.498	2.016		
	Disponeret 2013	-	-	-		
	Fortabt 2013	-	-	-		
	Øvrige ændringer 2013	4	11	15		
	Ultimo 2013	522	1.509	2.031	0,2	0,3
	<b>Disponeret 2014</b>	-	-	-		
	Fortabt 2014	-	-	-		
	Øvrige ændringer 2014	-	-	-		
	Ultimo 2014	522	1.509	2.031	0,2	0,3
	<b>Tildeling 2013</b>					
	Tildelt 2013	761	983	1.744	-	-
	Disponeret 2013	-	-	-		
	Fortabt 2013	-	-	-		
	Øvrige ændringer 2013	-	-	-		
	Ultimo 2013	761	983	1.744	0,2	0,2
	<b>Disponeret 2014</b>	-	-	-		
	Fortabt 2014	-	-	-		
	Øvrige ændringer 2014	-	-	-		
	Ultimo 2014	761	983	1.744	0,2	0,3
	<b>Tildeling 2014</b>					
	Tildelt 2014	599	405	1.004		
	Disponeret 2014	-	-	-		
	Fortabt 2014	-	-	-		
	Øvrige ændringer 2014	-	-	-		
	Ultimo 2014	599	405	1.004	0,1	0,2
	<b>Direktionens beholdninger og dagsværdi heraf ultimo 2014</b>					
	Tildelingsår				2012-2014	
	Mio. kr.				Antal	DV
	Carsten Nøddebo Rasmussen				1.882	0,3
	<b>Direktionens beholdninger og dagsværdi heraf ultimo 2013</b>					
	Tildelingsår				2012-2013	
	Mio. kr.				Antal	DV
	Carsten Nøddebo Rasmussen				1.283	0,2

Beholdning og egenbetaling er ændret som følge af kapitaludvidelsen i 2012.  
I 2014 blev ingen betingede aktier stillet til medarbejdernes disposition.

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2014	2013	2014	2013
9	<b>Revisionshonorar</b>				
	Generalforsamlingsvalgte revisorer				
	Lovpligtig revision af årsregnskabet	1	1	1	1
	Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-	-	-	-
	Honorar for skatterådgivning	-	-	-	-
	Honorar for andre ydelser	-	-	-	-
	I alt	1	1	1	1
10	<b>Nedskrivninger på udlån</b>				
	Nedskrivninger mv. i årets løb	2.313	1.909	2.312	1.905
	Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	1.666	1.216	1.666	1.216
	Konstaterede tab	585	847	585	849
	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	61	69	61	69
	I alt	1.171	1.471	1.170	1.469
11	<b>Skat</b>				
	Beregnet skat af årets resultat	966	875	963	874
	Udskudt skat	21	-6	19	-8
	Efterregulering af tidligere års skat	-13	-4	-13	-4
	I alt	974	865	969	862
	<b>Effektiv skatteprocent</b>				
	Aktuel dansk skatteprocent	24,5	25,0	24,5	25,0
	Efterregulering af tidligere års skat	-0,3	-0,1	-0,3	-0,1
	Ikke skattepligtige poster	-	-	-0,1	-0,1
	Effektiv skatteprocent	24,2	24,9	24,1	24,8
12	<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>				
	Anfordringstilgodehavender	1.290	1.877	1.276	1.866
	Op til 3 måneder	24.348	48.255	24.318	48.215
	I alt	25.638	50.132	25.594	50.081
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	25.638	50.132	25.594	50.081
	Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	-	-	-	-
	I alt	25.638	50.132	25.594	50.081
	Dagsværdien udgør	25.632	50.060	25.588	50.009
	Reverse-forretninger udgør	15.328	41.865	15.328	41.865

I forbindelse med reverse-forretninger, dvs. køb af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbagesalg på et senere tidspunkt, har Realkredit Danmark ret til at sælge eller genbelåne værdipapirerne. I 2014 er 0 mio. kr. solgt eller genbelånt (2013: 0 mio. kr.).

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2014	2013	2014	2013
13	<b>Obligationer til dagsværdi</b>				
	Egne realkreditobligationer	138.530	158.025	138.530	158.025
	Andre realkreditobligationer	25.686	28.774	25.686	28.774
	Statsobligationer	964	-	964	-
	Øvrige obligationer	2.642	3.622	2.642	3.622
	I alt	167.822	190.421	167.822	190.421
	Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte realkreditobligationer	138.530	158.025	138.530	158.025
	I alt	29.292	32.396	29.292	32.396

Af Realkredit Danmarks obligationsbeholdning har 22,4 mia. kr. en løbetid under 1 år, mens 6,9 mia. kr. har en løbetid op til 5 år (2013: 27,3 mia. kr. og 5,1 mia. kr.).

14	<b>Obligationer til amortiseret kostpris</b>				
	Andre realkreditobligationer	30.508	28.744	30.508	28.744
	I alt	30.508	28.744	30.508	28.744
	Dagsværdi af obligationer til amortiseret kostpris	30.805	28.689	30.805	28.689
	Dagsværdien er baseret på noterede priser.				

Af Realkredit Danmarks obligationsbeholdning har 30,0 mia. kr. en løbetid på op til 5 år, mens 0,5 mia. kr. har en løbetid på op til 10 år (2013: 24,7 mia. kr. og 4,0 mia. kr.).

15	<b>Udlån i alt</b>				
	Realkreditudlån, nominal værdi	725.511	719.358	725.511	719.358
	Regulering til dagsværdi af underliggende obligationer	22.989	14.884	22.989	14.884
	Regulering for kreditrisiko	3.998	3.341	3.998	3.341
	Realkreditudlån til dagsværdi	744.502	730.901	744.502	730.901
	Restancer og udlæg	430	536	430	536
	Øvrige udlån	489	437	453	399
	I alt	745.421	731.874	745.385	731.836

For selskabets udlån er foruden pant i ejendomme stillet stats-, kommune- og forsikringsgarantier på 27.373 (2013: 25.584) mio. kr. Som supplerende sikkerhed er yderligere deponeret indskud og obligationer samt stillet garantier for et samlet beløb på 89.691 (2013: 98.664) mio. kr.

Hertil kommer diverse ikke beløbsmæssige angivne indeståelser.

Værdiansættelse af udlånene tager udgangspunkt i den noterede kurs på de bagvedliggende obligationer, som låntagerne kan indfri lånene med. Den løbende ændring i kursværdi af obligationerne vil derfor modsvares af en tilsvarende ændring i værdien af udlånene, og nettoresultatet er upåvirket af de løbende markedsværdiændringer, både for så vidt angår renter og kreditrisikoen på de udstedte obligationer. Værdien af udlånene er derudover påvirket af ændringer i kreditrisikoen. I løbet af 2014 er der udgiftsført 657 mio. kr. vedrørende regulering for kreditrisiko for udlånene (2013: 668 mio. kr.). Den akkumulerede regulering for kreditrisiko udgør 4,0 mia. kr. (2013: 3,3 mia. kr.).

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2014	2013	2014	2013
16	<b>Realkreditudlån til dagsværdi</b>				
	Realkreditudlånet fordeler sig således på ejendoms-				
	kategorier, baseret på nominelle værdier i %				
	Ejerboliger	55	55	55	55
	Fritidshuse	3	3	3	3
	Støttet byggeri til beboelse	9	9	9	9
	Private beboelsesejendomme til udlejning	10	10	10	10
	Industri- og håndværksejendomme	3	3	3	3
	Kontor- og forretningsejendomme	12	12	12	12
	Landbrugsejendomme mv.	6	6	6	6
	Ejendomme til sociale, kulturelle				
	og undervisningsmæssige formål	1	1	1	1
	Andre ejendomme	1	1	1	1
	I alt	100	100	100	100
	Op til 1 måned	66.307	52.732	66.307	52.732
	1-3 måneder	8.836	4.506	8.836	4.506
	3-12 måneder	28.759	19.951	28.759	19.951
	1-5 år	135.197	133.488	135.197	133.488
	5-10 år	136.601	131.940	136.601	131.940
	Over 10 år	368.802	388.284	368.802	388.284
	I alt	744.502	730.901	744.502	730.901
17	<b>Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris</b>				
	Anfordringstilgodehavender	474	545	474	545
	Op til 3 måneder	21	20	18	17
	3-12 måneder	63	60	55	51
	1-5 år	137	130	116	109
	Over 5 år	224	218	220	213
	I alt	919	973	883	935

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2014	2013	2014	2013
18	<b>Restancer og udlæg</b>				
	Restancer før nedskrivninger	317	336	317	336
	Udlæg før nedskrivninger	403	499	403	499
	Nedskrivninger	290	299	290	299
	I alt	430	536	430	536

- 19 **Udlån mv.**  
 For realkreditudlån er koncernens samlede værdireguleringer for kreditrisiko opgjort til 3.998 mio. kr. pr. 31. december 2014 mod 3.341 mio. kr. pr. 31. december 2013.  
 For udlån til amortiseret kostpris mv. udgjorde koncernens nedskrivning for kreditrisiko 303 mio. kr. pr. 31. december 2014 mod 313 mio. kr. pr. 31. december 2013.

	Realkredit Danmark koncernen			Realkredit Danmark A/S		
	Udlån, individuel nedskr.	Udlån, gruppevis nedskr.	I alt	Udlån, individuel nedskr.	Udlån, gruppevis nedskr.	I alt
2014						
Nedskrivninger, 1. januar 2014	3.241	413	3.654	3.233	413	3.646
Nedskrivninger i årets løb	1.895	418	2.313	1.894	418	2.312
Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	1.546	120	1.666	1.546	120	1.666
Nedskrivninger, 31. december 2014	3.590	711	4.301	3.581	711	4.292
Værdiregulering af overtagne aktiver						3
2013						
Nedskrivninger, 1. januar 2013	2.747	214	2.961	2.743	214	2.957
Nedskrivninger mv. i årets løb	1.598	311	1.909	1.594	311	1.905
Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	1.104	112	1.216	1.104	112	1.216
Nedskrivninger, 31. december 2013	3.241	413	3.654	3.233	413	3.646
Værdiregulering af overtagne aktiver						-16

## Korrektivkontoen for individuelle nedskrivninger fordelt på årsager til nedskrivninger

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	Kredit-eksponering	Korrektivkonto individuelle	Kredit-eksponering	Korrektivkonto individuelle
2014				
Ratingkategori 10	18.521	1.634	18.521	1.625
Ratingkategori 11	10.134	1.956	10.134	1.956
I alt	28.655	3.590	28.655	3.581
2013				
Ratingkategori 10	19.746	1.214	19.746	1.206
Ratingkategori 11	9.772	2.027	9.772	2.027
I alt	29.518	3.241	29.518	3.233

Kunder i ratingkategori 11 omfatter kunder til inkasso, betalingsstandsning, gældssanering og 90 dages restance. Ratingkategori 10 er øvrige finansielle vanskeligheder.

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2014	2013	2014	2013
20	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
	Kostpris primo	14	14	14	14
	Afgang	-	-	-	-
	Kostpris ultimo	14	14	14	14
	Op- og nedskrivninger primo	-	-3	-	-3
	Tilbageførte op- og nedskrivninger	1	3	1	3
	Op- og nedskrivninger ultimo	1	-	1	-
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	15	14	15	14
	Oversigt over associerede virksomheder fremgår af Koncernoversigt side 54				
21	<b>Domicilejendomme</b>				
	Regnskabsmæssig værdi primo	91	92	141	136
	Afgang	-	-	-	-
	Afskrivninger	1	1	1	1
	Værdiregulering ført i anden totalindkomst	-	-	-	6
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	90	91	140	141
	Fordelt på kostpris samt af- og nedskrivninger				
	Kostpris primo	132	132		
	Afgang	-	-		
	Kostpris ultimo	132	132		
	Af- og nedskrivninger primo	41	40		
	Tilbageførsel af afskrivninger	-	-		
	Afskrivninger	1	1		
	Af- og nedskrivninger ultimo	42	41		
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	90	91		
	Dagsværdi af domicilejendomme udgør	140	141		
	Ejendommene er værdiansat ud fra vurderinger foretaget af Danske Bank koncernens egne vurderingsmænd. I koncernregnskabet måles domicilejendomme til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger. I moderselskabet Realkredit Danmark A/S måles de til skønnet dagsværdi.				
22	<b>Øvrige materielle aktiver</b>				
	Kostpris primo	21	24	5	5
	Tilgang	2	2	-	-
	Afgang	1	5	-	-
	Kostpris ultimo	22	21	5	5
	Af- og nedskrivninger primo	11	13	-	-
	Afskrivninger	2	3	-	-
	Af- og nedskrivninger udgået ved salg mv.	1	5	-	-
	Af- og nedskrivninger ultimo	12	11	-	-
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	10	10	5	5

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S		
		2014	2013	2014	2013	
23	<b>Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser</b>					
	Udskudte skatteforpligtelser	72	16	-	-	
	Hensættelser til udskudt skat	-	-	85	31	
	I alt	72	16	85	31	
	<b>Ændring i udskudt skat</b>					
	<b>Realkredit Danmark koncernen</b>	Primo	Indregnet i årets resultat	Indregnet i egenkapitalen	Andre reguleringer	Ultimo
	2014					
	Immaterielle aktiver	-	-	-	-	-
	Materielle aktiver	4	-	-	-	4
	Værdipapirer	3	6	-	-	9
	Hensættelser til forpligtelser	13	38	10	-	61
	Fremførbart underskud	-	-	-	-	-
	Andet	-4	2	-	-	-2
	I alt	16	46	10	-	72
	Heraf regulering af tidligere års skat		28			
	2013					
	Immaterielle aktiver	-	-	-	-	-
	Materielle aktiver	8	-4	-	-	4
	Værdipapirer	-5	8	-	-	3
	Hensættelser til forpligtelser	50	-10	-27	-	13
	Fremførbart underskud	-1	1	-	-	-
	Andet	-7	3	-	-	-4
	I alt	45	-2	-27	-	16
	Heraf regulering af tidligere års skat		9			
	<b>Ændring i udskudt skat</b>					
	<b>Realkredit Danmark A/S</b>	Primo	Indregnet i årets resultat	Indregnet i egenkapitalen	Andre reguleringer	Ultimo
	2014					
	Immaterielle aktiver	-	-	-	-	-
	Materielle aktiver	15	-	-	-	15
	Værdipapirer	3	6	-	-	9
	Hensættelser til forpligtelser	13	38	10	-	61
	Fremførbart underskud	-	-	-	-	-
	Andet	-	-	-	-	-
	I alt	31	44	10	-	85
	Heraf regulering af tidligere års skat		28			
	2013					
	Immaterielle aktiver	-	-	-	-	-
	Materielle aktiver	15	-2	2	-	15
	Værdipapirer	-5	8	-	-	3
	Hensættelser til forpligtelser	51	-11	-27	-	13
	Fremførbart underskud	-	-	-	-	-
	Andet	-	-	-	-	-
	I alt	61	-5	-25	-	31
	Heraf regulering af tidligere års skat		7			

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2014	2013	2014	2013
24	<b>Aktiver i midlertidig besiddelse</b>				
	Aktiver i midlertidig besiddelse består af ejendomme overtaget på tvangsauktion i forbindelse med nødlidende engagementer. Ejendommene forventes solgt gennem mægler inden for 1 år fra overtagelsestidspunktet og omfatter for 106 mio. kr. ejendomme ultimo 2014 (2013: 193 mio. kr.). Disse værdiansættes til laveste værdi af anskaffelsessum og dagsværdi reduceret med forventede salgskostninger. Resultateffekten på overtagne ejendomme udgør 13 mio. kr. (2013: -57 mio. kr.).				
25	<b>Andre aktiver</b>				
	Tilgodehavende renter	1.028	1.491	1.028	1.491
	Pensionsaktiver	352	272	352	272
	Øvrige aktiver	1.700	1.957	1.650	1.909
	I alt	3.080	3.720	3.030	3.672
26	<b>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker</b>				
	Anfordringsgæld	-	-	-	-
	Op til 3 måneder	10.018	32.501	10.018	32.501
	3-12 måneder	-	-	-	-
	1-5 år	-	-	-	-
	I alt	10.018	32.501	10.018	32.501
	Dagsværdien udgør	9.986	32.434	9.986	32.434
	Repo-forretninger udgør	10.018	32.501	10.018	32.501
27	<b>Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi</b>				
	Udstedte realkreditobligationer, nominel værdi*	852.614	866.127	852.614	866.127
	Regulering til dagsværdi	25.274	17.057	25.274	17.057
	Udstedte realkreditobl., dagsværdi - før modregning	877.888	883.184	877.888	883.184
	Modregning af egne realkreditobligationer, dagsværdi	138.530	158.025	138.530	158.025
	Udstedte realkreditobligationer, dagsværdi	739.358	725.159	739.358	725.159
	Op til 1 måned	63.996	81.810	63.996	81.810
	1-3 måneder	-	-	-	-
	3-12 måneder	115.951	67.777	115.951	67.777
	1-5 år	336.372	350.655	336.372	350.655
	5-10 år	67.732	64.907	67.732	64.907
	Over 10 år	155.307	160.010	155.307	160.010
	I alt	739.358	725.159	739.358	725.159
	* Heraf præemitteret	73.421	94.048	73.421	94.048
	* Heraf udtrukket pr. 2. januar 2015, henholdsvis 2014	121.130	147.995	121.130	147.995

Den del af ændringen i dagsværdien af udstedte realkreditobligationer, der kan henføres til ændring i kreditrisikoen, kan opgøres med udgangspunkt i ændringer i det optionskorrigerede rentespænd (OAS). I opgørelsen tages hensyn til løbetid, nominel beholdning og OAS følsomhed. Opgørelsen er forbundet med usikkerhed og er behæftet med et vist grad af skøn.

Opgjort således blev rentespændet på danske realkreditobligationer i 2014 indsnævret, og dagsværdien af de udstedte realkreditobligationer steg med 2,5 mia. kr. i årets løb. I 2013 medførte en indsnævring ligeledes en stigning i dagsværdien. Det anslås, at der på den udstående beholdning ved udgangen af 2014 netto er sket en spændindsnævring siden udstedelsen, som giver en dagsværdi på 5 mia. kr. (2013: 5 mia. kr.). Egenkapital og resultat er ikke påvirket af ændringen i dagsværdien, da værdien af realkreditudlån er reduceret tilsvarende.

Den del af ændringen i dagsværdien af realkreditobligationer, der kan henføres til ændringer i kreditrisikoen, kan også opgøres i forhold til tilsvarende realkreditobligationer med samme rating (AAA) fra andre danske udbydere. Disse obligationer handles på et marked, hvor der ikke er målbare kursforskelle mellem de forskellige udbyderes obligationer med samme karakteristika. Opgjort således har der ikke været ændringer i dagsværdien, som kan henføres til kreditrisikoen, hverken i årets løb eller siden udstedelsen.



# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2014	2013	2014	2013
28	<b>Udstedte obligationer til amortiseret kostpris</b>				
	Udstedte obligationer, nominelt	27.275	32.000	27.275	32.000
	Sikring af renterisiko til dagsværdi	115	50	115	50
	Over-/underkurs	25	39	25	39
	Udstedte obligationer, i alt	27.415	32.089	27.415	32.089
		1. jan. 2014	Udstedt	Indfriet	31. dec. 2014
	Udstedte obligationer, i alt	32.000	4.000	8.725	27.275
	Udstedte obligationer til amortiseret kostpris består af udstedt seniorgæld.				
29	<b>Andre passiver</b>				
	Skyldige renter	9.232	10.865	9.232	10.865
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier *	62	77	-	-
	Øvrige kreditorer	527	543	512	532
	I alt	9.821	11.485	9.744	11.397
	* Er i balancen for moderselskabet Realkredit Danmark A/S klassificeret som "Hensatte forpligtelser".				
30	<b>Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier *</b>				
	Regnskabsmæssig værdi primo	77	131	77	131
	Forbrugt	-18	-59	-18	-59
	Stigning som følge af løbetidsforkortelse	-	8	-	8
	Ændring som følge af ændret diskonteringsrente	3	-3	3	-3
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	62	77	62	77

\* Er i balancen for Realkredit Danmark koncernen klassificeret som "Andre passiver".

Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier hidrører fra lånekontrakter, hvor låntager ved indfrielse af mellemværendet får udbetalt sin andel af seriereservefonden i henhold til serievilkårene. Forpligtelsen vil frem til 2031 gradvist blive reduceret i takt med låntagernes tilbagebetalingsmønstre på lånekontrakterne. Tilbagebetalingsmønstrene vil bl.a. afhænge af renteutviklingen, afdragsprofilen mv.

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2014	2013	2014	2013
31	<b>Samlet risikoeksponering (REA)</b>				
	Kreditrisiko, IRB metoden	112.576	109.349	112.494	109.268
	Kreditrisiko, standardmetoden	7.612	7.547	7.741	7.686
	Modpartsrisiko	378	1.813	378	1.813
	Kreditrisiko i alt	120.566	118.709	120.613	118.767
	Markedsrisiko	509	5.311	509	5.311
	Operationel risiko	10.800	9.847	10.590	9.643
	I alt	131.875	133.867	131.712	133.721

Solvens- og kernekapitalprocent er opgjort efter CRR/CRD IV. Den samlede risikoeksponering efter Basel I regelsættet udgør 410.093 mio. kr. ultimo 2014 (2013: 400.171 mio. kr.). Det medførte et kapitalbehov efter overgangsreglerne på 80 pct. af kapitalkravet på 8 pct. af den samlede risikoeksponering efter Basel I svarende til 26.246 mio. kr. i 2014 (2013: 25.611 mio. kr.). For opgørelse af det individuelle solvensbehov, som ikke er omfattet af revision, henvises til hjemmesiden rd.dk.

## 32 Aktiver afgivet og modtaget som sikkerhed

Realkredit Danmark afgiver værdipapirer som sikkerhed i forbindelse med repo-forretninger og værdipapirlån på sædvanlige vilkår for sådanne aftaler.

Over for Danmarks Nationalbank er der i forbindelse med clearing stillet sikkerhed i

Obligationer til dagsværdi	13.451	19.242	13.451	19.242
heraf udgør obligationer udstedt af Realkredit Danmark	8.639	11.884	8.639	11.884

Aktiver solgt som led i repo-forretninger udgør

Obligationer til dagsværdi	9.986	32.434	9.986	32.434
heraf udgør obligationer udstedt af Realkredit Danmark	3.254	8.590	3.254	8.590

Realkreditlån på 744.502 mio. kr. og andre aktiver på 41.050 mio. kr. er ultimo 2014 registreret som sikkerhed for udstedte realkreditobligationer, herunder særligt dækkede realkreditobligationer og udstedte obligationer til amortiseret kostpris (ultimo 2013: 730.901 mio. kr. og 42.199 mio. kr.).

I henhold til realkreditlovgivningen har de udstedte realkreditobligationer, herunder Særligt Dækkede Realkredit Obligationer (SDRO) sikkerhed i de bagvedliggende realkreditlån.

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2014	2013	2014	2013

## 33 Eventualforpligtelser

Realkredit Danmark koncernens størrelse og forretningsomfang indebærer, at koncernen til stadighed er part i diverse tvister. De verserende tvister forventes ikke at få væsentlig indflydelse på Realkredit Danmark koncernens finansielle stilling.

Realkredit Danmark hæfter som sponsorvirksomhed for Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasses forpligtelser. Pensionsafviklingskassen og dermed koncernens ydelsesbaserede pensionsordning er lukket for tilgang siden 1971.

Selskabet er fællesregistreret for lønsumsafgift og moms med alle væsentlige danske selskaber i Danske Bank koncernen og hæfter solidarisk for afregning heraf.

Selskabet er sambeskattet med alle danske selskaber i Danske Bank koncernen og hæfter solidarisk for disses danske selskabsskatter og kildeskatter mv.

Afgivne garantier og indeståelser, uigenkaldelige kredittilsagn vedrørende nedsparingslån og lignende forpligtelser, der ikke er indregnet i balancen, udgør:

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2014	2013	2014	2013
<b>Andre eventualforpligtelser</b>				
Uigenkaldelige kredittilsagn vedrørende nedsparingslån	56	99	56	99
Øvrige forpligtelser	108	133	85	109
I alt	164	232	141	208

Ud over krediteksponering i forbindelse med udlånsaktiviteter har Realkredit Danmark udstedt lånetilbud på 21.256 mio.kr. Disse poster medregnes ved opgørelsen af den samlede risikoeksponering i henhold til CRR/CRD IV.

# Noter

Note	Mio. kr.
------	----------

## 34 Transaktioner med nærtstående parter

Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis. Der har i 2014 ikke været usædvanlige transaktioner med associerede og tilknyttede virksomheder.

Realkredit Danmark har haft nedenstående transaktioner af større betydning med virksomheder, der er direkte eller indirekte forbundne med koncernen/selskabet.

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2014	2013	2014	2013
Selskabet har betalt Danske Bank A/S for formidling, håndtering og garantistillelse for realkreditudlån	961	880	961	880
Selskabet har modtaget honorarer fra Danske Bank A/S for henvisning af kunder og for ejendomsvurderinger	96	98	96	98
Selskabets it-drift og -udvikling, porteføljeforvaltning og økonomifunktion mv. varetages af Danske Bank A/S, og selskabet har betalt vederlag herfor	254	303	232	282
Selskabet har modtaget renter af mellemværender med Danske Bank A/S	7	4	7	4
Selskabet har modtaget renter af realkreditudlån optaget af søsterselskab	22	21	22	21
Selskabet har betalt renter af mellemværender med Danske Bank A/S	7	8	7	8
Tilgodehavender hos Danske Bank A/S	24.349	37.803	24.305	37.752
Realkreditudlån til søsterselskab	2.243	2.255	2.243	2.255
Tabsgarantier fra Danske Bank A/S	53.854	56.623	53.854	56.623
Øvrige garantier fra Danske Bank A/S	47.856	55.136	47.856	55.136
Gæld til Danske Bank A/S	8.769	30.934	8.769	30.934

Eventuel gæld til nærtstående parter i form af udstedte obligationer er ikke medregnet i de anførte mellemværender, idet de nævnte obligationer er ihændehaverpapirer. Koncernen har i disse tilfælde ikke kendskab til kreditors identitet.

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse, som har til formål at yde pension til ansatte i Realkredit Danmark koncernen, er tillige nærtstående part. Realkredit Danmark koncernen har indgået transaktioner med denne. Sådanne transaktioner elimineres ikke i koncernregnskabet. Transaktioner med pensionskassen har udgjort: udstedte realkreditobligationer 220 mio. kr. (2013: 399 mio. kr.), renteudgifter 11 mio. kr. (2013: 13 mio. kr.), pensionsbidrag og indskud 31 mio. kr. (2013: 0 mio. kr.).

## 35 Lån mv. til ledelsen

Realkreditudlån ydet på markedsvilkår til Bestyrelse	15	15	15	15
Direktion	1	1	1	1
Bestyrelse og direktion i Danske Bank A/S	15	16	15	16

# Noter

Note Mio. kr.

		<b>Realkredit Danmark koncernen</b>			
36	<b>Finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi</b>	Noterede priser	Observerbare input	Ikke-observerbare input	I alt
	2014				
	Obligationer til dagsværdi	29.292	-	-	29.292
	Realkreditudlån til dagsværdi	-	744.502	-	744.502
	Aktier	-	-	2	2
	Derivater	-	451	-	451
	I alt	29.292	744.953	2	774.247
	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	739.358	-	-	739.358
	Derivater	-	20	-	20
	I alt	739.358	20	-	739.378
	2013				
	Obligationer til dagsværdi	32.396	-	-	32.396
	Realkreditudlån til dagsværdi	-	730.901	-	730.901
	Aktier	-	-	2	2
	Derivater	-	501	-	501
	I alt	32.396	731.402	2	763.800
	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	725.159	-	-	725.159
	Derivater	-	22	-	22
	I alt	725.159	22	-	725.181

Dagsværdien er det beløb, som et finansielt aktiv kan handles til mellem uafhængige parter. Hvis der eksisterer et aktivt marked, anvendes markedsprisen i form af en noteret pris eller priskotering.

Værdiansættelsesteknikker anvendes generelt til OTC derivater og unoterede aktier. De oftest anvendte værdiansættelsesmodeller inkluderer prissætning af forretninger med fremtidig afvikling og swapmodeller, der anvender nutidsværdiberegninger. Værdiansættelsen bygger i al væsentlighed på observerbare input.

For realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer er indregningen baseret på dagsværdien på de udstedte realkreditobligationer. Der justeres for dagsværdien af kreditrisikoen på realkreditudlånene, jævnfør anvendt regnskabspraksis.

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark A/S			
37	<b>Regnskabsmæssig sikring til dagsværdi</b>	2014		2013	
		Regnskabsmæssig værdi	Amortiseret/nominal værdi	Regnskabsmæssig værdi	Amortiseret/nominal værdi
	Udstedte realkreditobligationer til amortiseret kostpris	9.644	9.495	13.591	13.495
	Risikoafdækkede finansielle instrumenter				
	Derivater	234	9.495	207	13.495
	Resultateffekten vedr. regnskabsmæssig sikring af renterisikoen på de fastforrentede udstedte realkreditobligationer mv. med renteswaps udgjorde i 2014 netto 5 mio. kr. (2013: 1 mio. kr.) sammensat af et tab på det sikrede instrument på 65 mio. kr. (2013: en gevinst på 91 mio. kr.) og en gevinst på det sikrende derivat på 70 mio. kr. (2013: et tab på 90 mio. kr.). Nettoeffekten er indregnet i resultatopgørelsen.				
38	<b>Indberetning til Finanstilsynet</b>				
	Moderselskabet Realkredit Danmark A/S' regnskab aflægges efter Lov om finansiell virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 281 af 26. marts 2014 om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.				
	Regelsættet er identisk med koncernens værdiansættelse efter IFRS bortset fra, at:				
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Domicilejendomme værdiansættes til skønnet dagsværdi (omvurderet værdi) med værdiregulering over anden totalindkomst</li> </ul>				
	Skønnet dagsværdi for domicilejendomme opgøres i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. Finansielle aktiver disponible for salg værdiansættes til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.				
	Opstillingsformen i moderselskabets regnskab afviger fra koncernens opstilling efter IFRS.				
	For resultat og egenkapital er nedenfor præsenteret forskellen mellem koncernens IFRS regnskab og moderselskabets regnskab opgjort efter Finanstilsynets regnskabsregler.				
		Resultat 2014	Resultat 2013	Egenkapital 31. dec. 2014	Egenkapital 31. dec. 2013
	Koncernens opgørelse efter IFRS	3.056	2.612	47.871	46.884
	Domicilejendomme	-	-	50	50
	Skattemæssig effekt	-	-	-12	-12
	Koncernens opgørelse efter Finanstilsynets regelsæt	3.056	2.612	47.909	46.922

## RISIKOSTYRING

### Kapitalgrundlag

Realkredit Danmarks kapitalstyring skal sikre en effektiv kapitalanvendelse i forhold til risikovillighed og den forretningsmæssige udvikling. Der skal være tilstrækkelig kapital til at lovmæssige kapitalkrav overholdes, og derudover er det koncernens målsætning at kunne opretholde obligationsratings fra eksterne ratingbureauer på niveau med peers.

Målsætningen har i 2014 været opnået med en solvensprocent på 34,5 væsentligt over det lovmæssige krav på 19,9 og AAA ratings fra Standard & Poors og AAA/AA+ ratings fra Fitch Ratings. Kapitalbehovet har været dækket af kernekapital og provenuet fra udstedelsen af seniorgæld som beskrevet i afsnittet Funding.

### Kreditrisiko

Realkredit Danmark servicerer realkreditkunder i Danmark, Sverige og Norge. Alle kundesegmenter servicerer i Danmark, mens strategien i Sverige og Norge er at servicere store erhvervs-kunder. Realkredit Danmarks kernesegment er udlån til Private, hvilket udgør 58 % af udlånet. Boligudlejning udgør 19 %, Byerhverv 17 % og landbrug de resterende 6 %. Den nuværende eksponeringssammensætning er i overensstemmelse med Realkredit Danmarks målsætning om at mindst to tredjedele af eksponeringen skal udgøres af Private boliger.

Realkredit Danmark fortsatte i 2014 en forsigtig kreditgivning og støttede op om koncernens bestående og nye kreditværdige kunder. En fortsat forsigtig kreditgivning vil tillige være en målsætning i 2015. Ved kreditvurdering forudsættes kundens tilbagebetalingsevne at opfylde krav til servicering af et fastforrentet lån med afdrag, selv om der ydes FlexLån® og uafhængigt af om kunden betaler afdrag.

Kreditrisikoen på et realkreditlån bestemmes alt overvejende af to faktorer, nemlig risikoen for, at låntager ikke kan opfylde sin tilbagebetalingsforpligtelse, samt det forventede tab, såfremt kunden ikke tilbagebetaler, hvilket i stor udstrækning afhænger af værdien af ejendommen. Disse to faktorer benævnes hyppigt ved forkortelserne "PD" (Probability of Default) og "LGD" (Loss Given Default). Jo større PD og LGD, jo større er risikoen på et lån.

Kreditprocessen er i høj grad bygget op om ovennævnte to elementer samt størrelsen på lånet. Vurderingen, om en kunde har evne og vilje til at betale ydelser på lånet, sker i de fleste tilfælde decentralt. De største kunder håndteres imidlertid i en central storkundeafdeling, som har ekspertisen i forhold til dette kundesegment.

I de tilfælde, hvor kreditrisikoen bedømmes at være større, vider gives kreditbevillingen til den centrale Kreditafdeling. En høj kreditrisiko kan være et resultat af, at der er tale om en mindre stærk kunde (høj PD), men kan også skyldes forventningen om en højere LGD, f.eks. at det er en sværere omsættelig ejendomstype, som vil miste en stor del af sin værdi ved en eventuel tvangsrealisering. Meget store lån skal bevilges i Realkredit Danmarks direktion eller bestyrelse.

Realkredit Danmark anvender kundeklassifikationsmodeller som et centralt værktøj i beslutningen af, hvor lånet kan bevilges.

Afhængig af kundens låneengagement og kundetype klassificeres kunden ved hjælp af ratingmodeller eller statistisk baserede scoremodeller. Ratingmodellerne bygger typisk på kundens regnskab, brancheinformationer samt en vurdering af virksomhedens ledelses- og konkurrenceforhold. Ratingen vurderes i den centrale kreditfunktion af en ratingspecialist og en bevillingsansvarlig, inden den fastsættes. Kundens rating oversættes til en PD.

De statistisk baserede scoremodeller bygger blandt andet på relevant brancheinformation samt historisk betalingshistorik. Den beregnede PD oversættes til en ratingkategori.

Kundeklassifikationsmodellerne inddeler kunder i 11 ratingkategorier, med kategori 1 som den mest kreditværdige.

### Portefølje fordelt efter kundetype og ratingkategori (Mia. kr.)

Ratingkategori			2014	2013
	Privat	Erhverv	I alt	I alt
1	-	1	1	-
2	8	3	11	10
3	57	63	120	112
4	128	46	174	157
5	110	58	168	160
6	62	48	110	121
7	46	50	96	103
8	11	20	31	34
9	3	5	8	8
10	3	16	19	20
11	2	8	10	9
I alt	430	318	748	734

### Sandsynlighed for misligholdelse (PD) (%)

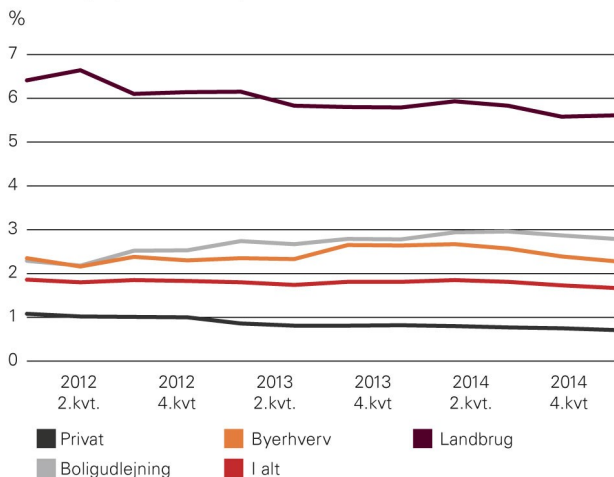
Ratingkategori	Nedre PD	Øvre PD
1	0,00	0,01
2	0,01	0,03
3	0,03	0,06
4	0,06	0,14
5	0,14	0,31
6	0,31	0,63
7	0,63	1,90
8	1,90	7,98
9	7,98	25,70
10	25,70	100,00
11	100,00	100,00

Den fortsat svage konjunkturudvikling afspejler sig i kundeklassifikationerne, omend kunderne generelt er blevet en anelse bedre klassificeret igennem de sidste par år. Den totale gennemsnitlige PD har udvist et lille fald i forhold til for et år siden. Baggrunden for udviklingen er forbedrede klassifikationer indenfor privatmarkedet, landbrug og boligudlejning.

# Noter

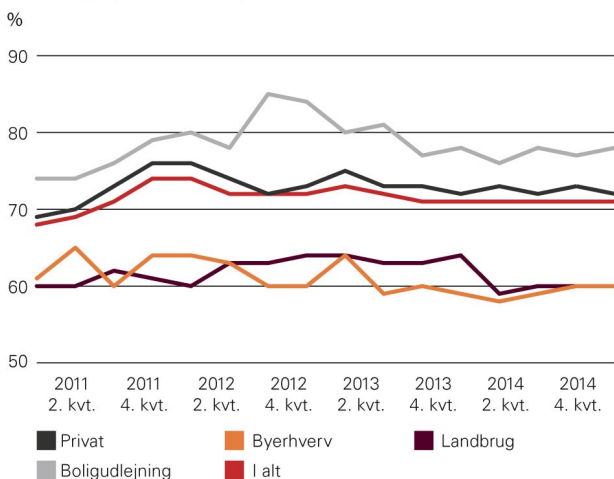
Note

## Udvikling i gennemsnitlig PD



Ejendomspriserne har kun ændret sig marginalt gennem 2014, hvilket betyder, at udviklingen i den gennemsnitlige belåningsgrad i forhold til ejendommens værdi (LTV) også kun er ændret marginalt. Den overordnede LTV er uændret fra 2013 til 2014. De stabile ejendomspriser og LTV niveauer betyder, alt andet lige, at LGD igennem det sidste år har været relativt stabilt.

## Udvikling i gennemsnitlig LTV



Udlånsporteføljen er fortsat sikkert placeret, 83 % af porteføljen var således placeret inden for 60 % af ejendomsværdierne, og 94 % var placeret inden for 80 % af ejendommens værdi.

## Udlånsporteføljens placering i forhold til ejendommens værdi 31.12.2014

Sektor, %	0-20	20-40	40-60	60-80	>80	I alt Mia. kr.
Private	138	121	93	54	24	430
Byerhverv	46	37	27	9	5	124
Landbrug	18	15	10	4	1	48
Boligudlejning	54	37	26	15	14	146
Vægtet fordeling	34%	28%	21%	11%	6%	100%
I alt, mia. kr.	256	210	156	82	44	748

## Udlånsporteføljens placering i forhold til ejendommens værdi 31.12.2013

Sektor, %	0-20	20-40	40-60	60-80	>80	I alt Mia. kr.
Private	136	118	91	54	24	423
Byerhverv	45	37	25	8	5	120
Landbrug	18	15	10	4	2	49
Boligudlejning	53	36	25	15	13	142
Vægtet fordeling	34%	28%	21%	11%	6%	100%
I alt, mia. kr.	252	206	151	81	44	734

Det fremgår af figuren, at 8 mia. kr. var lån med LTV større end 80 % givet til kunder med en af de 4 dårligste klassifikationer. Dette svarer til 1,1 % af den samlede portefølje.

## Portefølje fordelt efter Loan To Value og ratingkategori 2014

Ratingkategori	Loan to Value					I alt Mia. kr.
	0-20%	20-40%	40-60%	60-80%	80-100%	
1	1	-	-	-	-	1
2	5	3	2	-	1	11
3	48	33	21	10	8	120
4	64	50	35	17	8	174
5	55	48	37	20	8	168
6	36	31	24	13	6	110
7	29	28	22	12	5	96
8	9	9	7	4	2	31
9	2	2	2	1	1	8
10	5	4	4	3	3	19
11	2	2	2	2	2	10
I alt	256	210	156	82	44	748



Note

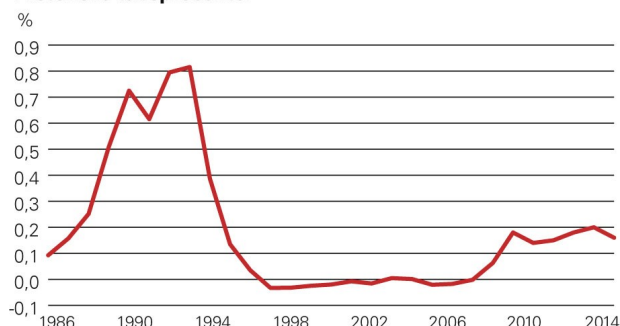
## Portefølje fordelt efter Loan To Value og ratingkategori 2013

Rating-kategori	Loan to Value					I alt Mia. kr.
	0-20%	20-40%	40-60%	60-80%	80-100%	
1	-	-	-	-	-	-
2	5	3	2	-	-	10
3	45	31	20	9	7	112
4	58	45	32	16	6	157
5	54	46	34	18	8	160
6	40	34	25	15	7	121
7	31	29	23	13	7	103
8	10	9	7	5	3	34
9	2	2	2	1	1	8
10	5	5	4	3	3	20
11	2	2	2	1	2	9
I alt	252	206	151	81	44	734

I 2014 udgør nedskrivningerne 1.171 mio. kr., svarende til 0,16 % af det samlede realkreditudlån. Der er tale om et fald i forhold til 2013, hvor nedskrivningerne udgjorde 1.471 mio. kr. Nedskrivninger på udlån til private er reduceret i forhold til 2013, mens nedskrivningerne på udlån til erhverv er steget. Årets nedskrivninger på udlån til erhverv er påvirket af, at Realkredit Danmark har tilpasset nedskrivningsmetoden for kunder, hvis tilbagebetalingsevne er snævert sammenkoblet med indkomst fra de belånte ejendomme. En konservativ implementering af den nye metode har i 2014 resulteret i forhøjelse af nedskrivningerne på erhverv med 350 mio. kr.

Det er forventet, at nedskrivningerne har toppet og at 2015 vil ligge under niveauet for 2014. I historisk perspektiv ligger de sidste par års tab og nedskrivninger på et moderat niveau.

### Historiske tabsprocenter

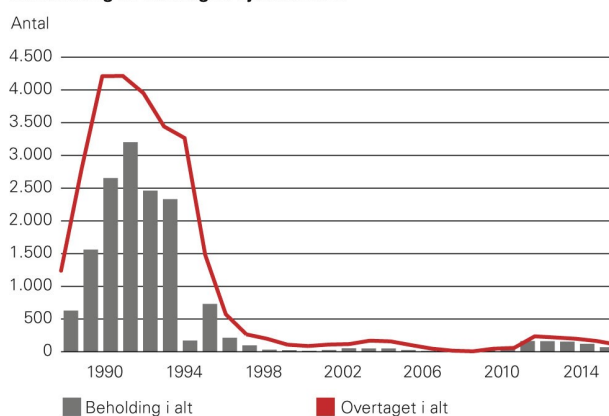


Antallet af ejendomme, som Realkredit Danmark har måttet overtage på tvangsauktion, har forsat den positive udvikling fra de forudgående år. Mens Realkredit Danmark i 2013 overtog 164 ejendomme er antallet i 2014 faldet til 108 ejendomme.

Beholdningen af overtagne ejendomme udgjorde ultimo 2014 70 mod 122 ejendomme ultimo 2013.

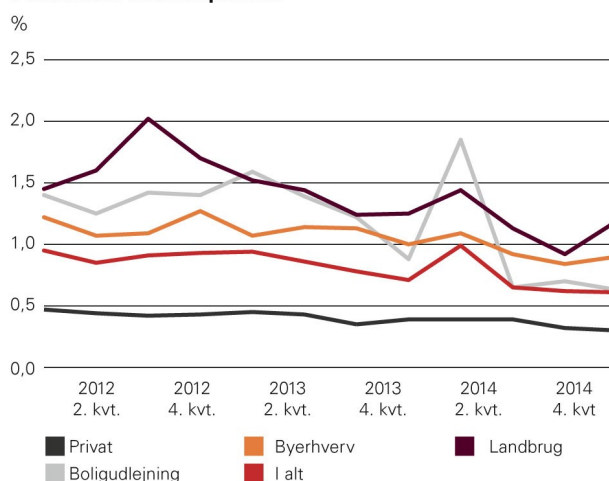
Set i historisk sammenhæng er antallet af ejendomme, som er overtaget under den aktuelle krise, markant lavere end under krisen i starten af 1990-erne. I starten af 1990-erne blev der i de værste år overtaget mere end 4.000 ejendomme om året.

### Beholdning af overtagne ejendomme



Realkredit Danmark er i et vist omfang dækket mod tab, idet Danske Bank stiller en tabsgaranti for lån, der formidles via banken. Garantien opgøres som den del af lånet, som på udbetalings-tidspunktet ligger inden for de yderste 20 % af de lovgivningsmæssige lånegrænser. Et samlet udlån på 273 mia. kr. var delvist dækket af en sådan tabsgaranti ved udgangen af 2014. Den samlede garanti udgjorde i 2014 54 mia. kr.

### 3 måneders restanceprocent



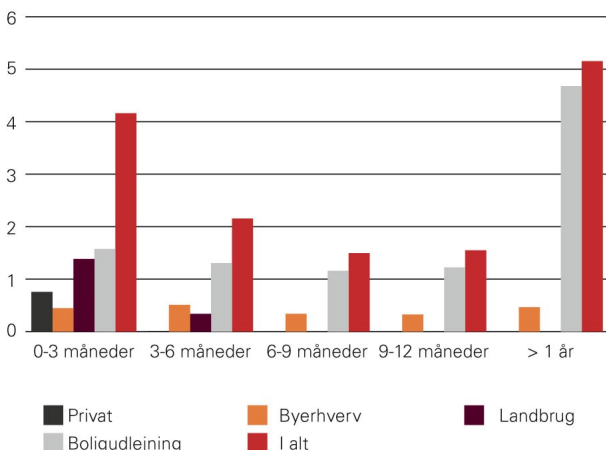
Restanceprocenterne, opgjort som andelen af de forfaldne ydelser, som ikke er betalt 3 måneder efter sidste rettidige betalingsdag, er samlet set faldet en smule gennem 2014. Faldet genfindes indenfor alle ejendomssegmenter.

# Noter

Note

## Restancer på ikke værdiforringede lån 31.12.2014

Mio. kr.



Fordeling af ikke værdiforringede restancer på alder per 31.12.2014 er vist i figuren. De samlede restancer på ikke værdiforringede lån udgør ultimo 2014 15 mio. kr. Af de samlede restancer uden nedskrivning er 29 % under 3 måneder gamle.

## Lån med lømpede vilkår

Realkredit Danmark giver i visse tilfælde lømpelser i lånevilkårene for kunder, som har økonomiske vanskeligheder, fx i forbindelse med arbejdsløshed for en privatkunde eller væsentligt omsætningsfald for en erhvervskunde. Dette er primært tilfældet, hvis de økonomiske vanskeligheder vurderes at være af forbigående karakter, men forekommer også, hvis det vurderes, at en rekonstruktion er nødvendig for at begrænse Realkredit Danmarks tab på engagementet med kunden.

Lømpelsen kan være bevilling af henstand for en kortere periode. Kundens samlede engagement med Realkredit Danmark vil blive nedklassificeret. I disse tilfælde nedskrives til den gæld, som kunden forventes fremadrettet at kunne servicere. Når kunden har bevist evnen til at servicere sit engagement, vil kunden efter en periode, ikke længere blive betragtet som værende med objektiv indikation på værdiforringelse og engagementet flyttes derfor til en bedre ratingkategori.

## Ydelsesrestancer

Ydelsesrestancer	Udlånsportefølje Mio. kr.		Loan to value %		Ydelsesrestance Sept.-termin i %	
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Privat	430.252	423.017	72	72	0,30	0,39
Byerhverv	123.719	120.154	60	59	0,90	1,00
Landbrug	48.455	48.855	60	64	1,19	1,25
Boligudlejning	146.074	142.216	78	78	0,63	0,88
Udlån i alt	748.500	734.242	71	71	0,61	0,71

## Enkeltnavnskoncentration

Engagementet med én kunde eller en gruppe af indbyrdes forbundne kunder efter fradrag for særligt sikre krav må ikke overstige 25 % af basiskapitalen. Koncernen havde i 2014 ikke engagementer, som oversteg grænserne.

Krediteksponering til koncerner, som udgør 10 % eller mere af basiskapitalen udgjorde ultimo 2014 10.316 mio. kr. (2013: 5.413 mio.kr.). Ved udgangen af 2014 overstiger ingen engagementer 20 % af basiskapitalen, mens 2 engagementer overstiger 10 %, når der ses bort fra koncerninterne mellemværender.

# Noter

Note

## Markedsrisiko

Markedsrisici er risikoen for tab som følge af ændringer i markedskurser- og renter. Bestyrelsen fastlægger de overordnede rammer for selskabets rente-, aktie- og valutakursrisiko i overensstemmelse med bestemmelserne i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv. Risiciene opgøres, overvåges og rapporteres løbende og det er koncernens politik kun af have meget begrænsede markedsrisici. Overholdelsen af det lovbestemte balancetprincip eliminerer rente-, valuta- og likviditetsrisikoen for hovedparten af Realkredit Danmarks aktiver og forpligtelser.

## Renterisiko

Renterisikoen udtrykker det forventede kurstab på rentepositioner, der vil følge af en umiddelbar stigning i alle renter på 1 procentpoint.

På udlånsvirksomheden må forskellen mellem indbetalinger af renter og afdrag på udlån og udbetalinger på udstedte obligationer efter lovgivningens regler højst indebære en renterisiko på 1 % af basiskapitalen, det vil sige 455 mio. kr. Ved udgangen af 2014 udgjorde denne renterisiko 23 mio. kr.

Renterisikoen på øvrige aktiver og forpligtelser samt ikke balanceførte poster, herunder især egenbeholdningen, må efter lovgivningens regler maksimalt udgøre 8 % af basiskapitalen, det vil sige 3.643 mio. kr. Ved udgangen af 2014 udgjorde renterisikoen på disse poster 1.048 mio. kr. mod 791 mio. kr. året før.

Den samlede renterisiko udgjorde således 1.071 mio. kr. ved udgangen af 2014, svarende til 2,4 % af basiskapitalen. Året før udgjorde renterisikoen 823 mio. kr.

## Likviditetsrisiko

Realkredit Danmark finansierer løbende udlånsaktiviteterne ved udstedelse af obligationer, hvorfor likviditetsrisikoen er meget begrænset. Det danske obligationsmarked har været velfungerende også i løbet af de sidste 3 år.

## Aktiekursrisiko

Aktiekursrisiko opgøres som kursværdien af koncernens beholdninger af aktier og kapitalandele mv. Koncernen ønsker udelukkende at have strategiske aktiepositioner og har derfor også meget begrænsede rammer for, hvor stor den samlede aktiekursrisiko må være. Ved udgangen af 2014 beløb kursværdien og dermed aktiekursrisikoen sig til 144 mio. kr. mod 153 mio. kr. året før. Næsten hele risikoen stammer fra Koncernens ejerskab af home a/s.

## Valutakursrisiko

Koncernen har kun meget små uafdækkede valutapositioner. Valutakursrisikoen opgøres efter Finanstilsynets valutakursindikator 2 og må efter lovgivningens regler højst udgøre 0,1 % af basiskapitalen, det vil sige 46 mio. kr. Ved udgangen af 2014 udgjorde valutakursrisikoen 2 mio. kr. mod 1 mio. kr. året før.

## Derivater

Koncernen anvender ikke derivater til afdækning af risici inden for realkreditvirksomheden, men udelukkende til sikring af renterisikoen på fastforrentede forpligtelser fra udstedt seniorgæld og optages til dagsværdi i regnskabet. Markedsrisiciene på disse indgår i opgørelsen af de ovenfor nævnte risici.

## Pensionsrisiko

Koncernens pensionsrisiko udgør den risiko, som koncernen har for krav om yderligere betalinger i ydelsesbaserede pensionsordninger til nuværende og/eller forhenværende medarbejdere. Koncernens målsætning er at reducere pensionsrisikoen i de ydelsesbaserede pensionsordninger på linje med håndteringen af de øvrige risici i koncernen. Dette gøres bl.a. ved at matche pensionsforpligtelser med tilsvarende aktiver for så vidt angår primært løbetid og volatilitet.

## Afledte finansielle instrumenter

Mio. kr.	Nominel værdi	31.12.2014			31.12.2013		
		Positiv markeds-værdi	Negativ markeds-værdi	Nominel værdi	Positiv markeds-værdi	Negativ markeds-værdi	
<b>Rentekontrakter</b>							
Terminer/futures, køb	73.886	180	-	93.979	193	1	
Terminer/futures, salg	46.032	36	19	65.798	71	20	
<b>Valutakontrakter</b>							
Terminer/futures, køb	-	-	-	4.316	1	-	
Terminer/futures, salg	6	-	-	6	-	-	
Rente- og valutakontrakter med handelsformål, i alt		216	19		265	21	
<b>Uafviklede spotforretninger</b>							
Rentekontrakter, køb	1.066	1	-	2.882	1	-	
Rentekontrakter, salg	570	-	1	2.452	1	1	
Uafviklede spotforretninger i alt		1	1		2	1	
<b>Derivater anvendt til regnskabsmæssig sikring</b>		9.495	234	-	13.495	207	-

Alle afledte finansielle instrumenter har en løbetid på under 1 år.

Opgørelsen gælder for Realkredit Danmark koncernen og Realkredit Danmark A/S.

# Noter

Note

	Realkredit Danmark koncernen				
Mio. kr.	2014	2013	2012	2011	2010
<b>HOVEDTAL</b>					
Netto rente- og gebyrindtægter	6.468	6.741	6.082	4.261	4.440
Kursreguleringer	-583	-1.067	-732	125	-446
Udgifter til personale og administration	811	848	866	928	892
Nedskrivninger på udlån	1.171	1.471	1.319	1.057	976
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	2	3	2	-	5
Årets resultat	3.056	2.612	2.454	1.874	1.721
Udlån	745.421	731.874	736.340	724.592	705.342
Egenkapital	47.871	46.884	46.352	44.757	42.883
Aktiver i alt	834.555	848.134	794.127	776.560	757.621
<b>NØGLETAL</b>					
Solvensprocent	34,5	34,0	34,3	35,8	39,4
Kernekapitalprocent	34,0	33,5	33,7	35,4	38,8
Egenkapitalforrentning før skat (%)	8,5	7,5	7,2	5,7	5,5
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	6,5	5,6	5,4	4,3	4,1
Indtjening pr. omkostningskrone	3,03	2,50	2,50	2,26	2,22
Valutaposition (%)	1,1	0,5	0,3	0,7	0,7
Udlån i forhold til egenkapital	15,6	15,6	15,9	16,2	16,4
Årets udlånsvækst (%)	0,8	0,5	1,1	0,6	1,6
Årets nedskrivningsprocent	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Afkastningsgrad (%)	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2
<b>Realkredit Danmark A/S</b>					
<b>HOVEDTAL</b>					
Netto rente- og gebyrindtægter	6.466	6.738	6.080	4.258	4.437
Kursreguleringer	-583	-1.067	-732	125	-446
Udgifter til personale og administration	706	742	767	761	778
Nedskrivninger på udlån	1.170	1.469	1.317	1.055	974
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	17	12	7	1	15
Årets resultat	3.056	2.612	2.454	1.923	1.727
Udlån	745.385	731.836	736.291	724.541	705.288
Egenkapital	47.909	46.922	46.385	44.672	42.748
Aktiver i alt	834.591	848.176	794.163	776.446	757.438
<b>NØGLETAL</b>					
Solvensprocent	34,6	34,0	34,3	35,8	39,4
Kernekapitalprocent	34,1	33,5	33,7	35,4	38,8
Egenkapitalforrentning før skat (%)	8,5	7,4	7,2	5,9	5,5
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	6,4	5,6	5,4	4,4	4,1
Indtjening pr. omkostningskrone	3,14	2,57	2,57	2,41	2,31
Valutaposition (%)	1,1	0,5	0,3	0,7	0,7
Udlån i forhold til egenkapital	15,6	15,6	15,9	16,2	16,5
Årets udlånsvækst (%)	0,8	0,5	1,1	0,6	1,6
Årets nedskrivningsprocent	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Afkastningsgrad (%)	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2

Nøgletallene er fastlagt i Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter m.fl.

# Noter

Note

	Selskabs- kapital 1.000 enheder	Årets resultat Mio. kr.	Egen- kapital Mio. kr.	Ejer- andel %
<b>Koncernoversigt</b>				
<b>Realkredit Danmark A/S, København</b>	630.000 DKK	3.056	47.909	
<b>Dattervirksomheder</b>				
<b>Ejendomsmæglervirksomhed</b> home a/s, Århus	15.000 DKK	15	129	100
<b>Associerede virksomheder</b>				
Ejendomsinformation e-nettet Holding A/S, København (regnskabsår 1/1 - 31/12) For e-nettet Holding A/S kan desuden oplyses: Aktiver i alt 181 mio. kr. Forpligtelser i alt 114 mio. kr. Indtægter i alt 115 mio. kr.	11.000 DKK	6	67	21

Regnskabsoplysninger er anført ifølge selskabernes seneste offentliggjorte årsrapport.

# Noter - Serieregnskaber

I medfør af bekendtgørelse om serieregnskaber i realkreditinstitutter er Realkredit Danmark A/S' regnskab specificeret nedenfor på de enkelte foreninger.

Note	Mio. kr.	Jydsk Grundejer- Kredit- forening	Ny jydsk Kjøbstad- Kredit- forening	Østifternes Kredit- forening	Serie uden tilbage- betalingspligt
	<b>Resultatopgørelse</b>				
	Udlånsindtægter	0,3	0,6	1,6	41,3
1	Renter mv., netto	0,3	0,3	0,5	7,0
1	Administrationsudgifter mv.	2,3	3,0	6,7	27,4
	Nedskrivninger på udlån	-	-	-0,6	-1,9
	Skat	-0,4	-0,5	-1,0	5,7
2	Årets resultat	-1,3	-1,6	-3,0	17,1
	<b>Balance - aktiver</b>				
	Realkreditudlån mv.	75,7	117,4	446,7	16.352,8
	Øvrige aktiver	32,4	29,0	86,3	1.451,0
	Aktiver i alt	108,1	146,4	533,0	17.803,8
	<b>Balance - passiver</b>				
3	Udstedte obligationer	93,3	126,0	498,2	17.228,2
	Øvrige passiver	1,3	1,7	6,0	202,3
4	Egenkapital	13,5	18,7	28,8	373,3
5	Passiver i alt	108,1	146,4	533,0	17.803,8

	Mio. kr.	Danske Kredit	SDRO S	SDRO T	Andre reserver	I alt
	<b>Resultatopgørelse</b>					
	Udlånsindtægter	2,3	1.510,8	3.634,7	566,0	5.757,6
1	Renter mv., netto	0,2	322,0	357,4	109,3	797,0
1	Administrationsudgifter mv.	3,4	396,7	670,9	219,2	1.329,6
	Nedskrivninger på udlån	2,8	324,5	663,3	181,9	1.170,0
	Skat	-0,9	277,9	664,5	24,2	969,5
2	Årets resultat	-2,8	833,7	1.993,4	250,0	3.085,5
	<b>Balance - aktiver</b>					
	Realkreditudlån mv.	348,8	226.306,2	426.026,2	75.291,0	744.964,8
	Øvrige aktiver	83,6	55.285,9	157.492,5	16.312,0	230.772,7
	Aktiver i alt	432,4	281.592,1	583.518,7	91.603,0	975.737,5
	<b>Balance - passiver</b>					
3	Udstedte obligationer	415,1	257.525,3	554.388,4	86.408,8	916.683,3
	Øvrige passiver	4,9	3.198,7	6.628,4	1.040,5	11.083,8
4	Egenkapital	12,4	20.868,1	22.501,9	4.153,7	47.970,4
5	Passiver i alt	432,4	281.592,1	583.518,7	91.603,0	975.737,5

# Noter

Note	Mio. kr.
1	Ifølge bekendtgørelse om serieregnskaber i realkreditinstitutter, §3, stk. 1 og 2, er renter mv., netto fordelt på de enkelte serier med den andel, der svarer til den relative størrelse af seriereservefonden i forhold til de øvrige seriereservefonde. Ifølge bekendtgørelse om serieregnskaber i realkreditinstitutter, §3, stk. 3, er administrationsudgifter mv. med Finanstilsynets godkendelse fordelt på de enkelte foreninger ved anvendelse af en fordelingsnøgle, hvori antallet af lån i den pågældende forening indgår med vægten 3 og lånenes hovedstol med vægten 1. Samme fordelingsnøgle anvendes ved den videre fordeling på de enkelte serier/seriereservefonde, dog sker fordelingen på serier i foreninger fra før 1972 i overensstemmelse med de pågældende foreningers statutter mv.
	<b>2014</b>
2	<b>Årets resultat serieregnskaber</b>
	Årets resultat ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 3.056,0
	Overførte andele til andre reserver mv. -1,1
	Regulering ydelsesbaserede pensionsordninger 30,6
	Markedsværdiregulering domicilejendomme -
	<b>Årets resultat serieregnskaber 3.085,5</b>
3	<b>Udstedte obligationer serieregnskaber</b>
	Udstedte obligationer ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 766.773,9
	Egne realkreditobligationer, modregnes ikke i serieregnskaber 138.530,5
	Periodiserede renter egne obligationer 11.378,9
	<b>Udstedte obligationer serieregnskaber 916.683,3</b>
4	<b>Egenkapital serieregnskaber</b>
	Egenkapital ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 47.908,4
	Hensatte tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier fra før 1972 62,0
	<b>Egenkapital serieregnskaber 47.970,4</b>
5	<b>Balance serieregnskaber</b>
	Balance ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 834.591,0
	Egne realkreditobligationer, modregnes ikke i serieregnskaber 138.530,5
	Periodiserede renter egne obligationer 2.616,0
	<b>Balance serieregnskaber 975.737,5</b>
6	<b>Overførsler til/fra tilbagebetalingspligtige reserver</b>
	Der er i 2014 sket nedenstående til- eller fraførsler af midler (netto) mellem de enkelte foreninger og andre reserver.
	Overført fra/til egenkapital:
	Serier uden tilbagebetalingspligt -827,6
	Danske Kredit 15,1
	Andre reserver 812,5
	<b>I alt -</b>

Regnskaber for de enkelte serier kan rekvireres ved henvendelse til Realkredit Danmark.

# Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har behandlet og godkendt årsrapporten for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 2014.

Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter Lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, forpligtelser, egenkapital og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014. Endvidere er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 3. februar 2015

## Direktionen

Carsten Nøddebo Rasmussen  
administrerende direktør

## Bestyrelsen

Tonny Thierry Andersen  
formand

Lars Mørch  
næstformand

Kim Andersen

Henrik Ramlau-Hansen

Claus Bundgaard

Lisbeth Sahlertz Nielsen



# Revisionspåtegninger

## Intern Revisions påtegning

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Realkredit Danmark A/S side 15-56 for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomst, balance, kapitalforhold og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes herudover i overensstemmelse med danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

### Den udførte revision

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og internationale standarder om revision. Dette kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå en høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

Revisionen er planlagt og udført således, at vi har vurderet de forretningsgange og interne kontrolprocedurer, herunder den af ledelsen tilrettelagte risiko- og kapitalstyring, der er rettet mod koncernens og moderselskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici.

En revision omfatter udførelse af revisionshandling for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandling afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i 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 revisionshandling, der er passende efter omstændighederne. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt 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 selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU for så vidt angår koncernregnskabet, i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed for så vidt angår årsregnskabet samt i øvrigt i overensstemmelse med danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Det er tillige vores opfattelse, at de udarbejdede forretningsgange og interne kontrolprocedurer, herunder den af ledelsen tilrettelagte risiko- og kapitalstyring, der er rettet mod koncernens og moderselskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

København, den 3. februar 2015

Jens Peter Thomassen  
revisionschef

Jesper Siddique Olsen  
underdirektør

# Revisionspåtegninger

## Den uafhængige revisorers erklæring

Til aktionærene i Realkredit Danmark A/S

### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Realkredit Danmark A/S side 15-56 for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomst, balance, kapitalforhold og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes herudover i overensstemmelse med danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

### 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 (koncernregnskabet), lov om finansiel virksomhed (årsregnskabet for moderselskabet) samt danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser 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 i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i 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 udføre revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af 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 selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU for så vidt angår koncernregnskabet, i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed for så vidt angår årsregnskabet samt i øvrigt i overensstemmelse med danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

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

København, den 3. februar 2015

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab

Jesper Ridder Olsen  
statsaut. revisor

Anders Duedahl-Olesen  
statsaut. revisor

# Ledelseshverv

I henhold til lov om finansiel virksomhed § 80, stk. 8, skal den finansielle virksomhed mindst én gang årligt offentliggøre oplysninger om de hverv, som bestyrelsen har godkendt for personer ansat af bestyrelsen, jf. samme lovs § 80, stk. 1.

I oversigten er endvidere for bestyrelsens medlemmer anført ledelseshverv, der ligger uden for Realkredit Danmark koncernen.

## Bestyrelse

**Tonny Thierry Andersen**, formand

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 30.09.1964

Indtrådt i bestyrelsen den 22.04.2004

Øvrige ledelseshverv:

Bankernes Kontantservice A/S

Danske Bank International S.A. (formand)

Danske Bank Oyj (formand)

Finansrådet (formand)

Det Private Beredskab til Afvikling af Nødlidende Banker,

Sparekasser og Andelskasser (formand)

YPO, Danmark (CFO)

Værdiansættelsesrådet

ICC Danmark

Det Økonomiske råd

**Lars Mørch**, næstformand

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 11.05.1972

Indtrådt i bestyrelsen den 09.08.2012

Øvrige ledelseshverv:

Northern Bank Limited (formand)

Danske Leasing A/S (formand)

Grænsefonden

Dagmar Marshalls Fond

**Kim Andersen**

Direktør

Født den 30.04.1955

Indtrådt i bestyrelsen den 21.11.2011

Medlem af Revisionsudvalget (formand)

Direktør i Audio Consult ApS

Direktør i KA Invest af 2. maj 2003 ApS

Øvrige ledelseshverv:

Forsikringsselskabet Danica, Skadeforsikringsaktieselskab af

1999 og datterselskabet Danica Pension, Livsforsikringsaktie-

selskab

**Henrik Ramlau-Hansen**

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 02.10.1956

Indtrådt i bestyrelsen den 08.03.2011

Medlem af Revisionsudvalget

Øvrige ledelseshverv:

Forsikringsselskabet Danica, Skadeforsikringsaktieselskab af

1999 og datterselskabet Danica Pension, Livsforsikringsaktie-

selskab

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafvilkingskasse (formand)

LR Realkredit A/S

**Claus Bundgaard** (medarbejdervalgt)

Senior vurderingskonsulent erhverv, Realkredit Danmark A/S

Født den 11.01.1957

Indtrådt i bestyrelsen den 31.08.2011

**Lisbeth Sahlertz Nielsen** (medarbejdervalgt)

Relationship manager, Realkredit Danmark A/S

Født den 16.05.1972

Indtrådt i bestyrelsen den 07.03.2013

## Direktion

**Carsten Nøddebo Rasmussen**

Administrerende direktør

Født den 15.08.1964

Indtrådt i direktionen den 01.12.2006

Øvrige ledelseshverv:

home a/s (formand)

e-nettet a/s (næstformand)

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafvilkingskasse

Realkreditforeningen (formand)

FOF, Kgs. Lyngby (formand)

# Supplerende information

## Finanskalender

- Generalforsamling:  
5. marts 2015
- Delårsrapport for 1. kvartal 2015:  
30. april 2015
- Delårsrapport for 1. halvår 2015:  
22. juli 2015
- Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2015:  
29. oktober 2015

## Kontaktperson

Administrerende direktør Carsten Nøddebo Rasmussen  
Telefon 45 13 20 82

## Links

[rd.dk](http://rd.dk)  
[danskebank.dk](http://danskebank.dk)  
[danskebank.com](http://danskebank.com)  
[home.dk](http://home.dk)



Realkredit Danmark A/S  
Strødamvej 46  
2100 København Ø  
Telefon 70 12 53 00

rd.dk  
E-mail rd@rd.dk