

# Årsrapport 2018



REALKREDIT  
**Danmark**

# Indhold

## Ledelsesberetning

Hovedtal	2
Regnskabsberetning	3
Året 2018	3
Årets resultat	4
Balance	4
Kapital og solvens	4
4. kvartal 2018	5
Forventninger til 2019	5
Ejendomsmarkedet	6
Udlån	10
Funding	13
Kapital- og risikostyring	15
Organisation og selskabsledelse	18

## Regnskab

Resultatopgørelse og Totalindkomst	20
Balance	21
Kapitalforhold	22
Pengestrømsopgørelse	26
Noter	27

## Påtegninger

Ledelsespåtegning	66
Revisionspåtegning	67

## Ledelseshverv

Bestyrelse	70
Direktion	71

## Supplerende information

72

# 5 års hovedtal – Realkredit Danmark koncernen

## ÅRETS RESULTAT

Mio. kr.	2018	2017	2016	2015	2014
Bidragsindtægter	6.222	6.186	5.890	5.770	5.704
Nettorenteindtægter	142	59	123	196	62
Nettogebyrer	-617	-601	-611	-509	-524
Beholdningsindtægter	577	662	786	662	645
Øvrige indtægter	125	180	141	192	129
Indtægter i alt	6.449	6.486	6.329	6.311	6.016
Omkostninger	703	736	790	787	815
Resultat før nedskrivninger på udlån	5.746	5.750	5.539	5.524	5.201
Nedskrivninger på udlån	-204	147	182	432	1.171
Resultat før skat	5.950	5.603	5.357	5.092	4.030
Skat	1.301	1.235	1.176	1.202	974
Årets resultat	4.649	4.368	4.181	3.890	3.056

## BALANCE (ULTIMO)

Mio. kr.	2018	2017	2016	2015	2014
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	21.446	30.072	31.491	28.696	25.882
Realkreditudlån	796.045	788.765	767.695	744.383	744.502
Obligationer og aktier mv.	51.158	54.851	59.582	59.827	59.817
Øvrige aktiver	2.568	3.202	3.909	3.668	4.354
Aktiver i alt	871.217	876.890	862.677	836.574	834.555
Gæld til kreditinstitutter mv.	778	4.294	6.355	16.611	10.018
Udstedte realkreditobligationer	809.091	810.050	782.526	745.223	739.358
Udstedt seniorgæld	5.952	6.616	17.318	17.721	27.415
Øvrige passiver	5.481	6.039	7.131	8.273	9.893
Egenkapital	49.915	49.891	49.347	48.746	47.871
Forpligtelser og egenkapital i alt	871.217	876.890	862.677	836.574	834.555

## NØGLETAL

	2018	2017	2016	2015	2014
Årets resultat i % af gns. egenkapital	9,3	8,8	8,5	8,1	6,5
Omkostninger i % af indtægter	10,9	11,3	12,5	12,5	13,5
Kapitalprocent	30,6	28,3	30,1	38,8	34,5
Kernekapitalprocent	30,3	28,1	29,6	38,3	34,0
Heltidsmedarbejdere, ultimo	229	232	235	239	237

I Ledelsesberetningen vurderes Realkredit Danmarks resultater med udgangspunkt i hovedtallene og segmentrapporteringen, som tilsammen udgør de regnskabsoplysninger, der løbende rapporteres til ledelsen. Hovedtallene repræsenterer alternative resultatmål, som afviger fra IFRS. Der henvises til note 2, som beskriver forskellen og viser en afstemning mellem disse alternative resultatmål og IFRS.

# Regnskabsberetning

## Overblik

- Realkredit Danmark koncernen opnåede i 2018 et resultat på 4.649 mio. kr., hvilket var en fremgang på 281 mio. kr. svarende til en stigning på 6 % i forhold til 2017. Resultatet var tilfredsstillende og positivt påvirket af en øget udlånsportefølje. I IFRS regnskabet udgjorde resultatet i 2018 4.337 mio. kr.
- Nedskrivninger på udlån udgjorde i 2018 en indtægt på 204 mio. kr. mod en udgift på 147 mio. kr. i 2017. I IFRS regnskabet udgjorde nedskrivninger på udlån i 2018 en udgift på 196 mio. kr. De nye nedskrivningsprincipper i IFRS 9 har medført en overgangseffekt i 2018 på 400 mio. kr.
- Kunderne efterspørger stadig i stort omfang Realkredit Danmarks nyeste realkreditprodukt, FlexLife®. 17 % af nyudlånet til privatkunder udgøres således af FlexLife®, og i aldersgruppen over 60 år er det 75 %.
- Kunderne efterspurgte i 2018 primært fastforrentede lån og FlexLån® med refinansieringsintervaller på 5 år.
- De nominelle afdrag er nu på samme niveau, som før de afdragsfrie lån blev indført i 2003. Samlet udgjorde de ordinære afdrag 2 % af udlånsporteføljen.
- Realkredit Danmark overholder alle pejlemærkerne i tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter.
- Resultatet for 2019 forventes at blive på samme niveau som i 2018.

## Året 2018

2018 var et godt år for Realkredit Danmark med udlåns-vækst samt fortsat fremgang i resultatet. På udlånsiden har privatkundernes efterspørgsel efter FlexLife®, det nye realkreditlån som Realkredit Danmark lancerede ultimo 2017, fortsat udviklet sig positivt. FlexLife® har endvidere også fundet vej til udvalgte erhvervs-kunder.

FlexLife® har været på markedet i lidt over et år, og 2018 har været et yderst succesfuldt år, hvor boligejerne i stort omfang har efterspurgt det nye produkt. Det er især muligheden for langt større individuel fleksibilitet sammenlignet med andre realkreditprodukter og muligheden for op til 30 års afdragsfrihed, som tiltaler kunderne. Siden introduktionen ultimo 2017 har FlexLife® stået for tæt ved hver femte nye udbetalte lån til boligejerne, og ved udgangen af 2018 har Realkredit Danmark udbetalt lån for 18 mia. kr.

FlexLife® har ramt et behov hos kunderne. Andre realkreditinstitutter har eller vil også lancere lignende produkter. Ligeledes har bankerne, inklusive Realkredit Danmarks ejer, Danske Bank, lanceret nye langfristede boliglån. Konkurrencen om danskernes boligfinansiering er blevet skærpet via nye produkter med nye kundefordele og en attraktiv prissætning. Set i international sammenhæng er vilkårene og priserne på boligfinansiering endog meget attraktive for boligejerne i Danmark.

Det er boligejere i alle landets 98 kommuner, der har taget de nye lånemuligheder til sig. De største byområder København, Aarhus, Odense og Aalborg stod tilsammen for godt 25 % af udbetalingerne af FlexLife®, hvilket afspejler befolkningsfordelingen. Boligejere der har efterspurgt FlexLife® har generelt en lavere belåningsgrad (LTV).

Konverteringsaktiviteten var som i 2017 på et pænt niveau.

Kunderne efterspurgte i 2018 primært fastforrentede lån og FlexLån® med refinansieringsintervaller på 5 år.

De nominelle afdrag er nu på samme niveau, som før de afdragsfrie lån blev indført i 2003. Samlet udgjorde de ordinære afdrag 2 % af udlånsporteføljen.

Pr. 1. januar 2018 trådte de nye retningslinjer for bolig-lån i husstande med høj gæld i kraft. Realkredit Danmark støtter op om de nye regler, der i 2018 har virket prisdæmpende på boligpriserne i landets dyreste områder, herunder udviklingen i priserne på ejerlejligheder i København. Efter erfaringerne fra det første år med de nye retningslinjer, er det fortsat Realkredit Danmarks vurdering, at der er tale om en balanceret tilgang, som bidrager til at begrænse risikoen for den enkelte boligejer med en relativ høj gældsætning. For at de nye retningslinjer skal fungere efter hensigten, er det vigtigt med gennemsigtighed på tværs af sektoren for at sikre lige konkurrencevilkår.

Danskerne har i 2018 for tredje år i træk kåret Realkredit Danmark til at have det bedste omdømme blandt de fire store realkreditselskaber. Det viser undersøgelsen Finansimage 2018. Imageundersøgelsen nævner blandt andet, at danskerne anser Realkredit Danmark for at have den bedste service, den bedste rådgivning og en god og synlig kommunikation.

Realkredit Danmark er som en del af Danske Bank koncernen en aktiv del af Danske Bank koncernens samfundsansvar, Corporate Responsibility - CR.

Danske Bank koncernens CR-initiativer og CR-resultater er beskrevet i koncernens Corporate Responsibility Report 2018.

Realkredit Danmark tilbyder realkreditlån til finansiering af bolig- og erhvervsjendomme i hele landet. For at sikre en god rating og dermed opnå gode priser på Realkredit Danmarks obligationer arbejder Realkredit Danmark kontinuerligt på at sikre en robust lånebog.

I august 2018 blev det offentliggjort, at Scope Ratings nu også rater Realkredit Danmarks obligationer i kapitalcenter T og S. Obligationerne i begge kapitalcentre er ratet AAA. Scope Ratings er et europæisk baseret ratingbureau, som i kombination med de eksisterende amerikanske ratingbureauer vurderes at styrke ratingsituationen for Realkredit Danmarks obligationer, til gavn for låntagere og investorer.

Pr. 1. juli 2018 trådte den nye lov vedrørende Statsgaranti, garantiprovision og aflønningsprovision i forbindelse med finansiering af støttede almene boliger i kraft. Det betyder, at staten vil garantere 100 % for udlånene og de realkreditobligationer, der finansierer udlånene på det almene boligområde. For denne garanti skal realkreditinstitutterne betale en provision til staten på 0,12 % af hovedstolen.

Realkredit Danmark overholder alle pejlemærkerne i tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter.

#### **Årets resultat**

Realkredit Danmark opnåede i 2018 et resultat efter skat på 4.649 mio. kr. mod 4.368 mio. kr. året før. Resultatet er eksklusivt den afsmittende IFRS 9 overgangseffekt på 400 mio. kr. samt skat heraf på 88 mio. kr., dvs. netto 312 mio. kr., som indgår i IFRS regnskabet for Realkredit Danmark koncernen. I IFRS regnskabet udgør resultatet efter skat derved 4.337 mio. kr. Udviklingen i resultatet skyldtes primært tilbageførsel af tidligere hensættelser mod tab samt udlånsvækst og deraf stigende bidragsindtægter. Konverteringsaktiviteten var på samme niveau som i 2017.

Bidragsindtægterne steg med 36 mio. kr. drevet af en øget udlånsportefølje.

Øvrige indtægter faldt i 2018 med 73 mio. kr.

Indtægter i alt var i 2018 på niveau med 2017.

Omkostningerne udgjorde 703 mio. kr. i 2018 mod 736 mio. kr. i 2017.

Nedskrivningerne udgjorde en indtægt på 204 mio. kr. i 2018 mod en udgift på 147 mio. kr. i 2017. Der blev i såvel 2017 som i 2018 tilbageført tidligere hensættelser mod tab primært på erhvervs kunder. I tillæg hertil har de nye nedskrivningsprincipper i IFRS 9 medført en afsmittende overgangseffekt i 2018 på 400 mio. kr. Denne er udgiftsført i IFRS regnskabet for Realkredit Danmark

koncernen, men er indregnet som en reduktion i egenkapitalen 1. januar 2018 i hovedtallene for at vise den reelle aktivitet i 2018. Derved udgjorde nedskrivningerne i IFRS regnskabet 196 mio. kr.

Nedskrivningerne svarede til -0,03 % af den samlede realkreditportefølje mod 0,02 % ultimo 2017. Restanceprocenten var på uændret niveau set i forhold til ultimo 2017.

Den samlede skat udgjorde 1.301 mio. kr. Den effektive skatteprocent udgjorde 21,8.

#### **Balance**

Bruttoudlånet udgjorde 120 mia. kr. i 2018 mod 133 mia. kr. i 2017. Realkreditudlån til dagsværdi steg i 2018 med 7 mia. kr. til 796 mia. kr. Udviklingen i realkreditudlån til dagsværdi er sammensat af en stigning i den nominelle obligationsrestgæld på 9 mia. kr. og et fald i markedsværdireguleringen på 2 mia. kr. i den samme periode.

Ultimo 2018 udgjorde den gennemsnitlige belåningsgrad (LTV) 61 %, hvilket var på niveau med ultimo 2017. Stigende udlån opgjort til markedsværdi blev modsvaret af stigende ejendomspriser.

Antallet af nye overtagne ejendomme udgjorde 39 i 2018. Beholdningen af overtagne ejendomme faldt i forhold til ultimo 2017 og udgjorde 29, hvoraf 26 var ejerboliger og 3 var erhvervsjendomme. Værdien af de overtagne ejendomme udgjorde 26 mio. kr.

Udstedte realkreditobligationer faldt i 2018 med 1 mia. kr. til 809 mia. kr. I nominal værdi udgjorde udstedte realkreditobligationer 787 mia. kr., hvilket var 1 mia. kr. mere end ultimo 2017. De anførte beløb er eksklusivt beholdning af egne realkreditobligationer. Realkredit Danmark udstedte i 2018 obligationer for 120 mia. kr., foruden obligationer udstedt til refinansieringsauktionerne.

Realkredit Danmark opererer under det specifikke balanceprincip og har derfor en meget begrænset eksposering mod markedsrisici. Ultimo 2018 udgjorde Realkredit Danmarks renterisiko og valutakursrisiko henholdsvis 1.153 mio. kr. og 1,3 mio. kr.

#### **Kapital og solvens**

Egenkapitalen udgjorde 49,9 mia. kr. ultimo 2018 mod 49,9 mia. kr. ultimo 2017. Udviklingen i egenkapitalen er sammensat af ordinær udbytteudlodning på 4,3 mia. kr. samt konsolidering af årets overskud. Der indstilles udbytte for 2018 på i alt 4,3 mia. kr.

Koncernens kapitalgrundlag udgjorde 45,8 mia. kr. og kapitalprocenten efter kapitalkravsforordningen (CRR/CRD IV) 30,6. Ultimo 2017 var der respektive tale om 45,9 mia. kr. og 28,3.

Realkredit Danmark anvender avancerede interne modeller (IRB) til opgørelse af risikoeksponering vedrørende kreditrisici. Den samlede risikoeksponering (REA) udgjorde 149,8 mia. kr. ultimo 2018 mod 161,9 mia. kr. ultimo 2017.

Det bindende kapitalkrav er det individuelle solvensbehov plus det kombinerede kapitalbufferkrav. Kapitalkravet er ultimo 2018 opgjort til 21,8 mia. kr. og 14,5 % af REA. Realkredit Danmark har en overdækning på 24,0 mia. kr.

Realkredit Danmarks tilstrækkelige kapitalgrundlag samt 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 2018**

Resultat efter skat udgjorde 1.128 mio. kr. i 4. kvartal mod 1.046 mio. kr. i 3. kvartal. Ændringen i resultatet skyldtes primært indtægter i forbindelse med refinansieringen af FlexLån® i 4. kvartal, der blev modsvaret af stigende nedskrivninger på udlån.

#### **Forventninger til 2019**

Det er Realkredit Danmarks forventning, at dansk økonomi i 2019 fortsat vil opleve en moderat stigende vækst i forhold til de seneste år. Det lave renteniveau vil fortsat understøtte boligpriserne.

Indtægter forventes i 2019 på samme niveau som i 2018 trukket op af en moderat vækst i den gennemsnitlige udlånsportefølje, mens færre indtægter fra konverteringsaktivitet samt faldende afkast på obligationsbeholdningerne vil trække i nedadgående retning.

Fortsat fokus på omkostningsstyring vil holde omkostningerne i 2019 på et lavt niveau.

Nedskrivninger på udlån forventes også i 2019 at blive på et lavt niveau.

Samlet set forventer Realkredit Danmark derfor, at resultatet for 2019 bliver på samme niveau som i 2018.

# Ejendomsmarkedet

## Fortsat opsving i dansk økonomi

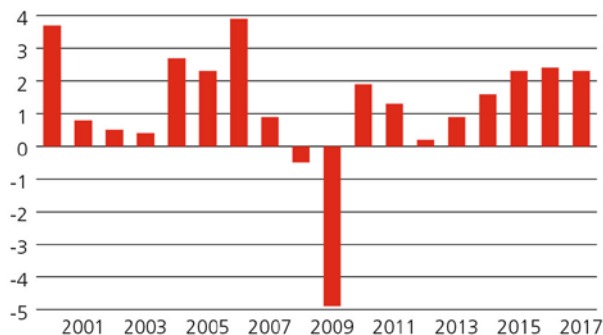
Opsvinget i dansk økonomi fortsatte i 2018. Ud fra de foreløbige BNP-tal forventes den økonomiske vækst dog kun at blive på 1-1,5 %, men flere midlertidige faktorer bidrog til denne lave BNP-vækst. En af forklaringerne var, at den økonomiske vækst i 2017 blev kunstigt løftet af et patentsalg i medicinalindustrien, og det medførte et tryk ned på væksten i 2018 med omkring 0,4 %-point. Endvidere bidrog sommerens tørke til lavere produktion i landbruget, hvilket også havde en negativ effekt på den samlede økonomiske aktivitet.

Tages der højde for disse midlertidige faktorer, var der fortsat tale om en underliggende pæn fremgang i dansk økonomi. Samtidig viste nye revisioner af de danske væksttal hen mod slutningen af året, at dansk økonomi i det hele taget har det bedre end hidtil antaget. Således blev BNP-niveauet revideret op med hele 28 mia. kroner i 2017, da den økonomiske vækst i 2015-2017 viste sig noget højere end hidtil vurderet.

Revisionerne understregede nok engang en betydelig usikkerhed omkring det danske vækstregnskab og de løbende opgørelser.

## Udvikling i BNP

Realvækst i % i forhold til foregående periode



Kilde: Danmarks Statistik

Lønmodtagerbeskæftigelsen er alene i 2018 steget med omtrent 50.000 personer, og siden beskæftigelsesbunden tilbage i 2013, har fremgangen været på i omegnen af 225.000 personer. Med de nye data blev historien om en isoleret dansk produktivitetskrise manet i jorden. Det ændrer dog ikke ved, at der fremadrettet fortsat bør være fokus på at øge produktivitetsvæksten i dansk økonomi. På linje med andre vestlige lande synes produktivitetsvæksten over de senere år stadig at være relativ lav i en historisk sammenhæng.

## Mere gang i forbrugsvæksten – men stadig tilbageholdende husholdninger

Det private forbrug har været en af de vigtige vækstdynamer i dansk økonomi gennem de senere år. Forbrugsvæksten har således holdt sig på godt 2 % gennem

de seneste år og det samme gjorde sig gældende i 2018. Forbrugsvæksten drives dog primært af indkomstfremgang, og modsat tidligere økonomiske opsving har forbrugerne været meget tilbageholdende med at optage til-lægslån i boligen. Der har derfor været en meget beskedent vækst i realkreditlån på sektorplan til ejerboliger og fritidshuse på godt 3 % som helhed i 2018. Dette på trods af historisk lave renter, stigende friværdier og et gunstigt økonomisk klima.

## Udvikling i realkreditlån til ejerboliger og fritidshuse

Årlig vækst, % i det samlede realkreditlån, ejerboliger og fritidshuse, hele realkreditsektoren



Kilde: Nationalbanken

## Endnu et år med historisk lave realkreditrenter

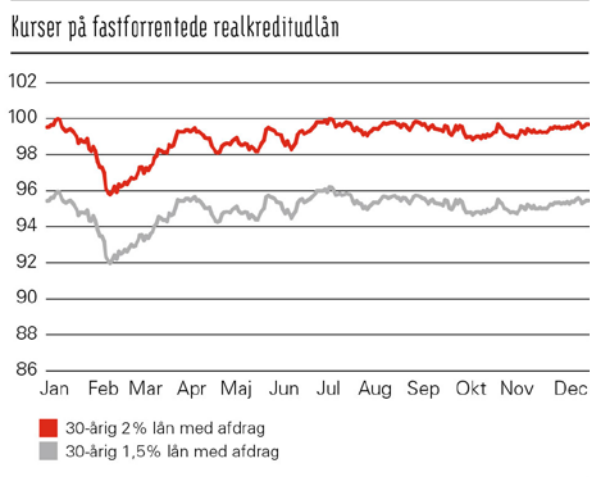
2018 begyndte med nye bundrekorder for realkreditrenterne, men der opstod i løbet af januar og februar lidt renteuro, da de finansielle markeder begyndte at indstille sig på højere lønvækst i USA og kraftigere end ventede rentestigninger fra den amerikanske centralbank. Den 30-årige realkreditrente steg med cirka 0,35 %-point gennem denne periode, uden dog at det fastforrentede 30-årige 2 %-lån mistede sin plads som det toneangivende fastforrentede realkreditlån.

Siden faldt realkreditrenterne tilbage i takt med, at flere økonomiske nøgletal såede tvivl om den økonomiske udvikling. I første omgang var det især handelskrigen mellem USA og Kina, som satte dagsordenen. "Budgetkrigen" mellem EU og Italien og risikoen for et hårdt brexit bidrog til bekymringerne. Endeligt var der også en tiltagende frygt for, at det globale opsving efterhånden nærmer sig sin afslutning, og at fortsatte pengepolitiske stramninger i USA måske kan blive den udløsende faktor. Trods de mange bekymringer på de finansielle markeder gennem året endte 2018 dog stadig med et moderat økonomisk opsving i den globale økonomi, og langt de fleste prognoser peger på, at opsvinget ventes at fortsætte i 2019, dog i et lidt lavere tempo sammenlignet med 2018.

Realkreditrenterne endte 2018 på tæt ved samme niveau, som i begyndelsen af året. Det 30-årige fastforrentede 2 %-lån med afdrag stod i en kurs tæt på 100,



mens det tilsvarende 1,5 %-lån havde en kurs tæt på 95. Trods at begge obligationer stod i en pæn kurs gennem store dele af året, var Realkredit Danmarks anbefaling til låntagerne det fastforrentede 2 %-lån. Det skyldes en mindre kursrisiko og markant bedre likviditet i serien. Sidstnævnte betyder, at der ikke er risiko for indlåsnings-effekt på 2 %-lånet. Denne risiko gør sig stadig gældende på 1,5 %-lånet.



Renterne på FlexLån® ved årets sidste rentetilpasningsauktion afholdt i november med ny rente pr. 1. januar endte også tæt på de laveste niveauer nogensinde i Realkredit Danmarks historie. F1-renten til låntager lød på -0,13 %, F3-renten på 0 %, mens F5-renten sluttede på 0,37 %.

Der er dog flere faktorer som peger i retning af, at renterne før eller siden kommer til at stige fra de aktuelt historisk lave niveauer. Den amerikanske centralbank ventes at fortsætte med flere renteforhøjelser i 2019, den europæiske centralbank stoppede ved udgangen af 2018 de senere års store obligationsopkøbsprogram og endelig nærmer sig tidspunktet for første renteforhøjelse fra den europæiske centralbank, formentlig engang hen imod slutningen af 2019. I første omgang forventes dog ikke de store stigninger i realkreditrenterne herhjemme i 2019. Centralbankerne vil således fortsat gå forsigtigt til værks i pengepolitikken af frygt for ellers at afspejle det økonomiske opsving.

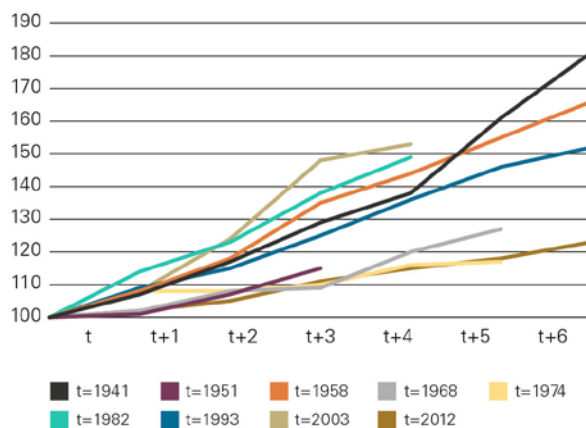
### Balanceret opsving på det brede boligmarked

Kombinationen af lave renter og det økonomiske opsving var med til at sikre fortsat fremgang på det brede boligmarked i 2018. Parcelhuspriserne steg således med 4,6 %, og handelsaktiviteten lå også på et relativt højt niveau i en historisk sammenhæng. Fremgangen har været bredt fordelt på tværs af landet, hvor hovedparten af landets kommuner har registreret stigende huspriser gennem året.

Det var sjettede år i træk med fremgang i de reale huspriser. Siden 2012 er de reale huspriser steget med lidt mere end 20 %. Selve prisfremgangen i det aktuelle opsving på boligmarkedet har dog været markant mindre end tidligere opsving. Næsten samtlige prisopsving på boligmarkedet har således undervejs kunne fremvise højere reale prisstigningstakter, og der er lang vej op til opturen i eksempelvis årene efter prisbunden i 1993. Her steg de reale huspriser med mere end 50 % over en 6-årig periode.

### Prisudvikling på boligmarkedet

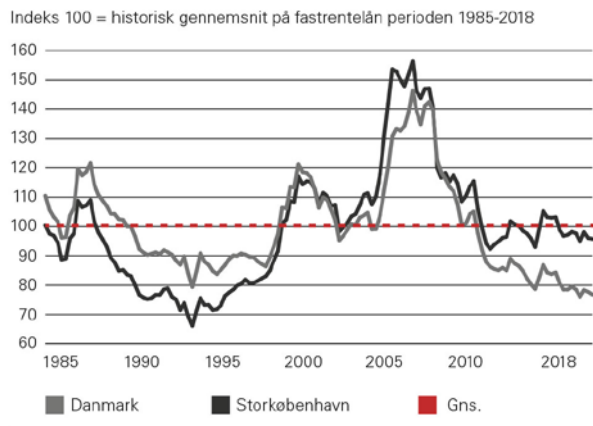
Indeks, real prisudvikling i årene efter real prisbund (t), parcelhuse



Det aktuelt afdæmpede prisopsving i et historisk perspektiv øger levedygtigheden af opsvinget på boligmarkedet over de kommende år. Der synes således ikke at være opbygget større ubalancer på det brede parcelhusmarked, heller ikke som følge af de historisk lave renter. Det afspejler sig også i boligbyrden, omkostningen ved at købe og eje en bolig i forhold til de disponible indkomster, som stadig befinder sig på et meget lavt niveau i en historisk sammenhæng. De lave renter spiller i sagens natur en vigtig rolle, men også en pæn fremgang i danskernes disponible indkomster over de senere år, bidrager positivt til den lave boligbyrde på landsplan.



## Boligbyrde - omkostning ved at eje hus i forhold til disponibel indkomst

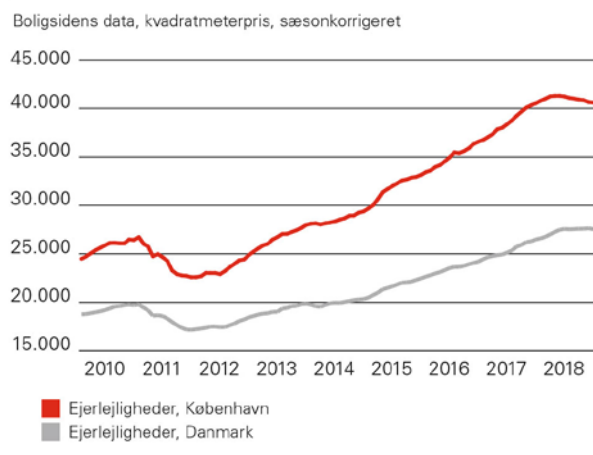


Fremgangen i både økonomien og boligmarkedet påvirker også boligejernes betalingsevne i positiv retning. Antallet af tvangsauktioner samt antallet af boligejere i restance med betalingerne på deres realkreditlån er fortsat på et lavt niveau. Restanceprocenten har i 2018 holdt sig omkring 0,2 %.

### Opbremsning på markedet for ejerlejligheder

Ikke hele boligmarkedet har oplevet fremgang i 2018. Markedet for ejerlejligheder, og især det københavnske marked, gik markant ned i tempo i løbet af året. Efter en årrække med kraftige prisstigninger, stabiliseredes priserne med en tendens til mindre prisfald gennem den sidste halvdel af året. Ligeledes lå handelsaktiviteten godt 15 % lavere på ejerlejlighedsmarkedet i København sammenlignet med 2017. På markedet for ejerlejligheder udenfor København var der et fald i aktiviteten på i omegnen af 5 %.

## Prisudvikling på markedet for ejerlejligheder



Der er flere forklaringer på denne udvikling. Priserne var kommet højt op på markedet for ejerlejligheder, hvilket har medvirket til, at flere potentielle boligkøbere enten ikke har haft råd eller helt frivilligt har søgt væk fra byen for at få flere kvadratmeter for pengene. Der har også været stor aktivitet med nybyggeri af ejerlejligheder, og det øgede udbud har været medvirkende til at dæmpe det opadgående prispres. Endvidere har den kommende boligskatteform, der får effekt fra 2021, og som øger skattebyrden på ejerlejligheder, også i et vist omfang bidraget til øget usikkerhed på markedet.

De nye retningslinjer for husstande med høj gæld har ligeledes bidraget til at dæmpe aktiviteten. Retningslinjerne trådte i kraft pr. 1. januar 2018. Har man som låntager en gælds faktor over fire og en belåningsgrad over 60 % i boligen, skal låntager som udgangspunkt vælge enten lån med fast rente med eller uden afdragsfrihed eller F5 med afdrag.

Reglerne betyder, at flere potentielle boligkøbere ikke længere kan få adgang til kort variabel rente og afdragsfrihed grundet høj gældsætning. Dermed mærker de i højere grad de høje boligpriser på egen økonomi, hvis de vælger at gennemføre boligkøbet. Reglerne har uden tvivl haft en adfærdseffekt, hvor nogle har afholdt sig fra at købe bolig, eller er blevet mindre villige til at byde prisen op.

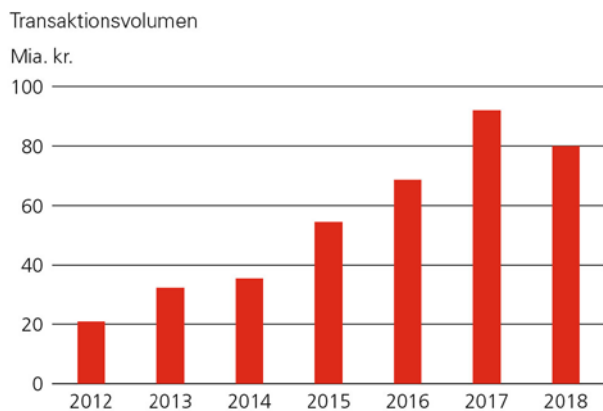
Efter erfaringerne fra det første år med de nye retningslinjer, er det fortsat Realkredit Danmarks vurdering, at der er tale om en sund tilgang, som bidrager til at begrænse risikoen for den enkelte boligejer med en relativ høj gældsætning.

Trods de nye tider på det københavnske marked for ejerlejligheder, er det for tidligt at tale om krise på markedet. Handelsaktiviteten er stadig på et fornuftigt niveau i en historisk kontekst, boligudbuddet er ikke alarmerende højt, salgstiderne er på et lavt niveau og selv prisnedslagene er i den lavere ende. Samtidig er det Realkredit Danmarks vurdering, at de lave renter og et fortsat økonomisk opsving vil understøtte markedet for ejerlejligheder igennem 2019, hvor priserne ventes at være stabile eller udvise et mindre prisfald. På længere sigt, når effekten af boligskatteformen viser sig eller hvis renterne kommer til at stige mærkbart, vil der sandsynligvis komme en negativ priseffekt på markedet for ejerlejligheder.

## Erhvervsmarkedet

Markedet for erhvervsjendomme har haft endnu et godt år. Transaktionsrekorden fra 2017 blev dog ikke overgået i 2018, men der var tale om et særdeles højt transaktionsniveau i en historisk sammenhæng.

Transaktionsniveau på erhvervsjendomsmarkedet



Kilde: Cushman & Wakefield og skøn for 2018

De udenlandske investorer er fortsat særdeles aktive på det danske ejendomsmarked, og på det københavnske ejendomsmarked har de stået for lidt mere end halvdelen af transaktionsomfanget. Udenlandske investorer er knapt så aktive uden for København, men de tegner sig stadig for i omegnen af 30 % af aktiviteten her. Udover svenske investorer, der har været aktive på det danske ejendomsmarked i 2018, har det primært været investorer fra USA og Tyskland, der har købt danske ejendomme.

Et stabilt makroøkonomisk klima og et attraktivt realcreditsystem bidrager til udlandets store interesse for danske ejendomme. Likviditetsrigelighed spiller også en vigtig rolle. Afkastkravene har generelt været faldende de seneste år, dog synes udviklingen at være bremsset op i København. Prisniveauet på velbeliggende ejendomme i landets største byer er kommet højt op. De høje priser og lave afkastkrav på visse ejendomme har medvirket til, at investorerne i stigende omfang har bredt deres interesse ud, både i forhold til geografi og ejendomstyper. Der har således de senere år været større aktivitet på ejendomsmarkedet uden for København, og samtidig er interessen for boligudlejningsejendomme blevet mindsket til fordel for et øget fokus på kontorejendomme og logistikejendomme. I Københavnsområdet har investorerne øget fokus på lejeindtægternes robusthed.

En af de større risici mod erhvervsjendomsmarkedet over de kommende år vurderes at være stigende renter. Jo lavere afkastkrav desto mere vil fremtidige rentestigninger potentielt kunne slå igennem på ejendomspriserne. Længere rentebinding indgår som et væsentligt element i Realkredit Danmarks kundediolog.

## Landbrug

Landbruget har oplevet store udfordringer igennem 2018, hvilket har presset erhvervets indtjening. I 2017 nåede svine- og mælkeprisen toppen af deres priscyklus, for derefter at falde i første halvår af 2018, hvilket har bevirket faldende indtjening fra starten af 2018 hos svine- og mælkeproducenterne. Henover sommeren har landbruget oplevet den værste tørke nogensinde registreret i Danmark. Tørken reducerede udbytterne på markerne hos de fleste landmænd, hvilket gjorde situationen værre.

Særligt svineproducenterne har været hårdt ramt, idet svineprisen har været meget lav og tørken har medført en højere pris på foder samt en egenproduktion af foder, der er lavere end normalt. Desuden har afrikansk svinepest i 2018 spredt sig til Belgien og er i EU-regi ikke længere isoleret til Østeuropa. Spredning af afrikansk svinepest til store svineproducerende nationer i Europa kan forværre situationen for de danske svineproducenter yderligere og derfor følges situationen tæt.

Mælkeproducenterne har oplevet en lavere mælkepris i 2018 sammenlignet med 2017, men stadig over det gennemsnitlige prisniveau. De blev også ramt af de højere foderpriser, men regnen, som kom i sensommeren og starten af efteråret, synes at have reddet noget af grovforderproduktionen til køerne.

Planteavlerne har mærket de generelt lavere udbytter på marken, men stigende kornpriser sammen med en nem og tør høst har opvejet nogle af de negative effekter fra tørken.

Samlet for landbruget har 2018 været et af de værste år siden krisen i 2009 og 2010. Dette sammen med den høje gældsætning forventes at ville udfordre erhvervet yderligere, hvorfor det har været nødvendigt at øge nedskrivningsniveauet.

I forventning om en normal høst i 2019, en tilpasning af den europæiske svineproduktion samt en øget svineeksport til Asien og dermed en højere svinepris forventes 2019 at blive et bedre år for landbruget end 2018.

# Udlån

## FlexLife®

Kundernes brug af FlexLife®, det nye realkreditlån som Realkredit Danmark lancerede i 2017, har igennem 2018 fortsat udviklet sig positivt. 7.869 privatkunder har valgt at få udbetalt 14 mia. kr., og ca. hvert 5. lån kommer fra et lån indfriet hos et andet realkreditinstitut. Dertil kommer mange nye lån i forbindelse med ejerskifte. FlexLife® har også fundet vej til udvalgte erhvervs-kunder.

FlexLife® tilbyder kunderne en helt ny måde at have realkredit på. Lånet introducerede en ny fleksibilitet, så det løbende kan tilpasses den livsfase, som kunden befinder sig i eller er på vej hen imod. Kunden kan inden for nærmere aftalte rammer justere på tre parametre for lånet:

- Lånets ydelse
- Tidspunkt for start (eller stop) for afdragsfrihed
- Lånets restgæld ved udløb

Med de rette forudsætninger kan kunden opnå afdragsfrihed i hele lånets løbetid, som kan være op til 30 år.

Den afdragsfrie del af FlexLife® kan maksimalt udgøre op til 60 % af boligens værdi på udbetalingstidspunktet. Den bevilgede restgæld ved udløb fastsættes i forbindelse med optagelse af lånet og på baggrund af en individuel vurdering af kundens økonomi.

Kunden kan herefter skræddersy afviklingen af sin gæld, så den passer til livssituationen, kundens økonomi og mere langsigtede planer for både bolig og pension.

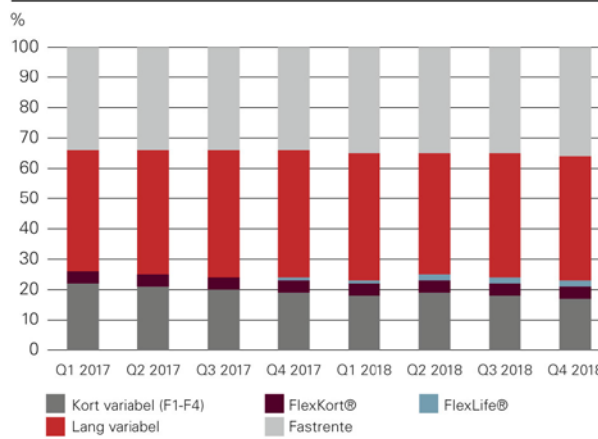
Det er særligt kunder, der nærmer sig pensionering og samtidig ønsker at blive boende i deres bolig, som har udnyttet mulighederne med FlexLife®. Kunder over 60 år udgør 76 % af de udbetalte lån og den samlede belåningsprocent blandt disse kunder er på 52 %.

## Realkredit Danmarks samlede udlån

Fremgangen på ejendomsmarkedet og en behersket stigning i aktiviteten på at optage tillægslån i de stigende friværdier har medvirket til en fremgang i det samlede realkreditudlån hos Realkredit Danmark. Ved udgangen af 2018 var den samlede udlånsvolumen på 778 mia. kr. mod 769 mia. kr. året før.

2018 var et år med samme høje konverteringsaktivitet som i 2017, men uden egentlige konverteringsbølger trods rekordlave renter. Der var tale om mindre konverteringsbølger gennem året for flere af de kunder, som ikke havde fået udnyttet deres konverteringsmuligheder gennem de forgangne år.

Udvikling i låntyper på udlånsportefølje (%)



## Privatmarkedet

Realkredit Danmarks udlån til ejerboliger og fritidshuse steg med i alt 5 mia. kr. gennem 2018. Det samlede udlån udgjorde ved udgangen af 2018 449 mia. kr.

På trods af at renterne for variabelt forrentede lån var lavere ved udgangen af året end i starten, fortsatte de seneste års tendens blandt boligejere med at binde renten for en længere periode. 9 ud 10 udbetalte realkreditlån var således med 5 års rentebinding eller med fast rente i 10, 20 eller 30 år.

De fastforrentede lån udgjorde 39 % af den samlede udlånsportefølje til privatkunder.

Samtidig med at boligejerne skabte større sikkerhed for deres fremtidige renteudgifter, øgede de også deres afvikling af gæld. Andelen af nye lån med afdragsfrihed faldt fortsat og udgjorde 38 % af bruttoudlånet. Samtidig valgte flere kunder med udløb af afdragsfrihed ikke at forlænge den afdragsfrie periode men at starte afviklingen. Denne tendens var præget af både den prismæssige incitamentstruktur, hvor Realkredit Danmark har tillæg til bidraget ved valg af afdragsfrihed, og også de skærpede krav for kunder med høj gælds faktor og begrænsede muligheder i produktvalget, herunder afdragsfrihed, har haft indflydelse.

De kunder, der valgte FlexLife® og har brugt muligheden for lang afdragsfrihed, trak dog i den anden retning. Det gjaldt dog kun kunder med en lav belåningsprocent.

### **Erhvervsmarkedet**

Udlånsporteføljen var ved slutningen af 2018 på 329 mia. kr. hvilket var en fremgang på 4 mia. kr. over det seneste år. Flere erhvervsvirksomheder har udnyttet de lave renter til at binde renten for en længere periode. Andelen af erhvervsudlånet, der har tilknyttet en fast rente, er nu på 30 %. Det er en stigning på 3 procentpoint over de seneste 3 år. Erhvervslivet har også i 2018 i større grad afdraget på deres lån. Afdragsfriheden udgør 41 % af det samlede erhvervsudlån, hvilket er et fald på 2 %-point i forhold til året før.

På det almene boligområde blev der opnået en fælles forståelse mellem regeringen og den finansielle sektor om, at finansieringen af støttede lån i den almene boligsektor skal flyttes over på statsgaranterede realkreditobligationer. Det betyder, at staten garanterer 100 % for udlånene på dette område. For denne garanti betaler realkreditinstitutterne en provision til staten på 0,12 % af hovedstolen. Realkredit Danmark udstedte i 2018 lån under denne ordning for 5 mia. kr.

Realkredit Danmark har i 2018 oprettet et nyt kapitalcenter (Kapitalcenter A) til udstedelse af statsgaranterede realkreditobligationer til finansieringen af de støttede lån til den almene sektor. Renten på de statsgaranterede realkreditobligationer ligger på niveau med de danske statsobligationer med tilsvarende løbetid. Derved opnår staten en rentebesparelse på finansieringen i forhold til tidligere. Realkredit Danmarks samlede udlån til almene boliger med støtte udgør ca. 46 mia. kr. Heraf er 20 mia. kr. indekslån, som ikke er omfattet af garantiordningen.

Udvalgte erhvervs kunder har ligesom privatkunderne også taget Realkredit Danmarks nye produkt, FlexLife®, til sig. Ca. 10 % af det samlede FlexLife® udlån er optaget af erhvervs kunder.

### **Distributionskanaler**

Realkredit Danmark arbejder løbende på at forbedre mulighederne for, at kunderne kan få lettere adgang til og overblik over oplysninger om deres realkreditlån, således at lånene passer bedst muligt til kundens situation. Realkredit Danmark er tilgængelig, når kunden har brug for det blandt andet ved personlig betjening og rådgivning via telefoniske, virtuelle og fysiske kanaler.

Realkredit Danmarks privatkunder betjenes i Danske Bank primært af boligrådgivere. Kunder, som også er kunder i Danske Bank, betjenes med udgangspunkt i Danske Bank filialerne, mens RD solokunder betjenes i Bolig Direkte, hvor kunderne betjenes telefonisk og ved virtuel rådgivning i en udvidet åbningstid.

De største ejendomskunder i Danmark, de største administratorer samt alle kunder inden for Almen Boligudlejning betjenes i Storkunder Ejendomme, der er en landsdækkende dobbeltbranded enhed i Realkredit Danmark.

Storkunder Ejendomme har derudover det realkreditfaglige specialistansvar over for store ikke-ejendomskunder samt for kunder i Norge og Sverige med realkreditlån i Realkredit Danmark.

De mindre og mellemstore erhvervs- og ejendomskunder tilbydes flere betjeningskanaler i Danske Bank. Danske Bank har i 2018 sat en række nye initiativer i gang, der skal udbygge og styrke kundeoplevelsen. I den forbindelse er ejendomsspecialisterne organisatorisk samlet i Realkredit Erhverv. Realkredit Erhverv består af en række lokale enheder samt af Realkredit Erhverv Direkte.

Ejendomsspecialisterne i de lokale enheder tilbyder kunderne personlig betjening og rådgivning i alle Danske Banks 14 Erhvervscentre. Realkredit Erhverv Direkte tilbyder telefonisk og virtuel rådgivning og anden service.

Danske Banks Landbrugscentre tilbyder personlig betjening og rådgivning til landbrugskunderne.

### **Ejendomsmæglervirksomhed**

home, der er koncernens ejendomsmæglerkæde, er 100 % ejet af Realkredit Danmark A/S. Forretningsområdet for home er salg af ejerboliger, og lån distribueret via home er især til brug for ejerskifte. home har gennem året styrket sin markedsposition, og franchiseselskabets overskud er således steget fra 35,3 mio. kr. i 2017 til 37,6 mio. kr. i 2018. Ultimo 2018 er home erhverv solgt med henblik på at fokusere home på privatsegmentet.

Aktivitet og portefølje	Bruttoudlån		Nettonyudlån		Udlånsportefølje			
	Mio. kr.	2018	2017	2018	2017	2018	%	2017
Privat	70.257	77.401	15.361	20.923	448.560	58	443.341	58
Erhverv	49.494	55.219	13.844	13.309	329.154	42	325.549	42
I alt (nominel værdi)	119.751	132.620	29.205	34.232	777.714	100	768.890	100

Udlån fordelt på låntyper	Andel af bruttoudlån		Andel af udlånsportefølje		
	%	2018	2017	2018	2017
Kort variabel (F1-F4)		8	9	17	19
FlexKort®		3	4	4	4
FlexLife®		11	3	2	1
Lang variabel mv.		35	43	42	42
Fastrente		43	41	35	34
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) og i et meget begrænset omfang Realkredit Obligationer (RO), som er noteret på NASDAQ 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 er udstedt og noteret på NASDAQ Copenhagen.

## Udstedte obligationer i 2018

Realkredit Danmark udstedte i 2018 obligationer for 120 mia. kr., når obligationer udstedt til refinansieringsauktionerne ikke medtages. Det er et fald på 10 % i forhold til 2017. De udstedte obligationer i 2018 var fordelt på 57 % inkonverterbare obligationer og 43 % konverterbare. I 2017 var der ligeledes en overvægt af de inkonverterbare obligationer.

## Årets refinansieringer

Realkredit Danmark har i 2018 afholdt auktioner i forbindelse med alle fire ordinære terminer. For at sprede risikoen ved refinansieringerne har Realkredit Danmark valgt at refinansiere FlexLån® over terminerne 1. januar og 1. april og variabelt forrentede obligationer over terminerne 1. juli henholdsvis 1. oktober.

Auktionerne i forbindelse med refinansieringen af FlexLån® pr. 1. april 2018 blev afholdt i februar. Der blev samlet udstedt 56 mia. kr. mod 60 mia. kr. i 2017. I november blev der udstedt obligationer for 35 mia. kr. i forbindelse med refinansieringen af FlexLån® pr. 1. januar 2019. Heraf blev 4,5 mia. kroner flyttet til særskilt kapitalcenter for almene lån med statsstøtte. Refinansieringen pr. 1. januar 2018 var på 41 mia. kr.

I maj afholdt Realkredit Danmark auktion over 2 mia. kr. til refinansiering af RD Cibor6®. Auktionen blev afholdt over en enkelt dag, og investorerne skulle byde på tillægget til Cibor 6M. Obligationen bag RD Cibor6® blev udstedt uden rentegulv.

Endelig blev der i august refinansieret 2,9 mia. norske kroner i RD Nibor3®, 2,8 mia. svenske kroner i RD Stibor3® og 0,75 mia. danske kroner i RD Cibor 6® (RO). Investorerne skulle for den norske og danske obligations vedkommende byde på tillægget til henholdsvis Nibor 3M og Cibor 6M, mens de for den svenske obligation skulle byde på kursen. De norske og svenske obligationer blev udbudt med et rentegulv på 0 %, mens den danske obligation blev udbudt uden rentegulv.

Ved udgangen af 2018 havde Realkredit Danmark udstedt realkreditobligationer for i alt 818 mia. kr., heraf SDRO for i alt 777 mia. kr.

## Udstedelse af seniorgæld

Realkredit Danmarks udestående seniorgæld, dvs. gæld udstedt i medfør af §15 i Lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv., er faldet til nominelt 6,0 mia. kr. mod 6,6 mia. kr. ultimo 2017. Det skyldes, at der i løbet af 2018 er udløbet seniorgæld for 0,6 mia. kr.

Ud over behovet for supplerende sikkerhed anvendes provenuet fra den udstedte seniorgæld til at dække ratingbureauernes krav om overdækning. Det har ikke været nødvendigt at udstede ny gæld i 2018 til dækning af ratingbureauernes overdækningskrav. Seniorgælden bærer ratingen AA- fra S&P Global.

## Investorfordeling

Også i 2018 har der fra udenlandske investorer været stor interesse for de danske realkreditobligationer, dels fordi danske realkreditobligationer bliver betragtet som sikre værdipapirer, dels fordi de giver et relativt højere afkast end tilsvarende europæiske værdipapirer gør for tiden. Lange fastforrentede obligationer vinder større indpas hos især japanske investorer. Ved slutningen af 2018 var den udenlandske ejerandel på sektorniveau på ca. 22 % mod ca. 23 % ved udgangen af 2017.

## Rating

I august 2018 blev det offentliggjort, at Scope Ratings nu også rater Realkredit Danmarks obligationer i kapitalcenter T og S. Obligationerne i begge kapitalcentre er ratet AAA. Scope Ratings er et europæisk baseret ratingbureau, som i kombination med de eksisterende amerikanske ratingbureauer vurderes at styrke ratingsituationen for Realkredit Danmarks obligationer – til gavn for låntagere og investorer.

Realkredit Danmarks realkreditobligationer i kapitalcenter S, T og Instituttet i øvrigt er ratet AAA af S&P Global. Obligationerne udstedt i kapitalcenter S og T er desuden ratet af Fitch Ratings. I kapitalcenter S bærer obligationerne ratingen AAA. Kapitalcenter T anvendes til finansiering af FlexLån® og andre lån med et refinansierelement. Disse obligationer er ratet AA+.

Fitch Ratings sænkede i slutningen af 2018 deres overdækningskrav i begge kapitalcentre. Det skyldtes primært en bedre kreditkvalitet på erhvervslånene i porteføljen. S&P Global har modsat hævet kravene en smule i kapitalcenter T grundet ændrede opgørelsesmetoder. Samlet set er overdækningskravet 49,5 mia. kr. ved udgangen af 2018 – mod 48,7 mia. kr. i 2017.

Kravene om overdækning i kapitalcentrene er fortsat dækket af midler fra Realkredit Danmarks egenkapital og den udstedte seniorgæld. Realkredit Danmark forventer stabile overdækningskrav fra ratingbureauerne i 2019, men såfremt kravene måtte stige, er det Realkredit Danmarks plan at optage nedskrivningsbare lån på markedsvilkår til opfyldelse af det forøgede krav. Denne type lån vil ligeledes kunne anvendes til at dække gældsbufferkravet.

### Gældsbuffer

Indfasningen af gældsbufferkravet steg i 2018 til 80 % af det endelige krav på 2 % af instituttets udlån svarende til et krav på ca. 13 mia. kr. I juni 2019 stiger kravet til 90 %, hvilket for Realkredit Danmark svarer til ca. 14 mia. kr. med den nuværende udlånsstørrelse. Realkredit Danmark opfylder kravet om gældsbuffer med overskydende egenkapital og behøver derfor foreløbig ikke yderligere funding som følge heraf.

### Udstedte obligationer ultimo (nominel værdi)

Obligationstype		SDRO		Realkreditobligationer	
Mia. kr.	Valuta	2018	2017	2018	2017
Fastforrentede lån	DKK	260	248	6	8
FlexLån®, herunder FlexLife ®	DKK	387	382	-	-
FlexLån®	EUR	8	11	-	-
FlexKort®	DKK	33	34	-	-
Indekslån	DKK	-	-	19	20
FlexGaranti®	DKK	4	4	10	12
RenteDyk™	DKK	-	1	-	-
RD Cibor6®	DKK	63	62	6	7
RD Nibor3®	NOK	4	3	-	-
RD Stibor3®	SEK	14	15	-	-
RD Euribor3®	EUR	4	7	-	-
I alt DKK		777	767	41	47

Opgørelsen er i 2018 korrigeret for dobbeltfunding på 30 mia. kr. som følge af refinansiering af FlexLån®.



# Kapital- og risikostyring

## Kapitalstyring

Hovedformålet med kapitalstyring i Realkredit Danmark koncernen er at understøtte koncernens forretningsstrategi og sikre, at koncernen har tilstrækkelig kapital til at modstå et betydeligt tilbageslag i makroøkonomien. Det er endvidere koncernens mål at opretholde de nuværende AAA ratings fra S&P Global og Scope Ratings samt AAA/AA+ ratings fra Fitch Ratings, som er på niveau med sammenlignelige udstedere.

Kapitalgrundlaget på 45,8 mia. kr. ultimo 2018 består overvejende af traditionel egenkapital efter lovmæssige fradrag.

De lovgivningsmæssige rammer for kapitalstyringen er forankret i CRR (Capital Requirements Regulation) og CRD (Capital Requirements Directive) og kan opdeles i tre søjler:

- **Søjle I** omfatter fastlagte matematiske formler for udregning af risikoeksponeringer for kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko. Minimumskravet til kapitalen er 8 pct. af den samlede risikoeksponering (REA).
- **Søjle II** sætter rammerne for indholdet af ICAAP, herunder identifikation af instituttets risici, opgørelse af solvensbehov og stresstest.
- **Søjle III** omhandler markedsdisciplin og oplysningsforpligtelser vedrørende risiko og kapitalstyring.

Hvor søjle I opgør risici og kapitalkrav ud fra ensartede regler for alle institutter, tages der under udarbejdelse af ICAAP (under søjle II) højde for individuelle karakteristika i et givet institut, ligesom alle relevante risikotyper skal inddrages, uanset om de indgår i søjle I eller ej. Kapitalkrav under søjle I og søjle II udgør tilsammen instituttets tilstrækkelige kapitalgrundlag og individuelle solvensbehov.

## Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP)

Som en del af ICAAP-processen evaluerer koncernen det tilstrækkelige kapitalgrundlag med udgangspunkt i interne modeller og sikrer, at de rette risikostyringssystemer er anvendt. ICAAP omfatter også kapitalplanlægning med det formål at sikre, at koncernen altid har tilstrækkelig kapital til at understøtte den valgte forretningsstrategi. Stresstest er til dette formål et vigtigt planlægningsredskab til at sikre at Realkredit Danmark også fremadrettet har tilstrækkelig kapital til at modstå et betydeligt tilbageslag i makroøkonomien. For yderligere oplysninger om ICAAP-processen, henvises til ICAAP rapporten, der kan findes på [danskebank.com/IR](http://danskebank.com/IR).

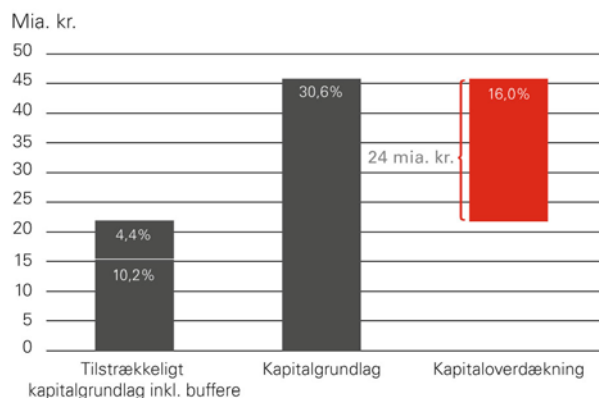
## Kapitalkrav

Ifølge dansk lovgivning skal alle kreditinstitutter offentliggøre det tilstrækkelige kapitalgrundlag og individuelle solvensbehov. Det tilstrækkelige kapitalgrundlag er det minimum kapitalgrundlag, som har en størrelse, type og fordeling, der er passende til at dække de risici, som et institut er eksponeret mod.

Instituttet skal i tillæg til det individuelle solvensbehov holde kapital til at dække det kombinerede kapitalbufferkrav. Bufferkravet består af en systemisk risikobuffer på 2,4 %, en kapitalkonserveringsbuffer på 1,9 % og en kontracyklisk kapitalbuffer på 0,1 %.

I marts 2018 indførte den danske regering en kontracyklisk kapitalbuffer på 0,5 %. I september 2018 blev kravet øget til 1,0 % gældende fra den 30. september 2019, hvilket vil øge Realkredit Danmarks kombinerede kapitalkrav med tilsvarende 1,0 %. Det fuldt indfasede kombinerede kapitalbufferkrav vil således udgøre 6,5 % af den samlede risikoeksponering.

Individuelt solvensbehov og solvensprocent, ultimo 2018



Realkredit Danmarks tilstrækkelige kapitalgrundlag inklusive det kombinerede kapitalbufferkrav blev ved udgangen af december 2018 opgjort til 21,8 mia. kr. svarende til et individuelt solvensbehov inklusive buffers på 14,5 % af den samlede risikoeksponering. Sammenholdes dette med et kapitalgrundlag på 45,8 mia. kr., var der en kapitaloverdækning på 24,0 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 5,1 % pr. 31. december 2018.

### **Store engagementer**

Store engagementer er engagementer, der efter fradrag af særligt sikre krav udgør minimum 10 % af basiskapitalen. Ved udgangen af 2018 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 erhversejendomme. I 2018 steg udstedelsen af SDRO'er er med 10 mia. kr. til 777 mia. kr. Behovet for supplerende sikkerhed udgjorde 16,7 mia. kr. ultimo 2018 mod 22,7 mia. kr. ultimo 2017.

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 58 mia. kr. af udlånsporteføljen ultimo 2018, hvoraf de 3 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.

### **Liquidity Coverage Ratio**

Som kreditinstitut er Realkredit Danmark underlagt likviditetskravet, Liquidity Coverage Ratio. Herudover er Realkredit Danmark underlagt et krav til instituttets buffer af likvide aktiver på 2,5 % af instituttets samlede realkreditudlån, hvilket er det bindende krav for Realkredit Danmark. Ultimo 2018 svarede dette til ca. 20 mia. kr. Realkredit Danmark har ubehæftede likvide aktiver for

41 mia. kr., hvilket efter haircut svarer til likvide aktiver for 39 mia. kr. Realkredit Danmark har således en buffer på 19 mia. kr. til kravet.

### **Fremtidige regler**

EU-kommissionen har fremsat forslag til revision af CRR/CRD IV. I forslaget indgår blandt andet kravet om Net Stable Funding Ratio (NSFR), der skal sikre stabil lang funding. I forslaget anerkendes triggere om løbetidsforlængelse, hvilket indebærer, at NSFR kravet i højere grad tager højde for realkreditinstitutters forretningsmodel. Forslaget indeholder imidlertid også uhenigtsmæssige definitioner af behæftelse, der risikerer at påføre realkreditinstitutter øgede fundingomkostninger og mindske fundingmulighederne ved ændrede overdækningskrav fra f.eks. ratingbureauer.

I december 2017 offentliggjorde Baselkomitéen sine reviderede kapitalkravsstandarder, som kan medføre en forøgelse af Realkredit Danmarks kapitalkrav. Det er på nuværende tidspunkt for tidligt at vurdere effekten, da den politiske proces for den mulige implementering af standarderne endnu ikke er påbegyndt i EU.

I marts 2018 fremsatte EU-kommissionen forslag til en harmonisering af reglerne for realkreditobligationer (covered bonds). Forslaget definerer covered bonds i EU, og fastlægger de grundlæggende karakteristika. Forslaget indeholder bl.a. et nyt krav om minimums overdækning. Det er vurderingen, at forslaget fra EU-kommissionen generelt introducerer elementer, der i forvejen findes i den danske realkreditlovgivning, hvorfor effekten på Realkredit Danmark forventes at blive marginal.

Realkreditinstitutter er undtaget fra kravet til nedskrivningsegne passiver (NEP-kravet) og skal i stedet overholde gældsbufferkravet på 2 % af det uvægtede udlån i tillæg til det eksisterende kapitalkrav. I 2018 vedtog Folketinget en lov, der indebærer, at gældsbufferkravet for realkreditinstitutter, der indgår i en koncern med et pengeinstitut, skal sikre, at summen af gældsbufferkrav og NEP-krav i koncernen altid vil udgøre mindst 8 pct. af de samlede passiver. Kravet træder i kraft 1. januar 2022. Det er forventningen, at Realkredit Danmarks gældsbufferkrav også efter 1. januar 2022 vil være på 2 %.

### Tilsynsdiamant for realkreditinstitutter

Realkredit Danmark overholder fortsat alle pejlemærkerne med tilfredsstillende margin.

Mængden af lån med afdragsfrihed omfattet af pejlemærket er fortsat aftagende, og er nu faldet til 7,7 % mod 8,0 % ultimo 2017.

Omfanget af lån med kort funding er også aftagende, hvilket mindsker udnyttelsen af pejlemærket. Realkredit Danmark følger dog stadig pejlemærket tæt, da kundernes valg af rentetilpasningsinterval påvirker mængden af kort funding, der er omfattet af pejlemærket.

For alle pejlemærkerne gælder, at Realkredit Danmark har fastsat interne grænseværdier, der sikrer, at der bliver reageret i god tid inden et pejlemærke risikeres overskredet.

Pejlemærke	2018	Begrænsning
<b>Udlånvækst<sup>1</sup></b>		
Ejerboliger og fritidshuse	1,2 %	15 %
Boligudlejningsejendomme	4,5 %	15 %
Landbrug	-1,9 %	15 %
Andet erhverv	-1,7 %	15 %
<b>Låntagers renterisiko<sup>2</sup></b>		
Ejendomme med boligformål	8,3 %	25 %
<b>Afdragsfrihed<sup>3</sup></b>		
Ejerboliger og fritidshuse	7,7 %	10 %
<b>Lån med kort funding<sup>4</sup></b>		
Refinansiering, årligt	12,8 %	25 %
Refinansiering, kvartalsvist	4,6 %	12,5 %
<b>Store eksponeringer<sup>5</sup></b>		
Udlån i forhold til egenkapital	45 %	100 %

<sup>1</sup> Den årlige vækst skal være mindre end 15% med mindre segmentets størrelse er mindre end instituttets kapitalgrundlag.

<sup>2</sup> Andelen af lån, hvor lånets værdi i forhold til ejendommens værdi udgør mindst 75% af den lovmæssige belåningsgrænse, og hvor renten kun er låst fast i op til 2 år, må højst være 25% af den samlede udlånsportefølje.

<sup>3</sup> Andelen af afdragsfrie lån, hvor lånets værdi i forhold til ejendommens værdi udgør mere end 75% af den lovmæssige belåningsgrænse, skal udgøre mindre end 10% af den samlede udlånsportefølje.

<sup>4</sup> Andelen af udlån, som refinansieres, skal være mindre end 12,5% pr. kvartal og mindre end 25% årligt af den samlede udlånsportefølje.

<sup>5</sup> Summen af de 20 største eksponeringer skal være mindre end den egentlige egenkapital.

# Organisation og selskabsledelse

## Ledelse

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

På den ordinære generalforsamling den 9. marts 2018 blev alle generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer genvalgt. Efter generalforsamlingen konstituerede bestyrelsen sig med bankdirektør Lars Mørch som formand og bankdirektør Jesper Nielsen som næstformand.

Den 26. april 2018 udtrådte bankdirektør Lars Mørch af bestyrelsen. I forlængelse heraf konstituerede bestyrelsen sig med bankdirektør Jesper Nielsen som formand og bankdirektør Jacob Aarup-Andersen som næstformand.

På en ekstraordinær generalforsamling den 23. maj 2018 blev bankdirektør Carsten Rasch Egeriis, bankdirektør Jakob Groot og bankdirektør Christian Baltzer indvalgt i bestyrelsen, dog således at bankdirektør Christian Baltzer først indtrådte i bestyrelsen i forbindelse med sin tiltræden som CFO i Danske Bank A/S den 15. oktober 2018.

Bestyrelsen fastlægger de overordnede principper for Realkredit Danmark A/S's 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 2017) og kan genvælges.

## Medarbejdere

Ved udgangen af 2018 var der 229 heltidsansatte i Realkredit Danmark koncernen.

## Mangfoldighedspolitik

Realkredit Danmarks bestyrelse har godkendt Danske Bank koncernens mangfoldighedspolitik sammen med 2020-mål for den kønsmæssige sammensætning på ledelsesniveau i Realkredit Danmark – målrettet det underrepræsenterede køn.

Målene for kvindelige ledere i 2020 i Realkredit Danmark er:

- 33 - 40 % kvindelige generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer.
- Der fastsættes intet mål for kvindelige direktionsmedlemmer.
- 25 % kvindelige ledere i øvrigt.

Nedenstående tabel viser den kønsmæssige sammensætning pr. 31. december 2018 sammenholdt med 2020-målene:

Lederniveau	I alt	Mænd	Kvinder	Andel kvinder	Mål for andel kvinder 2020
Bestyrelsesmedlemmer*	7	6	1	14%	33-40%
Direktion	2	2	-	-	-
Ledere i øvrigt	22	17	5	23%	25%

\*Medarbejderrepræsentanter ikke medtaget. Der er 3 medarbejderrepræsentanter – alle kvinder

## Compliance

Realkredit Danmark fokuserer fortsat på at have en stærk compliancekultur for at sikre, at compliance er en integreret del af dagligdagen - på alle niveauer i koncernen, og at vi agerer med integritet.

For at styrke fokus på compliance er der pr. 1. januar 2019 ansat en chef for en nyoprettet enhed "Regulatory Risk" med direkte reference til direktionen.

Formålet er, at de lovmæssige krav til compliance bliver en naturlig del af vores interaktion med kunderne og at sikre, at kunderne altid behandles fair, når de er i kontakt med Realkredit Danmark.

Realkredit Danmark arbejder intensivt med at sikre overholdelse af gældende regler og forhindre kriminelle i at misbruge koncernen til økonomisk kriminalitet.

Det er Danske Bank koncernens Compliancefunktion, som løser complianceopgaverne for Realkredit Danmark. For at styrke fokus yderligere på dette outsourcete område valgte Realkredit Danmark fra 2018 at ændre outsourcingen af Compliance til et væsentligt outsourcete område med en yderligere rapportering til Realkredit Danmarks bestyrelse og direktion.

### **Redegørelse om interne kontrol- og risikostyringsystemer 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, fyldestående 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 reviderer de operationelle processer i Realkredit Danmark med henblik på at vurdere effektiviteten af virksomhedens risikostyring, kontroller og governance. Den interne revision sker i overensstemmelse med kravene i Revisionsbekendtgørelsen.

Bestyrelsen modtager løbende rapportering fra direktionen om overholdelse af de udstukne risiko- og investeringsrammer samt de lovgivningsmæssige placeringsregler, ligesom der løbende tilgår bestyrelsen regnskabsinformation. Bestyrelsen modtager fra 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 2018 afholdt seks møder.

### **Samfundsansvar**

Realkredit Danmark er som en del af Danske Bank koncernen en aktiv del af Danske Bank koncernens samfundsansvar (Corporate Responsibility – CR). Danske Bank koncernen beskriver CR-initiativer og CR-resultater i koncernens Corporate Responsibility Report 2018, og CR Report suppleres af Corporate Responsibility Fact Book 2018. Rapporteringen samt information om Danske Banks CR-initiativer og –projekter offentliggøres på [danskebank.com/responsibility](http://danskebank.com/responsibility).

Realkredit Danmark tilbyder realkreditlån til finansiering af bolig- og erhvervsjendomme i hele landet. Der er konstant fokus på at tilbyde kunderne de bedste produkter, herunder udvikling af produkter, på konkurrencedygtige vilkår.

For at sikre en god rating og dermed opnå de bedste priser på Realkredit Danmarks obligationer arbejder Realkredit Danmark kontinuerligt på at optimere sine kreditvurderinger.

# Resultatopgørelse og Totalindkomst

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2018	2017	2018	2017
	<b>Resultatopgørelse</b>				
4	Renteindtægter	17.578	18.206	17.577	18.205
5	Renteudgifter	10.570	11.266	10.569	11.266
	Nettorenteindtægter	7.008	6.940	7.008	6.939
	Udbytte af aktier mv.	-	-	-	-
3	Gebyrer og provisionsindtægter	512	572	512	572
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	1.129	1.173	1.129	1.173
2	Netto rente- og gebyrindtægter	6.391	6.339	6.391	6.338
2, 6	Kursreguleringer	-67	-32	-67	-33
3	Andre driftsindtægter	125	180	8	3
7-9	Udgifter til personale og administration	702	733	634	642
	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	1	3	-	-
10	Nedskrivninger på udlån	196	147	197	148
	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	-	-1	38	35
	Resultat før skat	5.550	5.603	5.539	5.553
11	Skat	1.213	1.235	1.202	1.216
	Årets resultat	4.337	4.368	4.337	4.337
	Forslag til resultatdisponering				
	Årets resultat			4.337	4.337
	Overført fra øvrige reserver			3.424	3.372
	I alt til disposition			7.761	7.709
	Foreslåes fordelt således				
	Reserver i serier			3.461	3.409
	Øvrige reserver			-	-
	Foreslået udbytte			4.300	4.300
	Disponeret i alt			7.761	7.709
	<b>Totalindkomst</b>				
	Årets resultat	4.337	4.368	4.337	4.337
	Anden totalindkomst				
	Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen				
	Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbaserede pensionsordninger	-17	-30	-17	-30
	Skat	4	6	4	6
	Anden totalindkomst i alt	-13	-24	-13	-24
	Årets totalindkomst	4.324	4.344	4.324	4.313

# Balance

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2018	2017	2018	2017
	<b>AKTIVER</b>				
	Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehavender hos centralbanker	161	273	161	273
12, 19	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	21.285	29.799	21.207	29.717
13	Obligationer til dagsværdi	19.375	23.626	19.375	23.626
14	Obligationer til amortiseret kostpris	31.781	31.223	31.781	31.223
15-16, 19	Realkreditudlån til dagsværdi	796.045	788.765	796.045	788.765
15, 17-19	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	549	627	520	598
	Aktier mv.	2	2	-	-
20	Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	-	-
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	137	139
21	Øvrige materielle aktiver	7	7	5	5
	Aktuelle skatteaktiver	1	13	3	16
22	Udskudte skatteaktiver	-	-	-	-
23	Aktiver i midlertidig besiddelse	26	38	26	38
19, 24	Andre aktiver	1.978	2.509	1.940	2.468
	Periodeafgrænsningsposter	7	8	6	6
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>871.217</b>	<b>876.890</b>	<b>871.206</b>	<b>876.874</b>
	<b>PASSIVER</b>				
	<b>GÆLD</b>				
25	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	778	4.294	778	4.294
26	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	809.091	810.050	809.091	810.050
27	Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	5.952	6.616	5.952	6.616
	Aktuelle skatteforpligtelser	-	-	-	-
22	Udskudte skatteforpligtelser	41	41	-	-
28, 29	Andre passiver	5.440	5.998	5.408	5.951
	Periodeafgrænsningsposter	-	-	-	-
	<b>Gæld i alt</b>	<b>821.302</b>	<b>826.999</b>	<b>821.229</b>	<b>826.911</b>
	<b>HENSATTE FORPLIGTELSE</b>				
22	Hensættelser til udskudt skat	-	-	44	43
29	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	-	-	18	29
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>62</b>	<b>72</b>
	<b>EGENKAPITAL</b>				
	Aktiekapital	630	630	630	630
	Opskrivningshenlæggelser	-	-	-	-
	Reserver i serier	44.654	43.171	44.654	43.171
	Øvrige reserver	331	1.790	331	1.790
	Foreslået udbytte	4.300	4.300	4.300	4.300
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>49.915</b>	<b>49.891</b>	<b>49.915</b>	<b>49.891</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>871.217</b>	<b>876.890</b>	<b>871.206</b>	<b>876.874</b>



# Kapitalforhold

## Realkredit Danmark koncernen

Mio. kr.	Aktie- kapital	Reserver i serier	Øvrige reserver	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2018	630	43.171	1.790	4.300	49.891
Årets resultat	-	3.461	876	-	4.337
Anden totalindkomst					
Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbase- rede pensionsordninger	-	-	-17	-	-17
Skat	-	-	4	-	4
Årets totalindkomst	-	3.461	863	-	4.324
Overført fra/til andre reserver	-	-1.978	1.978	-	-
Udbetalt udbytte	-	-	-	-4.300	-4.300
Foreslået udbytte	-	-	-4.300	4.300	-
Egenkapital 31. december 2018	630	44.654	331	4.300	49.915
Egenkapital 1. januar 2017	630	44.611	306	3.800	49.347
Årets resultat	-	3.409	959	-	4.368
Anden totalindkomst					
Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbase- rede pensionsordninger	-	-	-30	-	-30
Skat	-	-	6	-	6
Årets totalindkomst	-	3.409	935	-	4.344
Overført fra/til andre reserver	-	-4.849	4.849	-	-
Udbetalt udbytte	-	-	-	-3.800	-3.800
Foreslået udbytte	-	-	-4.300	4.300	-
Egenkapital 31. december 2017	630	43.171	1.790	4.300	49.891

# Kapitalforhold

Realkredit Danmark A/S							
Mio. kr.	Aktie- kapital	Opskrivn. henlæg.	Reserver i serier	Øvrige reserver	Foreslået udbytte	I alt	
Egenkapital 1. januar 2018	630	-	43.171	1.790	4.300	49.891	
Årets resultat	-	-	3.461	876	-	4.337	
Anden totalindkomst							
Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbase- rede pensionsordninger	-	-	-	-17	-	-17	
Skat	-	-	-	4	-	4	
Årets totalindkomst	-	-	3.461	863	-	4.324	
Overført fra/til øvrige reserver	-	-	-1.978	1.978	-	-	
Udbetalt udbytte	-	-	-	-	-4.300	-4.300	
Foreslået udbytte	-	-	-	-4.300	4.300	-	
Egenkapital 31. december 2018	630	-	44.654	331	4.300	49.915	
Egenkapital 1. januar 2017	630	31	44.611	306	3.800	49.378	
Årets resultat	-	-	3.409	928	-	4.337	
Anden totalindkomst							
Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbase- rede pensionsordninger	-	-	-	-30	-	-30	
Realiseret dagsværdiregulering af domicil- ejendomme	-	-39	-	39	-	-	
Skat	-	8	-	-2	-	6	
Årets totalindkomst	-	-31	3.409	935	-	4.313	
Overført fra/til øvrige reserver	-	-	-4.849	4.849	-	-	
Udbetalt udbytte	-	-	-	-	-3.800	-3.800	
Foreslået udbytte	-	-	-	-4.300	4.300	-	
Egenkapital 31. december 2017	630	-	43.171	1.790	4.300	49.891	

Aktiekapitalen bestod ultimo 2018 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. Realkredit Danmark A/S og tilknyttede virksomheder indgår i koncernregnskabet for Danske Bank A/S, København.

Opskrivningshenlæggelser vedrører dagsværdiregulering af domicilejendomme.

# Kapitalforhold

	Realkredit Danmark koncernen	
Mio. kr.	31. dec. 2018	31. dec. 2017
<b>Solvensopgørelse</b>		
Egenkapital	49.915	49.891
Omvurdering af domicilejendomme til dagsværdi	-	-
Skattemæssig effekt	-	-
Egenkapital efter Finanstilsynets regelsæt	49.915	49.891
Foreslået/Forventet udbytte	-4.300	-4.300
Opskrivningshenlæggelser	-	-
Udskudte skatteaktiver	-	-
Forsigtig værdiansættelse	-5	-7
Aktiver i ydelsesbaserede pensionskasser	-162	-138
Egentlig kernekapital	45.448	45.446
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	-	-
Kernekapital	45.448	45.446
Tilbagebetalingspligtige seriereserver	-	-
Opskrivningshenlæggelser	-	-
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	320	428
Kapitalgrundlag	45.768	45.874
Samlet risikoeksponering	149.772	161.902
Egentlig kernekapitalprocent	30,3	28,1
Kernekapitalprocent	30,3	28,1
Kapitalprocent	30,6	28,3

Kapitalgrundlaget og den samlede risikoeksponering er ultimo 2018 opgjort efter kapitalkravsforordningen (CRR/CRD IV).

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

# Kapitalforhold

	Realkredit Danmark A/S	
Mio. kr.	31. dec. 2018	31. dec. 2017
<b>Solvensopgørelse</b>		
Egenkapital	49.915	49.891
Foreslået/Forventet udbytte	-4.300	-4.300
Opskrivningshenlæggelser	-	-
Udsudte skatteaktiver	-	-
Forsigtig værdiansættelse	-5	-7
Aktiver i ydelsesbaserede pensionskasser	-162	-138
Egentlig kernekapital	45.448	45.446
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	-	-
Kernekapital	45.448	45.446
Tilbagebetalingspligtige seriereserver	-	-
Opskrivningshenlæggelser	-	-
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	320	428
Kapitalgrundlag	45.768	45.874
Samlet risikoeksponering	149.668	161.634
Egentlig kernekapitalprocent	30,4	28,1
Kernekapitalprocent	30,4	28,1
Kapitalprocent	30,6	28,4

Kapitalgrundlaget og den samlede risikoeksponering er ultimo 2018 opgjort efter kapitalkravsforordningen (CRR/CRD IV).

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

# Pengestrømsopgørelse

	Realkredit Danmark koncernen	
Mio. kr.	2018	2017
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		
Resultat før skat	5.550	5.603
Reguleringer for øvrige ikke kontante driftsposter		
Af- og nedskrivninger	1	3
Nedskrivninger på udlån	-364	-278
Andre ikke kontante poster	-	-
Betalt skat	-1.197	-1.274
I alt	3.990	4.054
Pengestrømme fra driftskapital		
Obligationer og aktier	3.737	6.658
Realkreditudlån	-8.826	-14.631
Udstedte realkreditobligationer mv.	472	11.064
Gæld til kreditinstitutter	-3.516	-2.061
Andre aktiver/forpligtelser	-182	-711
Pengestrømme fra driftsaktivitet i alt	-4.325	4.373
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		
Køb af materielle aktiver	-1	-
Salg af materielle aktiver	-	-
Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt	-1	-
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		
Udbytte	-4.300	-3.800
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet i alt	-4.300	-3.800
Likvider, primo	30.072	29.499
Årets pengestrømme	-8.626	573
Likvider, ultimo	21.446	30.072
Likvider, ultimo		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	161	273
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker med mindre end 3 måneder til forfald	21.285	29.799
I alt	21.446	30.072

## 1 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Generelt

Realkredit Danmarks koncernregnskab er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB) med tilhørende fortolkningsbidrag udstedt af International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), som godkendt af EU. Koncernregnskabet opfylder tillige NASDAQ 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.

### Ændring til anvendt regnskabspraksis

1. januar 2018 implementerede koncernen IFRS 9, Financial Instruments, som erstatter IAS 39, og IFRS 15, Revenue from Contracts with Customers, som erstatter IAS 18.

IFRS 9 indeholder nye bestemmelser for klassifikation og måling af finansielle instrumenter, en ny model for nedskrivninger for forventede kredittab og en ny generel model for hedge accounting.

Implementeringen af klassifikationsprincipperne i IFRS 9 har ikke medført reklassifikationer mellem amortiseret kostpris og dagsværdi i Realkredit Danmark koncernen, og der er fortsat ingen finansielle aktiver, som indregnes til dagsværdi over anden total indkomst. Tilsvarende er der ingen ændringer til værdiansættelsen af finansielle forpligtelser. Det indebærer, at realkreditlån og udstedte realkreditobligationer fortsat indregnes til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen. Der er dog en afsmittende effekt fra IFRS 9 på opgørelsen af IFRS 13 dagsværdien af kreditrisikoen på realkreditlån, som fra 1. januar 2018 tager udgangspunkt i de forventede kredittab beregnet af de modeller, der er udarbejdet i Danske Bank koncernen i forbindelse med implementeringen af IFRS 9, se yderligere nedenfor. Dette har medført en ændring af estimatet for dagsværdien af kreditrisikoen på realkreditlån pr. 1. januar 2018 svarende til en reduktion af dagsværdien af realkreditlån på 400 mio. kr. Reduktionen er indregnet som en ændring af regnskabsmæssige skøn i IFRS resultatopgørelsen i 2018. Efter skat betyder det en reduktion af årets resultat på 312 mio. kr. Realkredit Danmark koncernen har valgt at benytte optionen i IFRS 9 om at fortsætte med at anvende hedge accounting principperne i IAS 39.

Implementeringen af IFRS 15 har ikke medført væsentlige ændringer. Dog modregnes indtægter og omkostninger, når Realkredit Danmark agerer agent og forestår viderefakturering af afholdte omkostninger. Dette har medført en reduktion af Andre driftsindtægter og Udgifter til personale og administration i 2018 på 34 mio. kr

Oplysningsforpligtelserne i IFRS 7, Financial Instruments: Disclosure, og IAS 1, Presentation of Financial Statements er ændret som følge af IFRS 9. Ændringerne er implementeret i årsrapporten for 2018. Derudover har Realkredit Danmark koncernen implementeret ændringer til en række standarder (IFRS 2, Share-based Payments, IAS 28, Investments in Associates and Joint Ventures og IAS, Investment Properties) og implementeret fortolkningsbidraget IFRIC 22, Foreign Currency Transactions and Advance Considerations. Ingen af disse har medført ændringer.

Sammenligningstallene for 2017 er ikke ændret.

Bortset fra disse ændringer er anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til Årsrapport 2017.

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 realkreditlån 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 realkreditlån til dagsværdi

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

Fra 1. januar 2018 opgøres dagsværdien af kreditrisikoen på låntager med udgangspunkt i de forventede kredittab, som estimeres i de modeller m.v., der er udarbejdet i Danske Bank koncernen i forbindelse med implementering af modellen i IFRS 9 for nedskrivninger for forventede kredittab. De forventede kredittab beregnes for alle udlån som en funktion af PD (probability of default), EAD (exposure at default) og LGD (loss given default) og inkorporerer fremadskuende information. Sidstnævnte afspejler ledelsens forventninger og involverer udarbejdelsen af scenarier (base case, upside og downside), herunder en vurdering af sandsynligheden for hvert scenarie. Det er ledelsens vurdering, at den nye metode giver et mere præcist estimat for de forventede kredittab på de enkelte udlån. Derved er behovet for management add ons samtidig reduceret.

I tillæg til de forventede kredittab foretages fortsat en gruppevis vurdering af behovet for en regulering for at afspejle dagsværdiændringer som følge af andre komponenter, såsom en vurdering af en investors risikopræmie, kompensation for omkostninger og muligheden for at øge kreditmarginalen i tilfælde af forøgelse i kreditrisikoen.

Samlet har den nye metode for opgørelse af de forventede kredittab øget nedskrivningen/mindsket dagsværdien af realkreditlån med DKK 400 mio. kr. pr. 1. januar 2018 som er indregnet som en ændring af et skøn under Nedskrivninger på udlån i IFRS resultatopgørelsen i 2018.

Ved udgangen af 2018 er dagsværdireguleringen af kreditrisikoen på realkreditlån opgjort til 2.792 mio. kr. ultimo 2018 (ultimo 2017: 3.072 mio. kr.), som har reduceret værdien af realkreditlån. I skønnet indgår base case scenariet med en vægt på 70 %, downside scenariet med en vægt på 15 % og upside scenariet med en vægt på 15 %. Hvis base case scenariet indgik med en vægt på 100 %, ville dagsværdiregulering ultimo 2018 udgøre 2.750 mio. kr. Dagsværdireguleringen ultimo 2018 ville øges til 3.575 mio. kr., hvis downside scenariet indgik med en vægt på 100 %. Hvis i stedet upside scenariet indgik med en vægt på 100 % ville dagsværdireguleringen mindske til 2.700 mio. kr.

## 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 er eksponeret overfor variabelt afkast fra virksomheden og samtidig direkte eller indirekte har over halvdelen af stemmerettighederne i virksomheden eller på anden måde har bestemmende indflydelse på de ledelsesmæssige eller driftsmæssige beslutninger, der påvirker det variable afkast.

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

### 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 forholdsmæssige andel af avancer og tab ved handel mellem associerede 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 kundevedtøede aktiviteter (realkredit) og styring af risici (egenbeholdning).

Segmentet egenbeholdning varetager styring af den del af obligationsbeholdningen, der ikke knytter sig til realkreditlånsvirksomheden.

## Modregning

Aktiver og forpligtelser modregnes, når koncernen og modparten har en juridisk ret til at modregne de indregnede beløb og samtidig

har til hensigt at nettoafregne eller realisere aktivet 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 Realkredit Danmarks funktionelle valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, som opstår mellem valutakursen på transaktionsdagen og afviklingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen.

På balancedagen omregnes monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer af monetære aktiver og forpligtelser, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen.

## Finansielle instrumenter generelt

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på afviklingsdagen til dagsværdi. Mellem handelsdagen og afviklingsdagen indregnes ændringer i dagsværdien af det uafviklede finansielle instrument for de finansielle instrumenter, der efterfølgende indregnes til dagsværdi over resultatopgørelsen.

## Klassifikation

Fra 1. januar 2018 klassificeres finansielle aktiver på tidspunktet for første indregning, på basis af både virksomhedens forretningsmodel for styring af finansielle aktiver og de kontraktlige pengestrømmes karakteristika (inklusive eventuelle indbyggede derivater) og måles til:

- Amortiseret kostpris, hvis aktiverne ejes med henblik på udelukkende at opnå et kontraktuelt cashflow, og hvor cashflowet er udtryk for tilbagebetaling af hovedstol og renter herpå.
- Dagsværdi med værdiregulering indregnet i anden totalindkomst, hvis aktiverne ejes med henblik på både at modtage det kontraktuelle cashflow og at sælge, og som samtidig har et cashflow, som er udtryk for betaling af hovedstol og renter herpå. Koncernen har ikke finansielle aktiver som tilhører denne kategori.
- Dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen, for alle andre finansielle aktiver

Finansielle forpligtelser klassificeres på indregningstidspunktet i følgende kategorier:

- Udstedte realkreditobligationer designeres til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelse ved brug af dagsværdioptionen i IFRS 9 for at imødegå en regnskabsmæssig mismatch, der ellers ville opstå, jf. yderligere nedenfor.
- Øvrige finansielle forpligtelser, herunder "seniorgæld" værdiansættes til amortiseret kostpris.



# Noter

## Note

### *Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer indregnet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen*

Realkreditudlån ydet i henhold til dansk realkreditlovgivning er finansieret med udstedte børsnoterede realkreditobligationer med enslydende betingelser. Disse realkreditudlån kan indfries ved at levere de bagvedliggende obligationer. Dette svarer til at låntager har en option til at indfri til dagsværdi af de bagvedliggende obligationer, som både kan være højere og lavere end hovedstol tillagt periodiserede renter. En sådan option er ikke konsistent med kontraktuelle cashflow som afspejler tilbagebetaling af hovedstol og renter herpå, bl.a. fordi det kan indebære en negativ kompensation til långiver, når låntager vælger at udnytte optionen (den såkaldte SPPI test i IFRS 9). Derfor skal sådanne lån, uanset at forretningsmodellen med udlånet er at modtage det kontraktuelle cashflow, indregnes til dagsværdi over resultatopgørelsen.

Hvis de udstedte realkreditobligationer værdiansættes til amortiseret kostpris og realkreditudlånene, som er fundet med de pågældende obligationer med enslydende betingelser, værdiansættes til dagsværdi over resultatopgørelsen, vil der opstå en tidsmæssig forskydning i indregning af gevinster og tab i regnskabet.

For at fjerne denne tilfældige tidsmæssige forskydning i indregning af gevinster og tab værdiansættes både realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer til dagsværdi (ved anvendelse af dagsværdi-optionen i IFRS 9 for så vidt angår de udstedte obligationer).

Dagsværdien af realkreditudlån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte realkreditobligationer justeret for kreditrisikoen på låntager/koncernens kunde. Det medfører, at dagsværdireguleringen af realkreditudlånene i al væsentlighed udligner dagsværdireguleringen af de udstedte realkreditobligationer. Derfor indregnes den samlede dagsværdiregulering af de udstedte realkreditobligationer, herunder andelen som vedrører egen kreditrisiko, i resultatopgørelsen, da en indregning af dagsværdireguleringen vedrørende egen kreditrisiko i anden totalindkomst ville medføre, at der opstår en regnskabsmæssig mismatch i resultatopgørelsen.

Dagsværdireguleringen af realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer indgår under "Kursreguleringer". Den del af værdireguleringen, der vedrører kreditrisikoen på realkreditudlånene, er dog indregnet under "Nedskrivninger på udlån".

I 2018 var såvel realkreditudlån som udstedte realkreditobligationer designeret til dagsværdi over resultatopgørelsen.

### **Regnskabsmæssig sikring**

Realkredit Danmark anvender derivater til sikring af renterisikoen 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.

Nedenstående tabel viser fordelingen af koncernens finansielle instrumenter på værdiansættelsesmetode:

	Dagsværdi over resultatopgørelsen					
	Amortiseret kostpris	Handelsportefølje	Styret på regnskabsbasis	Pga. SPPI test	Designeret	I alt
<b>Aktiver</b>						
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	161	-	-	-	-	161
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	21.285	-	-	-	-	21.285
Obligationer	31.781	-	19.375	-	-	51.156
Udlån	549	-	-	796.045	-	796.594
Aktier	-	-	2	-	-	2
Derivater (Andre aktiver)	-	66	-	-	-	66
<b>Aktiver i alt</b>	<b>53.776</b>	<b>66</b>	<b>19.377</b>	<b>796.045</b>	<b>-</b>	<b>869.264</b>
<b>Gæld</b>						
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	778	-	-	-	-	778
Udstedte obligationer	5.952	-	-	-	809.091	815.043
Derivater (Andre passiver)	-	68	-	-	-	68
<b>Gæld i alt</b>	<b>6.730</b>	<b>68</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>809.091</b>	<b>815.889</b>

## BALANCE

### Obligationer til dagsværdi

Disse obligationer værdiansættes ved første indregning til dagsværdi eksklusivt transaktionsomkostninger og efterfølgende til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen. Obligationerne indgår i en portefølje som styres på dagsværdibasis.

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 en obligationsbeholdning som er anskaffet med det formål, at indtjene et kendt afkast over perioden frem til udløb. Obligationerne værdiansættes til amortiseret kostpris. Rentetrisikoen afdækkes ikke. Der nedskrives for forventede kredittab efter en inddeling af udlånene i stadie 1, 2 og 3, hvor der hensættes 12 måneders forventede kredittab for udlån i stadie 1 og nutidsværdien af livstids forventede kredittab på udlån i stadie 2 og 3, jf. beskrivelsen ovenfor under Realkreditudlån og Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi. Ved opgørelse af nutidsværdien af forventede kredittab anvendes den oprindelige effektive rente i stedet for den aktuelle rente ved tilbagediskontering.

### Realkreditudlån og Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi

Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer værdiansættes ved første indregning til dagsværdi eksklusivt transaktionsomkostninger og værdiansættes efterfølgende til dagsværdi over resultatopgørelsen.

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 cashflow.

Dagsværdien af realkreditudlån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte realkreditobligationer.

Der reguleres for ændringer i dagsværdien af kreditrisikoen på låntager. Fra 1. januar 2018 opgøres estimatet for IFRS 13 dagsværdien af de forventede kredittab med udgangspunkt i samme model som findes i IFRS 9 for nedskrivninger på udlån til amortiseret kostpris:forventede kredittab, herunder med en inddeling af udlånene i stadie 1, 2 og 3:

Stadie 1: hvis der ikke er sket en væsentlig stigning i kreditrisikoen, nedskrives udlånet med et beløb, der svarer til det forventede kredittab som følge af misligholdelse i løbet af de næste 12 måneder, jf. dog efterfølgende vedrørende den supplerende vurdering af behovet for yderligere reguleringer.

Stadie 2: hvis der er sket en væsentlig stigning i kreditrisikoen, overgår udlånet til stadie 2 og nedskrives med et beløb, der svarer til det forventede kredittab i udlånets levetid. Der anses at være sket en væsentlig stigning i kreditrisikoen, når der observeres følgende stigning i sandsynligheden for misligholdelse (probability of default (PD)):

- For udlån med PD under 1 % ved etablering: en stigning i udlånets 12 måneders PD på minimum 0,5 procentpoint og en fordobling af udlånets livstids PD siden etablering
- For udlån med PD over 1 % ved etablering: en stigning i udlånets 12 måneders PD på minimum 2 procentpoint eller en fordobling af udlånets levetids PD
- Desuden overføres udlån, der er forfaldne med mere end 30 dage fra stadie 1 til stadie 2. Ligeledes gælder, at hvis koncernen giver lempelser i lånevilkårene (forbearance), overgår kunden til stadie 2, hvis der i det mest sandsynlige scenarie ikke forventes et tab, eller kunden er i den 2 årige karenperiode for lån med lempede vilkår.

Stadie 3: hvis et udlån misligholdes eller på anden måde kreditforringes, overgår udlånet til stadie 3. Et udlån er kreditforringet, hvis en eller flere begivenheder har en væsentlig negativ indflydelse på de fremtidige forventede pengestrømme. Det omfatter observerbare data omkring (a) væsentlige finansielle vanskeligheder hos låntager, (b) kontraktbrud, såsom default eller restancer, (c) der ydes lempeligere vilkår til låntager som følge af dennes økonomiske vanskeligheder og (d) det er sandsynligt at kunden vil gå konkurs. Kreditforringede udlån placeres i Realkredit Danmarks ratingklasse 10 eller 11. For kunder i ratingklasse 10, vil udlån alene blive placeret i stadie 3, såfremt der forventes et tab i det mest sandsynlige udfald. For kunder i ratingklasse 11 klassificeres alle udlån i stadie 3. Realkredit Danmark koncernen har valgt fortsat at indregne renteindtægter på dagsværdiansatte realkreditudlån baseret på de kontraktuelle renter.

Den definition af misligholdelse/default, som anvendes til beregning af de forventede kredittab og til placering af udlån i stadie 1, 2 og 3, er konsistent med den definition, som anvendes i den interne kreditstyring og er i overensstemmelse med CRR. Eksponeringer, som i regulatoriske sammenhænge anses som værende i default indgår derfor i stadie 3. Det gælder både for udlån, som er misligholdt i mere end 90 dage, og for udlån, hvor betaling ikke anses for sandsynlig og som derfor er i regulatorisk default.

Det forventede kredittab beregnes for hvert enkelt udlån ved at sammenveje det opgjorte tab forbundet med hvert scenarie (eksponering ved misligholdelse – exposure at default (EaD) og tab ved misligholdelse – loss given default (LGD)) med en vurdering af sandsynligheden for, at scenariet indtræffer (probability of default (PD)). De forventede kredittab er fra 1. januar 2018 estimeret med udgangspunkt i de modeller m.v., der er udarbejdet i Danske Bank koncernen i forbindelse med implementering af modellen i IFRS 9 for nedskrivninger for forventede kredittab for at sikre overensstemmelse mellem de forskellige modeller på tværs af koncernen.

Det forventede kredittab over et udlåns levetid dækker udlånets forventede resterende levetid. For de fleste udlån er den forventede

levetid afgrænset til den resterende kontraktlige løbetid, og der foretages justering for forventet førtidig indfrielse. For udlån med svag kreditkvalitet foretages ingen korrektion for sandsynligheden for førtidig indfrielse.

Den fremadskuende del af beregningen afspejler ledelsens aktuelle forventninger, som fastlægges på et objektivt grundlag. Processen består af udarbejdelse af makroøkonomiske scenarier (base case, upside og downside), herunder en vurdering af sandsynligheden for hvert scenarie, der foretages af Danske Bank koncernens uafhængige makroøkonomiske research team, gennemgang og godkendelse af scenarierne (på tværs af organisationen) og justering af scenarierne på baggrund af nye oplysninger, der fremkommer i løbet af kvartalet. Ledelsens godkendelse af scenarierne kan medføre, at der skal foretages ændringer i scenarierne eller en sandsynlighedsvægtning, eller at der skal foretages et ledelsesmæssigt overlay for at tage højde for særligt risikofyldte porteføljer, der ikke er dækket af de makroøkonomiske analyser. De godkendte scenarier anvendes til at beregne nedskrivningsniveauet. Teknisk set indgår den fremadskuende information direkte i beregningen af forventede kredittab som generelle ændringer til PD'erne og LGD'erne. Dog gælder det for væsentlige eksponeringer i stadie 3, at ledende kreditmedarbejdere foretager en individuel vurdering af scenarierne, ændringer i forventede kredittab og de tilhørende sandsynligheder.

I tillæg hertil foretages en kollektiv vurdering for at vurdere behovet for yderligere reguleringer for at afspejle øvrige komponenter i dagsværdien, såsom en vurdering af en investors risikopræmie, kompensation for administrative omkostninger relateret til udlånene og muligheden for at øge marginalen, hvis kreditrisikoen etc. stiger. Denne vurdering tager også hensyn til, at indregning af 12 måneders forventede kredittab ved første indregning ikke er i overensstemmelse med dagsværdi, ligesom de forventede kredittab i aktivets levetid skal indgå i vurderingen, selv om kreditrisikoen ikke er øget væsentligt.

Såfremt det anses usandsynligt at et udlån kan inddrives afskrives udlånet og korrektivkontoen mindskes tilsvarende. Afskrivning foretages når den sædvanlige inddrivelsesproces er afsluttet og tabet på det individuelle lån kan opgøres.

#### **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 tilbagesalg på et senere tidspunkt, og hvor modparten er et kreditinstitut eller en centralbank, indregnes som Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker med sikkerhed i de modtagne værdipapirer. Reverse-forretninger er på standard betingelser.

Disse finansielle aktiver ejes med det formål at opnå det kontraktlige afkast indtil udløb og har samtidig kontraktlige cashflow som afspejler tilbagebetaling af hovedstol og renter herpå. Udlån og andre tilgodehavender værdiansættes derfor til amortiseret kostpris og består af forfaldne termindbetalinger og andre udlæg vedrørende realkreditudlån samt personlige fordringer og reservefondspantebreve mv.

Der nedskrives for forventede kredittab efter en inddeling af udlånene i stadie 1, 2 og 3, hvor der hensættes 12 måneders forventede kredittab for udlån i stadie 1 og nutidsværdien af livstids forventede kredittab på udlån i stadie 2 og 3, jf. beskrivelsen ovenfor under Realkreditudlån og Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi. Ved opgørelse af nutidsværdien af forventede kredittab anvendes den oprindelige effektive rente i stedet for den aktuelle rente ved tilbage-diskontering.

#### **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 nytte-værdien.

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

Under aktiver i midlertidig besiddelse indgår materielle aktiver, der i henhold til en offentliggjort plan forventes solgt inden for ét år. Sådanne materielle aktiver værdiansættes fra det tidspunkt, hvor ovenstående betingelser er opfyldt, til laveste værdi af regnskabsmæssig værdi og dagsværdi med fradrag for forventede salgsomkostninger og der foretages ikke længere afskrivning.

Ejendomme overtaget i forbindelse med nødlidende udlån og 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 generelt indgået bidragsbaserede pensionsordninger med medarbejdere. Ved bidragsbaserede pensionsordninger indbetales koncernen løbende bidrag til forsikringsselskaber mv. Sådanne indbetalinger udgiftsføres i resultatopgørelsen i takt med medarbejdernes optjening heraf, og forpligtelsen overgår herefter til forsikringsselskaberne mv.

Derudover har koncernen en ydelsesbaseret pensionsordning, som er indgået via Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse. Realkredit Danmark A/S indestår for betaling af en bestemt fremtidig ydelse fra tidspunktet for pensionering.

Pensionsafviklingskassen og dermed Realkredit Danmarks ydelsesbaserede pensionsordning er lukket for tilgang siden 1971, og der er ingen medlemmer som optjener pension. Der er derfor ingen serviceomkostninger.

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 renteudvikling, tidspunkt for fratrædelse 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. Disse indlån indregnes som gæld med sikkerhed i de afgivne værdipapirer. Repo-forretninger er på standard betingelser. Gæld til kreditinstitutter og centralbanker værdiansættes til amortiseret kostpris.

#### **Udstedte obligationer til amortiseret kostpris**

Udstedte obligationer til amortiseret kostpris består af udstedt seniorgæld. Seniorgæld 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 cashflow.

#### **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 passiver**

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

Andre passiver 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, serier etableret efter 1972 uden solidarisk hæftelse, 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.

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

Indtægter, herunder stiftelsesprovisioner, vedrørende realkreditlån 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, realkreditlån, udstedte realkreditobligationer og fastkursaftaler samt valutakursregulering.

##### **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 udgiftsføres i takt med optjeningen.

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

Resultatafhængig løn udgiftsføres i takt med optjeningen. En andel af årets resultatafhængige løn udbetales i form af betingede aktier udstedt af Danske Bank. Betingede aktier er til disposition efter op til 3 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 en eventuel tidsværdi periodiseres over den resterende serviceperiode. Omkostningen modposteres på egenkapitalen. Egenkapitalposteringen 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 de ydelsesbaserede pensionsordninger i Kreditforeningen Danmarks Pensionsafvklingskasse optjenes der ikke yderligere pension og der er derfor ingen serviceomkostninger forbundet med denne. 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 tilgodehaver.

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 anfordringstilgodehaver hos centralbanker" samt "Tilgodehaver hos kreditinstitutter og centralbanker" med en oprindelig løbetid på under tre måneder.

## **Kommende standarder og fortolkningsbidrag**

International Accounting Standards Board (IASB) har udsendt to nye regnskabsstandarder og ændringer af eksisterende internationale regnskabsstandarder, ligesom International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) har udsendt et fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft. Koncernen har ikke implementeret nogle af disse. I det følgende er omtalt de ændringer, som forventes at få indflydelse på koncernens fremtidige regnskabsaflæggelse. For de øvrige forventes ingen væsentlig effekt.

## **Ændring til IFRS 9, Financial Instruments**

IASB har i oktober 2017 udsendt en ændring til IFRS 9 benævnt "Prepayment Options with Negative Compensation". Ændringen vedrører testen af de kontraktuelle pengestrømme og kravet om, at kompensationen ved udnyttelse af en førtidsindfrielsesoption ikke

må være negativ (dvs. den part som vælger at udnytte en førtidsindfrielsesoption må ikke få en kompensation som følge af førtidsindfrielsen). Efter ændringen vil en kompensation, som afspejler ændringer i et renteindeks, være konsistent med testen af de kontraktuelle pengestrømme, uanset om den er positiv eller negativ.

Ændringen skal implementeres 1. januar 2019, på hvilket tidspunkt koncernen vil implementere standarden. Ændringen vil ikke ændre på, at førtidsindfrielsesoptionen indbygget i realkreditudlån ikke er konsistent med pengestrømstesten, da ændringer i dagsværdien af de bagvedliggende obligationer afspejler andre forhold end renteutviklingen. Der forventes derfor ingen effekt ved implementering af standarden.

## **IFRS 16, Leases**

IASB har i juni 2016 udsendt IFRS 16 benævnt "Leases", som erstatter principperne i IAS 17. For leasingtager vil standarden indebære en væsentligt ændret regnskabsmæssig behandling, idet alle leasingkontrakter (bortset fra kontrakter med løbetid på 12 måneder eller kortere og leasingaktiver med lav værdi) skal indregnes på balancen. IFRS 16 skal implementeres 1. januar 2019, på hvilket tidspunkt koncernen vil implementere standarden. Koncernens eksisterende leasing aftaler, hvilke hovedsageligt vedrører ejendomme, vil medføre indregning af leasingaktiver og leasingforpligtelser på mellem 100 og 160 mio. kr. Implementeringen har ikke effekt på egenkapitalen 1. januar 2019.

Fra 2019 vil leasingkontrakter hvor koncernen er leasingtager, blive indregnet på balancen, bortset fra leasingaktiver med lav værdi og kontrakter med løbetid på 12 måneder eller kortere. Ved første indregning af en leasingaftale, indregnes fremtidige leasingbetalinger til nutidsværdien, ved brug af koncernens lånerente, som en leasingforpligtelse og et leasingaktiv. Leasingforpligtelsen måles til amortiseret kostpris, med korrektioner som følge af modifikation og genberegning. Leasingaktivet måles til kostpris med fradrag af afskrivninger og nedskrivninger, og afskrives lineært over leasingperioden. Dog for sublease kontrakter, der klassificeres som finansiel leasing, afvikles leasingaktivet med renter og afdrag.

## **Moderselskabets regnskabspraksis**

Moderselskabets regnskab aflægges efter Lov om finansiel virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. nr. 281 af 26. marts 2014 som ændret ved bekendtgørelse nr. 707 af 1. juni 2016. 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". Ved udgangen af 2017 er alle domicilejendomme solgt og der er således ikke pt. forskel mellem regnskabspraksis i koncern og moderselskab.

Kapitalandele i dattervirksomheder værdiansættes efter indre værdismetode, herunder udgiftsføres dattervirksomheders skat under "Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder.

# Noter

Note Mio. kr.

2	Forretningssegmenter	Realkredit Danmark koncernen				
		Realkredit	Egenbeholdning	Hovedtal	Reklassifikation	IFRS
2018						
	Bidragsindtægter	6.222	-	6.222	-	6.222
	Nettorenteindtægter	-212	354	142	644	786
	Udbytte af aktier	-	-	-	-	-
	Nettogebyrer	-617	-	-617	-	-617
	Beholdningsindtægter	525	52	577	-577	-
	Kursreguleringer	-	-	-	-67	-67
	Øvrige indtægter	125	-	125	-	125
	Indtægter i alt	6.043	406	6.449	-	6.449
	Omkostninger	697	6	703	-	703
	Resultat før nedskrivninger på udlån	5.346	400	5.746	-	5.746
	Nedskrivninger på udlån	-204	-	-204	400	196
	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	-	-	-
	Resultat før skat	5.550	400	5.950	-400	5.550
	Skat			1.301	-88	1.213
	Årets resultat			4.649	-312	4.337
	Aktiver i alt	818.568	52.649	871.217	-	871.217
2017						
	Bidragsindtægter	6.186	-	6.186	-	6.186
	Nettorenteindtægter	-296	355	59	695	754
	Udbytte af aktier	-	-	-	-	-
	Nettogebyrer	-601	-	-601	-	-601
	Beholdningsindtægter	562	100	662	-662	-
	Kursreguleringer	-	-	-	-32	-32
	Øvrige indtægter	180	-	180	-	180
	Indtægter i alt	6.031	455	6.486	1	6.487
	Omkostninger	730	6	736	-	736
	Resultat før nedskrivninger på udlån	5.301	449	5.750	1	5.751
	Nedskrivninger på udlån	147	-	147	-	147
	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	-	-1	-1
	Resultat før skat	5.154	449	5.603	-	5.603
	Aktiver i alt	822.901	53.989	876.890	-	876.890

Realkreditområdet omfatter ejendomsfinansiering, som udbydes i Danmark, Sverige og Norge til privat- og erhvervs-kunder. 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. Egenbeholdningen omfatter nettoafkastet fra den del af fondsbeholdningen, der ikke knytter sig til realkreditudlånsvirksomheden. I henhold til Lov om finansiel virksomhed skal mindst 60 % af kravet til realkreditinstituttets kapitalgrundlag mv. være anbragt i obligationer mv.

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.

# Noter

---

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

---

## 2 Forretningssegmenter

fort.

### *Geografiske segmenter*

For Realkredit Danmark koncernen udgør renter af udlån fra udenlandske engagementer 249 mio. kr. (2017: 206 mio. kr.). Summen af Realkredit Danmark A/S' netto rente- og gebyrindtægter samt kursreguleringer for udenlandske engagementer udgør 162 mio.kr. (2017: 152 mio. kr.)

### *Alternative resultatmål*

Hovedtal og rapportering for de to forretningssegmenter svarer til den information, der indgår i ledelsesberetningen, og som løbende sendes til ledelsen. Præsentationen i hovedtallene afviger på visse områder fra regnskabet aflagt efter IFRS og er derfor alternative resultatmål. Generelt er der ingen korrigerende posteringer, hvilket betyder, at årets resultat er det samme i hovedtallene og i IFRS regnskabet. I 2018 er der dog en korrigerende postering, som hidrører fra implementeringen af IFRS 9. Realkreditudlån er indregnet til dagsværdi (både under IAS 39 og under IFRS 9). Der er dog en afsmittende effekt fra IFRS 9 på IFRS 13 dagsværdien af kreditrisikoen på realkreditudlån, som fra 1. januar 2018 tager udgangspunkt i de forventede kredittab beregnet af de modeller, der er udarbejdet i Danske Bank koncernen i forbindelse med implementeringen af IFRS 9, se yderligere nedenfor. Dette har medført en ændring af estimatet for dagsværdien af kreditrisikoen på realkreditudlån pr. 1. januar 2018 svarende til en reduktion af dagsværdien af realkreditudlån på 400 mio.kr. Effekten fra de nye nedskrivningsprincipper er i IFRS resultatopgørelsen indregnet som en ændring af et regnskabsmæssigt skøn. For bedre at afspejle den aktuelle indtjening i 2018 er effekten i hovedtallene og rapporteringen for de to forretningssegmenter indregnet som en reduktion i egenkapitalen pr. 1. januar 2018. Derfor er periodens resultat 312 mio. kr. højere i hovedtallene end i IFRS resultatopgørelsen.

I reklassifikationskolonnen vises afstemningen mellem præsentationen i hovedtal og i IFRS regnskabet. Ud over den ovenfor beskrevne korrigerende postering vedrørende dagsværdien af kreditrisikoen på realkreditudlån i 2018 skyldes forskellen mellem præsentationen i hovedtallene og i IFRS regnskabet, at indtægter fra handelsaktiviteter i realkreditområdet og indtægter fra egenbeholdningen, bortset fra renterne på obligationer til amortiseret kostpris, i hovedtallene præsenteres som beholdningsindtægter, mens de i resultatopgørelsen opgjort efter IFRS indgår under renter og kursreguleringer mv.

Da fordelingen mellem de forskellige indtægtslinjer i IFRS resultatopgørelsen kan variere betydeligt fra år til år, afhængig af de underliggende transaktioner og markedsforholdene, afspejler nettopræsentationen i hovedtallene bedre den reelle indtjening i disse områder.



# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2018	2017	2018	2017
3	<b>Gebyrer og provisionsindtægter samt andre driftsindtægter</b>				
	Gebyrer og provisionsindtægter relaterer sig til realkreditaktiviteten og vedrører primært indtægter fra etablering og ændring af udlån. Disse indregnes på transaktionsdagen, da udlånene er værdiansat til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen. I rapporteringen for forretningssegmenter og i den interne styring præsenteres gebyrer netto, dvs. gebyrindtægter og gebyrudgifter modregnes.				
	Øvrige indtægter indeholder franchiseindtægter med 117 mio. kr., som indtægtsføres over franchiseperioden.				
4	<b>Renteindtægter</b>				
	Reverse med kreditinstitutter og centralbanker	-21	-55	-21	-55
	Kreditinstitutter og centralbanker	-24	-24	-24	-24
	Udlån og andre tilgodehavender	10.815	11.494	10.814	11.493
	Bidrag	6.222	6.186	6.222	6.186
	Obligationer til dagsværdi	246	295	246	295
	Obligationer til amortiseret kostpris	172	171	172	171
	Afledte finansielle instrumenter				
	Rentekontrakter	164	134	164	134
	Øvrige renteindtægter	4	5	4	5
	I alt	17.578	18.206	17.577	18.205
	Renteindtægter vedrører				
	Aktiver til dagsværdi	17.447	18.109	17.446	18.108
	Aktiver til amortiseret kostpris	131	97	131	97
	I alt	17.578	18.206	17.577	18.205
5	<b>Renteudgifter</b>				
	Repo med kreditinstitutter og centralbanker	-18	-44	-18	-44
	Kreditinstitutter og centralbanker	3	2	3	2
	Udstedte realkreditobligationer mv.	10.587	11.305	10.587	11.305
	Øvrige renteudgifter	-2	3	-3	3
	I alt	10.570	11.266	10.569	11.266
	Renteudgifter vedrører				
	Forpligtelser til dagsværdi	10.587	11.305	10.587	11.305
	Forpligtelser til amortiseret kostpris	-17	-39	-18	-39
	I alt	10.570	11.266	10.569	11.266
6	<b>Kursreguleringer</b>				
	Realkreditudlån	-1.826	6.108	-1.826	6.108
	Obligationer	-342	-385	-342	-385
	Aktier mv.	-	1	-	-
	Valuta	5	4	5	4
	Afledte finansielle instrumenter	-175	-511	-175	-511
	Øvrige aktiver	15	14	15	14
	Udstedte realkreditobligationer	2.257	-5.285	2.257	-5.285
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	-	-	-	-
	Øvrige forpligtelser	-1	22	-1	22
	I alt	-67	-32	-67	-33
	Kursreguleringer vedrører				
	Aktiver og forpligtelser til dagsværdi	-81	-68	-81	-69
	Aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	14	36	14	36
	I alt	-67	-32	-67	-33

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2018	2017	2018	2017
7	<b>Udgifter til personale og administration</b>				
	Løn og vederlag til direktion, bestyrelse og lokalråd				
	Direktion	7	5	7	5
	Bestyrelse	1	1	1	1
	I alt	8	6	8	6
	Personaleudgifter				
	Løn	144	146	121	123
	Aktiebaseret vederlag	-	-	-	-
	Bidragbaseret pension	18	18	16	16
	Andre udgifter til social sikring og afgifter	22	21	21	21
	I alt	184	185	158	160
	Øvrige administrationsudgifter	510	542	468	476
	Udgifter til personale og administration i alt	702	733	634	642
	Heltidsmedarbejdere, gns. antal	230	234	199	203
	<b>Bestyrelseshonorarer (t. kr.)</b>				
	Kim Andersen	315	315	315	315
	Sonia Khan (indtrådt 06.03.2017)	125	104	125	104
	Lisbeth Sahlertz Nielsen	125	125	125	125
	Majken Hammer Sløk (indtrådt 06.03.2017)	125	104	125	104
	Claus Bundgaard (udtrådt 01.04.2017)	-	31	-	31
	Honorarer i alt	690	679	690	679
	Heraf udvalgshonorarer	190	190	190	190
	Antal bestyrelsesmedlemmer ultimo	10	8	10	8

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 Jesper Nielsen optjent vederlag fra disse selskaber i 2018 8,2 mio. kr. (2017: 7,0 mio. kr.), Jacob Aarup-Andersen 9,0 mio. kr. (2017: 8,6 mio. kr.), Kim Andersen 0,3 mio. kr. (2017: 0,3 mio. kr.), Christian Baltzer 3,1 mio. kr., Carsten Rasch Egeriis 7,9 mio. kr. (2017: 9,0 mio. kr.), Henriette Fenger Ellekrog 3,5 mio. kr., Jakob Groot 5,2 mio. kr., Lars Mørch 2,7 mio. kr. (2017: 9,8 mio. kr.) og Tonny Thierry Andersen (2017: 10,1 mio. kr.).

Den 26. april 2018 udtrådte bankdirektør Lars Mørch af bestyrelsen. I forlængelse heraf konstituerede bestyrelsen sig med bankdirektør Jesper Nielsen som formand og bankdirektør Jacob Aarup-Andersen som næstformand.

På en ekstraordinær generalforsamling den 23. maj 2018 blev bankdirektør Carsten Rasch Egeriis, bankdirektør Jakob Groot og bankdirektør Christian Baltzer indvalgt i bestyrelsen, dog således at bankdirektør Christian Baltzer først indtrådte i bestyrelsen i forbindelse med sin tiltræden som CFO i Danske Bank A/S den 15. oktober 2018.

På den ordinære generalforsamling i Realkredit Danmark den 6. marts 2017 udtrådte bankdirektør Tonny Thierry Andersen af bestyrelsen. Samtidig blev bankdirektør Jesper Nielsen indvalgt i bestyrelsen.

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>		
	2018	Carsten Nøddebo Rasmussen	Klaus Kristiansen
	Kontraktligt vederlag	3,4	1,8
	Pension	0,5	0,2
	Variabelt kontant vederlag	0,3	0,1
	Variabelt aktiebaseret vederlag	0,3	0,1
	I alt optjent	4,5	2,2
	I alt udbetalt	4,0	2,1

I alt udbetalt omfatter kontraktlige vederlag og bidragsbaserede pensionsbidrag for 2018, variabelt kontant vederlag samt udnyttelsen af tildelte betingede aktier for tidligere regnskabsår. Variabelt vederlag for 2018 udbetales i senere regnskabsår.

Direktionens samlede vederlag 6,7 mio. kr. for 2018 fordeler sig med fast vederlag 5,9 mio. kr. og variabelt vederlag 0,8 mio. kr.

	2017	Carsten Nøddebo Rasmussen	Klaus Kristiansen
Kontraktligt vederlag		3,3	0,3
Pension		0,5	-
Variabelt kontant vederlag		0,2	0,1
Variabelt aktiebaseret vederlag		0,3	-
I alt optjent		4,3	0,4
I alt udbetalt		4,0	0,3

Løn og pension for Klaus Kristiansen er oplyst for perioden efter indtræden i direktionen.

Direktionens samlede vederlag 4,7 mio. kr. for 2017 fordeler sig med fast vederlag 4,1 mio. kr. og variabelt vederlag 0,6 mio. kr.

Direktionens kontrakter opfylder Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 1582 af 13. december 2016 om lønpolitik og aflønning i finansielle virksomheder som ændret ved bekendtgørelse nr. 1337 af 29. november 2017.

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 pensions- og fratrædelsesvilkår

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 livsforsikringsselskab.

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.

Klaus Kristiansen har ret til at gå på pension ved udgangen af den måned, hvori han fylder 60 år, og der udbetales i så fald en fratrædelsesgodtgørelse på 12 måneders løn. Pensionsforpligtelsen er afdækket ved indbetalinger på 14 % af gagen til et livsforsikringsselskab. Ud over fratrædelsesgodtgørelsen vil Realkredit Danmark indbetale arbejdsgiverpensionsbidraget i op til 3 år, dog længst til den i lovgivningen gyldigt fastsatte pensionsalder.

Klaus Kristiansen kan opsige sin ansættelse med et varsel på 3 måneder. Realkredit Danmark kan opsige ansættelsen med et varsel på 8 måneder. Ved fratrædelse foranlediget af Realkredit Danmark er Klaus Kristiansen berettiget til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 24 måneders løn.

# Noter

---

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

---

7	<b>Udgifter til personale og administration</b>
---	---

fort.

**Vederlag til andre væsentlige risikotagere**

I overensstemmelse med gældende lovgivning skal Realkredit Danmark udpege alle de medarbejdere, hvis faglige aktiviteter kunne have væsentlig indvirkning på Realkredit Danmarks risikoprofil. Andre væsentlige risikotagere inkluderer ikke medlemmer af Direktion eller Bestyrelse.

Variabel aflønning til andre væsentlige risikotagere tildeles i overensstemmelse med reglerne i Danske Bank Koncernens aflønningspolitik, som Realkredit Danmark har tiltrådt, reglerne fra den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) samt reglerne fra Finanstilsynet, for så vidt angår fordeling i kontant og aktiebaseret aflønning samt udskydelse af udbetalingen. Variabel aflønning er altid underlagt bestemmelser om tilbagebetaling, hvis lønnen er udbetalt på grundlag af oplysninger, der efterfølgende viser sig at være åbenlyst fejlagtige eller ukorrekte.

Realkredit Danmark A/S har for 2018 afholdt vederlag for i alt 38,4 mio. kr. til 37 andre væsentlige risikotagere (2017: 41,1 mio. kr. til 40 andre væsentlige risikotagere). Vederlaget fordeler sig med fast vederlag 36,8 mio. kr. og variabelt vederlag 1,6 mio. kr. (2017: 39,1 mio. kr. og 2,0 mio. kr.). Variabel aflønning for 2018 er anslået og opgøres endeligt ved udgangen af februar 2019. Den endelige variable aflønning vil blive offentliggjort senest i marts 2019 i Aflønningsrapporten for Realkredit Danmark for 2018, hvor yderligere kvantitative oplysninger om aflønningen af væsentlige risikotagere vil være tilgængelige. Aflønningsrapporten vil være tilgængelig på rd.dk.

Realkredit Danmark A/S har ingen pensionsforpligtelse over for andre væsentlige risikotagere, idet disses pension er afdækket ved indbetaling til bidragsbaseret ordning gennem pensionsforsikringselskab.

**Pensionsordninger**

Hovedparten af koncernens pensionsordninger er bidragsbaserede, hvor der sker indbetaling til forsikringselskaber. Disse indbetalinger udgiftsføres 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, og der er ingen medlemmer, som optjener pension. Der er derfor ingen serviceomkostninger.

Dagsværdien af de aktiver, pensionsmidlerne er investeret i, fratrukket nutidsværdien af ydelsesbaserede pensionsforpligtelser indregnes i Andre aktiver. Ved udgangen af 2018 udgjorde nutidsværdien af pensionsforpligtelserne i alt 846 mio. kr. (2017: 901 mio. kr.) og dagsværdien af ordningernes aktiver 1.054 mio. kr. (2017: 1.122 mio. kr.). I 2016 blev hovedparten af pensionsrisikoen overført til Danica Pension i form af en forsikringspolice. Aktuarmæssige gevinster eller tab indregnes i Anden totalindkomst.

Opgørelsen af nettopensionsforpligtelsen bygger på aktuarmæssige 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.

8	<b>Aktiebaseret vederlag</b>
---	------------------------------

Den samlede omkostning, som er indregnet som driftsomkostninger i 2018 vedrørende aktiebaseret vederlæggelse, udgør DKK 0,4 mio. (2017: DKK 0,5 mio.). Al aktiebaseret vederlæggelse er egenkapitalbaseret. Det præcise antal aktier tildelt for 2018 vil blive fastlagt ved udgangen af februar 2019.

Med virkning fra 2010 er en andel af den variable aflønning for Realkredit Danmarks direktion tildelt i form af betingede aktier under bonusstrukturen for væsentlige risikotagere og andre medarbejdere som led i deres variable aflønning. Sådanne medarbejdere har en præstationsaftale baseret på de resultater, der opnås i koncernen. En del af retten til Danske Bank aktier for de væsentlige risikotagere er i overensstemmelse med EBA udskudt, jf. afsnittet ovenfor om variabel aflønning. Dagsværdien på tildelingstidspunktet måles til den forventede økonomiske værdi af den underliggende aftale.

Betingede aktier i Danske Bank A/S er til disposition op til 3 år fra tildeling under forudsætning af, at medarbejderen ikke har op sagt sin stilling, bortset fra ved pensionering. Før aktierne endeligt stilles til disposition for medarbejderne gennemføres en backtest for at vurdere om kriterierne for tildelingen fortsat er opfyldt og om instituttets økonomiske situation er forværret væsentligt.

# Noter

Note	Mio. kr.
8 fort.	Dagsværdien af de betingede aktier opgøres som aktiernes kursværdi fratrukket medarbejdernes betaling.  Danske Bank A/S bærer aktiekursrisikoen.

## Aktiebaseret vederlag

### Betingede aktier

	Antal			Dagsværdi (DV)	
	Direktion	Øvrige med- arbejdere	I alt	Udstedelse (Mio. kr.)	Ultimo (Mio. kr.)
<b>Tildeling 2014</b>					
Primo 2017	599	405	1.004		
Udnyttet 2017	-	-405	-405		
Fortabt 2017	-	-	-		
Øvrige ændringer 2017	-	-	-		
Ultimo 2017	599	-	599	0,1	0,1
<b>Udnyttet 2018</b>	-599	-	-599		
Fortabt 2018	-	-	-		
Øvrige ændringer 2018	-	-	-		
Ultimo 2018	-	-	-	-	-
<b>Tildeling 2015</b>					
Primo 2017	587	363	950		
Udnyttet 2017	-	-	-		
Fortabt 2017	-	-	-		
Øvrige ændringer 2017	-	-	-		
Ultimo 2017	587	363	950	0,2	0,2
<b>Udnyttet 2018</b>	-	-363	-363		
Fortabt 2018	-	-	-		
Øvrige ændringer 2018	-	-	-		
Ultimo 2018	587	-	587	0,1	0,1

# Noter

Note	Mio. kr.					
		Antal			Dagsværdi (DV)	
		Direktion	Øvrige med-arbejdere	I alt	Udstedelse (Mio. kr.)	Ultimo (Mio. kr.)
8 fort.	<b>Aktiebaseret vederlag</b>					
	<b>Betingede aktier fortsat</b>					
	<b>Tildeling 2016</b>					
	Primo 2017	521	1.260	1.781		
	Udnyttet 2017	-	-	-		
	Fortabt 2017	-	-	-		
	Øvrige ændringer 2017	-	-	-		
	Ultimo 2017	521	1.260	1.781	0,3	0,4
	<b>Udnyttet 2018</b>	-	-	-		
	Fortabt 2018	-	-	-		
	Øvrige ændringer 2018	-	-	-		
	Ultimo 2018	521	1.260	1.781	0,3	0,2
	<b>Tildeling 2017</b>					
	Tildelt 2017	1.105	2.845	3.950		
	Udnyttet 2017	-663	-1.709	-2.372		
	Fortabt 2017	-	-99	-99		
	Øvrige ændringer 2017	-	-	-		
	Ultimo 2017	442	1.037	1.479	0,4	0,4
	<b>Udnyttet 2018</b>	-	-	-		
	Fortabt 2018	-	-	-		
	Øvrige ændringer 2018	-	-	-		
	Ultimo 2018	442	1.037	1.479	0,4	0,2
	<b>Tildeling 2018</b>					
	Tildelt 2018	1.330	2.120	3.450		
	Udnyttet 2018	-798	-1.273	-2.071		
	Fortabt 2018	-	-	-		
	Øvrige ændringer 2018	-	-	-		
	Ultimo 2018	532	847	1.379	0,3	0,2

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2018	2017	2018	2017
8	<b>Aktiebaseret vederlag</b>				
fort.					
	<b>Direktionens beholdninger og dagsværdi heraf ultimo 2018</b>				
	Tildelingsår			2015-2018	
	Mio. kr.			Antal	DV
	Carsten Nøddebo Rasmussen			1.997	0,3
	Klaus Kristiansen			85	-
	<b>Direktionens beholdninger og dagsværdi heraf ultimo 2017</b>				
	Tildelingsår			2014-2017	
	Mio. kr.			Antal	DV
	Carsten Nøddebo Rasmussen			2.149	0,5
	På de tidspunkter, hvor de betingede aktier i 2018 blev stillet til medarbejdernes disposition, var børskursen i gennemsnit 150,30 kr.				
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>				
	IFRS 9 overgangseffekt ved implementering 1. januar 2018	400	-	400	-
	Forventet kredittab på nye aktiver	80	-	80	-
	Forventet kredittab på afgående aktiver	458	-	458	-
	Effekt af genberegninger	-183	-	-183	-
	Nedskrivninger mv. i årets løb	-	745	-	745
	Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	-	1.023	-	1.022
	Konstaterede tab	38	484	39	484
	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	47	59	47	59
	I alt	196	147	197	148
11	<b>Skat</b>				
	Beregnet skat af årets resultat	1.219	1.237	1.208	1.225
	Udskudt skat	3	-1	3	-8
	Efterregulering af tidligere års skat	-9	-1	-9	-1
	I alt	1.213	1.235	1.202	1.216
	<b>Effektiv skatteprocent</b>				
	Aktuel dansk skatteprocent	22,0	22,0	22,0	22,0
	Efterregulering af tidligere års skat	-0,2	-	-0,2	-
	Ikke skattepligtige poster	-	-	-0,1	-0,1
	Effektiv skatteprocent	21,8	22,0	21,7	21,9

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2018	2017	2018	2017
12	<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>				
	Anfordringstilgodehavender	1.176	1.180	1.098	1.098
	Op til 3 måneder	20.109	28.619	20.109	28.619
	3-12 måneder	-	-	-	-
	<b>I alt</b>	<b>21.285</b>	<b>29.799</b>	<b>21.207</b>	<b>29.717</b>
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	3.750	7.495	3.672	7.413
	Tilgodehavender hos centralbanker	17.535	22.304	17.535	22.304
	<b>I alt</b>	<b>21.285</b>	<b>29.799</b>	<b>21.207</b>	<b>29.717</b>
	Dagsværdien udgør	21.285	29.791	21.208	29.709
	Reverse-forretninger udgør	2.537	5.303	2.537	5.303

Dagsværdien er baseret på noterede priser.

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 2018 er 0 mio. kr. solgt eller genbelånt (2017: 0 mio. kr.).

13	<b>Obligationer til dagsværdi</b>				
	Egne realkreditobligationer	62.540	69.844	62.540	69.844
	Andre realkreditobligationer	16.514	21.058	16.514	21.058
	Statsobligationer	2.861	2.568	2.861	2.568
	<b>I alt</b>	<b>81.915</b>	<b>93.470</b>	<b>81.915</b>	<b>93.470</b>
	Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte realkreditobligationer	62.540	69.844	62.540	69.844
	<b>I alt</b>	<b>19.375</b>	<b>23.626</b>	<b>19.375</b>	<b>23.626</b>

Af Realkredit Danmarks obligationsbeholdning har 8,1 mia. kr. en løbetid under 1 år, mens 11,3 mia. kr. har en løbetid på 1-5 år (2017: 11,7 mia. kr. og 11,9 mia. kr.).

14	<b>Obligationer til amortiseret kostpris</b>				
	Andre realkreditobligationer	31.781	31.223	31.781	31.223
	<b>I alt</b>	<b>31.781</b>	<b>31.223</b>	<b>31.781</b>	<b>31.223</b>
	Dagsværdi af obligationer til amortiseret kostpris	32.078	31.644	32.078	31.644

Af Realkredit Danmarks obligationsbeholdning har 31,4 mia. kr. en løbetid under 5 år, mens 0,4 mia. kr. har en løbetid på 5-10 år (2017: 30,2 mia. kr. og 1,0 mia. kr.).

Efter implementeringen af IFRS 9 indgår obligationerne i forbindelse med nedskrivning for forventede kredittab. Obligationer indgår i stadie 1 og de forventede kredittab som følge af misligholdelse i løbet af de næste 12 måneder er uvæsentlige.



# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2018	2017	2018	2017
15	<b>Udlån i alt</b>				
	Realkreditudlån, nominal værdi	777.715	768.890	777.715	768.890
	Regulering til dagsværdi af underliggende obligationer	21.122	22.947	21.122	22.947
	Regulering for kreditrisiko	2.792	3.072	2.792	3.072
	Realkreditudlån til dagsværdi	796.045	788.765	796.045	788.765
	Restancer og udlæg	110	175	110	175
	Øvrige udlån	439	452	410	423
	<b>I alt</b>	<b>796.594</b>	<b>789.392</b>	<b>796.565</b>	<b>789.363</b>
	For selskabets udlån er foruden pant i ejendomme stillet stats-, kommune- og forsikringsgarantier på 32.276	32.276	31.675	32.276	31.675
	Som supplerende sikkerhed er yderligere deponeret indskud og obligationer samt stillet garantier for et samlet beløb på 90.611	90.611	90.812	90.611	90.812
	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 2018 er der indtægtsført 280 mio. kr. vedrørende regulering for kreditrisiko for udlånene (2017: indtægtsført 331 mio. kr.). Den akkumulerede regulering for kreditrisiko udgør 2,8 mia. kr. (2017: 3,1 mia. kr.).				
16	<b>Realkreditudlån til dagsværdi</b>				
	Realkreditudlånet fordeler sig således på ejendoms-kategorier, baseret på nominelle værdier i %				
	Ejeboliger	54	54	54	54
	Fritidshuse	3	3	3	3
	Støttet byggeri til beboelse	10	9	10	9
	Private beboelsesejendomme til udlejning	11	11	11	11
	Industri- og håndværksejendomme	2	2	2	2
	Kontor- og forretningsejendomme	12	13	12	13
	Landbrugsejendomme mv.	6	6	6	6
	Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	2	2	2	2
	<b>I alt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
	Op til 1 måned	1.263	1.149	1.263	1.149
	1-3 måneder	4.361	3.857	4.361	3.857
	3-12 måneder	17.099	15.355	17.099	15.355
	1-5 år	99.976	92.594	99.976	92.594
	5-10 år	144.103	137.684	144.103	137.684
	Over 10 år	529.243	538.126	529.243	538.126
	<b>I alt</b>	<b>796.045</b>	<b>788.765</b>	<b>796.045</b>	<b>788.765</b>
17	<b>Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris</b>				
	Anfordringstilgodehavender	110	175	110	175
	Op til 3 måneder	21	21	19	18
	3-12 måneder	63	62	56	56
	1-5 år	134	136	117	119
	Over 5 år	221	233	218	230
	<b>I alt</b>	<b>549</b>	<b>627</b>	<b>520</b>	<b>598</b>

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2018	2017	2018	2017
18	<b>Restancer og udlæg</b>				
	Restancer før nedskrivninger	133	167	133	167
	Udlæg før nedskrivninger	37	152	37	152
	Nedskrivninger	60	144	60	144
	I alt	110	175	110	175

## 19 Udlån mv.

### Krediteksponering – brutto regnskabsmæssig værdi (dvs. før nedskrivninger)

Realkredit Danmark koncernen	Realkreditudlån			Andre udlån			Lånetilsagn			I alt
	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	
Brutto regnskabsmæssig værdi										
1. januar	744.358	24.711	22.769	29.958	-	616	36.522	546	402	859.882
Overført til studie 1	11.171	-8.892	-2.279	-	-	-	-	-	-	-
Overført til studie 2	-9.624	16.489	-6.865	-1	15	-14	-21	203	-182	-
Overført til studie 3	-2.582	-301	2.883	-	-	-	-	-	-	-
Nye aktiver	115.000	4.463	777	21.301	9	210	26.141	393	52	168.346
Aktiver som ikke længere indregnes (ud over afskrevet)	81.918	4.123	4.888	29.814	-	467	25.351	399	97	147.057
Øvrige	-20.977	-817	-518	16	3	69	-1.772	261	127	-23.608
Brutto regnskabsmæssig værdi										
31. december 2018	755.428	31.530	11.879	21.460	27	414	35.519	1.004	302	857.563

Den nominelle værdi af udlån afskrevet i løbet af 2018 og hvor Realkredit Danmark koncernen har opretholdt kravet udgør 208 mio. kr.

### Afstemning af de samlede nedskrivninger

Realkredit Danmark koncernen	Realkreditudlån			Andre udlån			Lånetilsagn			I alt
	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	
Gruppevis og individuelle nedskrivninger i henhold til IAS 39										
Overgangseffekt (forventet kredittab 1. januar) inkl. effekt på udlån	535	400	2.585	15	11	71	2	1	7	400
Overført til studie 1	233	-155	-78	5	-4	-1	-	-	-	-
Overført til studie 2	-65	342	-277	-1	8	-7	-	-	-	-
Overført til studie 3	-35	-35	70	-1	-1	2	-	-	-	-
Forventet kredittab på nye aktiver	20	12	42	-	-	1	5	-	-	80
Forventet kredittab på afgåede aktiver	42	65	334	1	1	8	-	-	7	458
Effekt af genberegninger	10	32	153	-4	-3	-6	-	-	-	182
Afskrivninger korrektivkontoen	10	8	538	-	-	12	-	-	-	568
Nedskrivninger, 31. december										
2018	646	523	1.623	13	10	40	7	1	-	2.863

Andre udlån omfatter balancelinjerne "Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker", "Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris" samt "Andre aktiver". Disse udlån er værdiansat til amortiseret kostpris. For Realkredit Danmark A/S svarer krediteksponeringen og de samlede nedskrivninger til opgørelsen for koncernen med den eneste forskel, at udlån på 29 mio. kr. i home ikke indgår (medtaget under andre udlån i tabellerne).

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen			Realkredit Danmark A/S		
		Udlån, individuel nedskr.	Udlån, gruppevis nedskr.	I alt	Udlån, individuel nedskr.	Udlån, gruppevis nedskr.	I alt
19 fort.	<b>Udlån mv.</b>						
	<b>2017</b>						
	Nedskrivninger, 1. januar 2017	2.690	815	3.505	2.685	815	3.500
	Nedskrivninger i årets løb	602	143	745	602	143	745
	Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	934	89	1.023	933	89	1.022
	Nedskrivninger, 31. december 2017	2.358	869	3.227	2.354	869	3.223

Værdiregulering af overtagne aktiver udgjorde 0 mio. kr. ultimo 2018, mod -2 mio. kr. ultimo 2017.

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2018	2017	2018	2017
20	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
	Kostpris primo	-	14	-	14
	Afgang	-	-14	-	-14
	Kostpris ultimo	-	-	-	-
	Op- og nedskrivninger primo	-	4	-	4
	Tilbageførte op- og nedskrivninger	-	-4	-	-4
	Op- og nedskrivninger ultimo	-	-	-	-
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	-	-	-	-
21	<b>Øvrige materielle aktiver</b>				
	Kostpris primo	24	24	5	5
	Tilgang	1	-	-	-
	Afgang	1	-	-	-
	Kostpris ultimo	24	24	5	5
	Af- og nedskrivninger primo	17	15	-	-
	Afskrivninger	1	2	-	-
	Af- og nedskrivninger udgået ved salg mv.	1	-	-	-
	Af- og nedskrivninger ultimo	17	17	-	-
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	7	7	5	5

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S		
		2018	2017	2018	2017	
22	<b>Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser</b>					
	Udskudte skatteforpligtelser	41	41	-	-	
	Hensættelser til udskudt skat	-	-	44	43	
	I alt	41	41	44	43	
	<b>Ændring i udskudt skat</b>					
	<b>Realkredit Danmark koncernen</b>	Primo	Indregnet i årets resultat	Indregnet i anden totalindkomst	Andre reguleringer	Ultimo
	2018					
	Immaterielle aktiver	-1	-	-	-	-1
	Materielle aktiver	-4	1	-	-	-3
	Værdipapirer	7	-	-	-	7
	Hensættelser til forpligtelser	40	3	-3	-	40
	Andet	-1	-1	-	-	-2
	I alt	41	3	-3	-	41
	Heraf regulering af tidligere års skat		1			
	2017					
	Immaterielle aktiver	-	-1	-	-	-1
	Materielle aktiver	2	-6	-	-	-4
	Værdipapirer	6	1	-	-	7
	Hensættelser til forpligtelser	44	3	-7	-	40
	Andet	-1	-	-	-	-1
	I alt	51	-3	-7	-	41
	Heraf regulering af tidligere års skat		-3			
	<b>Ændring i udskudt skat</b>					
	<b>Realkredit Danmark A/S</b>	Primo	Indregnet i årets resultat	Indregnet i anden totalindkomst	Andre reguleringer	Ultimo
	2018					
	Immaterielle aktiver	-1	-	-	-	-1
	Materielle aktiver	-3	1	-	-	-2
	Værdipapirer	7	-	-	-	7
	Hensættelser til forpligtelser	40	4	-4	-	40
	Andet	-	-	-	-	-
	I alt	43	5	-4	-	44
	Heraf regulering af tidligere års skat		1			
	2017					
	Immaterielle aktiver	-	-1	-	-	-1
	Materielle aktiver	11	-14	-	-	-3
	Værdipapirer	6	1	-	-	7
	Hensættelser til forpligtelser	44	3	-7	-	40
	Andet	-	-	-	-	-
	I alt	61	-11	-7	-	43
	Heraf regulering af tidligere års skat		-3			

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2018	2017	2018	2017
23	<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. Disse værdiansættes til laveste værdi af anskaffelses-sum og dagsværdi reduceret med forventede salgsomkostninger. I 2018 har koncernen overtaget ejendomme for 40 mio. kr. (2017: 37 mio. kr.) Resultateffekten på overtagne ejendomme udgør -5 mio. kr. (2017: 1 mio. kr.).				
24	<b>Andre aktiver</b>				
	Tilgodehavende renter	428	532	428	532
	Pensionsaktiver	208	221	208	221
	Øvrige aktiver	1.342	1.756	1.304	1.715
	<b>I alt</b>	<b>1.978</b>	<b>2.509</b>	<b>1.940</b>	<b>2.468</b>
25	<b>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker</b>				
	Anfordringsgæld	-	-	-	-
	Op til 3 måneder	778	4.294	778	4.294
	3-12 måneder	-	-	-	-
	1-5 år	-	-	-	-
	<b>I alt</b>	<b>778</b>	<b>4.294</b>	<b>778</b>	<b>4.294</b>
	Dagsværdien udgør	773	4.289	773	4.289
	Repo-forretninger udgør	778	4.294	778	4.294
26	<b>Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi</b>				
	Udstedte realkreditobligationer, nominel værdi*	848.951	855.233	848.951	855.233
	Regulering til dagsværdi	22.680	24.661	22.680	24.661
	Udstedte realkreditobl., dagsværdi - før modregning	871.631	879.894	871.631	879.894
	Modregning af egne realkreditobligationer, dagsværdi	62.540	69.844	62.540	69.844
	<b>Udstedte realkreditobligationer, dagsværdi</b>	<b>809.091</b>	<b>810.050</b>	<b>809.091</b>	<b>810.050</b>
	Dagsværdien er baseret på noterede priser.				
	Op til 1 måned	64.330	83.130	64.330	83.130
	1-3 måneder	-	-	-	-
	3-12 måneder	106.745	81.728	106.745	81.728
	1-5 år	373.302	388.495	373.302	388.495
	5-10 år	76.832	72.327	76.832	72.327
	Over 10 år	187.882	184.370	187.882	184.370
	<b>I alt</b>	<b>809.091</b>	<b>810.050</b>	<b>809.091</b>	<b>810.050</b>
	* Heraf præemitteret	36.931	45.308	36.931	45.308
	* Heraf udtrukket pr. 2. januar 2019, henholdsvis 2018	61.629	76.771	61.629	76.771

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 2018 udvidet, og dagsværdien af de udstedte realkreditobligationer faldt med godt 2 mia. kr. i årets løb. I 2017 medførte en indsnævring en stigning i dagsværdien. Det anslås, at der på den udestående beholdning ved udgangen af 2018 netto er sket en spændindsnævring siden udstedelsen, som giver en negativ dagsværdi på ca. 8 mia. kr. (2017: negativ dagsværdi 9 mia. kr.). Egenkapital og resultat er ikke påvirket af ændringen i dagsværdien, da værdien af realkreditudlån er øget 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	
		2018	2017	2018	2017
27	<b>Udstedte obligationer til amortiseret kostpris</b>				
	Udstedte obligationer, nominelt	5.952	6.617	5.952	6.617
	Sikring af renterisiko til dagsværdi	-	-	-	-
	Over-/underkurs	-	-1	-	-1
	<b>Udstedte obligationer, i alt</b>	<b>5.952</b>	<b>6.616</b>	<b>5.952</b>	<b>6.616</b>
	Dagsværdi af udstedte obligationer til amortiseret kostpris udgør	5.965	6.665	5.965	6.665
	Dagsværdi er baseret på noterede priser.				
	Op til 1 måned	-	-	-	-
	1-3 måneder	-	560	-	560
	3-12 måneder	5.965	-	5.965	-
	1-5 år	-	6.105	-	6.105
	5-10 år	-	-	-	-
	Over 10 år	-	-	-	-
	<b>I alt</b>	<b>5.965</b>	<b>6.665</b>	<b>5.965</b>	<b>6.665</b>
	Nominelt	1. jan. 2018	Udstedt	Indfriet	31. dec. 2018
	<b>Udstedte obligationer, i alt</b>	<b>6.617</b>	<b>-</b>	<b>665</b>	<b>5.952</b>
	Udstedte obligationer til amortiseret kostpris består af udstedt seniorgæld.				
28	<b>Andre passiver</b>				
	Skyldige renter	5.006	5.605	5.006	5.605
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier *	18	29	-	-
	Øvrige kreditorer	416	364	402	346
	<b>I alt</b>	<b>5.440</b>	<b>5.998</b>	<b>5.408</b>	<b>5.951</b>
	* Er i balancen for moderselskabet Realkredit Danmark A/S klassificeret som "Hensatte forpligtelser".				
29	<b>Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier *</b>				
	Regnskabsmæssig værdi primo	29	35	29	35
	Forbrugt	-7	-10	-7	-10
	Ændring som følge af løbetidsforkortelse	-4	4	-4	4
	Ændring som følge af ændret diskonteringsrente	-	-	-	-
	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>18</b>	<b>29</b>	<b>18</b>	<b>29</b>
	* 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	
		2018	2017	2018	2017
30	<b>Samlet risikoeksponering (REA)</b>				
	Kreditrisiko, IRB metoden	132.283	143.847	132.214	143.773
	Kreditrisiko, standardmetoden	6.321	6.458	6.458	6.458
	Modpartsrisiko	8	4	8	4
	Kreditrisiko i alt	138.612	150.309	138.680	150.235
	Markedsrisiko	227	679	227	679
	Operationel risiko	10.933	10.914	10.761	10.720
	I alt	149.772	161.902	149.668	161.634

Kapital- og kernekapitalprocent er opgjort efter CRR/CRD IV.

For opgørelse af det individuelle solvensbehov, som ikke er omfattet af revision, henvises til hjemmesiden rd.dk.

## 31 Aktiver afgivet 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	10.522	13.271	10.522	13.271
heraf udgør obligationer udstedt af Realkredit Danmark	4.901	5.505	4.901	5.505

Aktiver solgt som led i repo-forretninger udgør

Obligationer til dagsværdi	773	4.289	773	4.289
heraf udgør obligationer udstedt af Realkredit Danmark	-	228	-	228

Realkreditudlån på 796.045 mio. kr. og andre aktiver på 16.675 mio. kr. er ultimo 2018 registreret som sikkerhed for udstedte realkreditobligationer, herunder særligt dækkede realkreditobligationer og udstedte obligationer til amortiseret kostpris (ultimo 2017: 788.765 mio. kr. og 22.665 mio. kr.).

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



# Noter

Note	Mio. kr.
32	<p><b>Eventualforpligtelser</b></p> <p>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.</p> <p>Realkredit Danmark hæfter som sponsorvirksomhed for Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasses forpligtelser. Pensionsafviklingskassen og dermed koncernens ydelsesbaserede pensionsordning er lukket for tilgang siden 1971.</p> <p>I forbindelse med implementering af EU-direktivet om restrukturering og afvikling af kreditinstitutter er etableret en dansk afviklingsfinansieringsordning (afviklingsformuen). Afviklingsformuen skal ved udgangen af 2024 udgøre 1 % af de dækkede indlån i danske kreditinstitutter. Første bidrag blev foretaget 31. december 2015. Det enkelte instituts bidrag til afviklingsformuen baseres på instituttets størrelse og risiko relativt til andre kreditinstitutter i Danmark. Det er hensigten, at tab skal dækkes af de ordinære årlige bidrag, men med mulighed for opkrævning af ekstraordinære bidrag på op til tre gange det foregående års bidrag. Realkredit Danmark indbetaler årligt bidrag til afviklingsformuen.</p> <p>Selskabet er fællesregistreret for lønsumsafgift og moms med alle væsentlige danske selskaber i Danske Bank koncernen og hæfter solidarisk for afregning heraf.</p> <p>Selskabet er sambeskattet med alle danske selskaber i Danske Bank koncernen og hæfter solidarisk for disses danske selskabsskatter og kildeskatter mv.</p> <p>Selskabet bor til leje. Lejeaftaler er indgået af moderselskabet. Selskabet betaler månedlig husleje til moderselskabet.</p> <p>Afgivne garantier og indeståelser, uigenkaldelige kredittilsagn vedrørende nedsparingslån og lignende forpligtelser, der ikke indregnes i balancen, udgør:</p>

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2018	2017	2018	2017
<b>Andre eventualforpligtelser</b>				
Uigenkaldelige kredittilsagn	36.830	37.476	36.824	37.476
Øvrige forpligtelser	24	46	5	22
I alt	36.854	37.522	36.829	37.498

# Noter

Note	Mio. kr.				
33	<b>Transaktioner med nærtstående parter</b>				
	Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis. Der har i 2018 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. Danske Bank A/S er moderselskab til Realkredit Danmark A/S.				
		Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2018	2017	2018	2017
	Selskabet har betalt Danske Bank A/S for formidling, håndtering og garantistillelse for realkreditudlån	1.089	1.127	1.089	1.127
	Selskabet har modtaget honorarer fra Danske Bank A/S for henvisning af kunder og for ejendomsvurderinger	80	68	80	68
	Selskabets it-drift og -udvikling, porteføljeforvaltning og økonomifunktion mv. varetages af Danske Bank A/S, og selskabet har betalt vederlag herfor	237	215	221	200
	Selskabet har modtaget renter af mellemværender med Danske Bank A/S	-19	-47	-19	-47
	Selskabet har modtaget renter af realkreditudlån optaget af søsterselskab	9	10	9	10
	Selskabet har betalt renter af mellemværender med Danske Bank A/S	-12	-37	-12	-37
	Tilgodehavender hos Danske Bank A/S	3.741	7.488	3.663	7.406
	Realkreditudlån til søsterselskab	1.107	1.255	1.107	1.255
	Tabsgarantier fra Danske Bank A/S	58.335	59.336	58.335	59.336
	Øvrige garantier fra Danske Bank A/S	24.995	33.398	24.995	33.398
	Gæld til Danske Bank A/S	778	4.294	778	4.294
	Eventuel gæld til nærtstående parter i form af udstedte obligationer er ikke medregnet i de anførte mellemværender, idet de nævnte obligationer er ihændehavepapirer. Koncernen har i disse tilfælde ikke kendskab til kreditors identitet.				
34	<b>Lån mv. til ledelsen</b>				
	Realkreditudlån ydet på markedsvilkår til				
	Bestyrelse i Realkredit Danmark A/S	54	36	54	36
	Direktion i Realkredit Danmark A/S	4	4	4	4
	Bestyrelse og direktion i Danske Bank A/S	54	61	54	61
	Gennemsnitlig rente- og bidragssats for lån mv. til ledelsen	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen			
35	<b>Finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi</b>				
	2018	Noterede priser	Observerbare input	Ikke-observerbare input	I alt
	Obligationer til dagsværdi	13.016	6.359	-	19.375
	Realkreditudlån til dagsværdi	-	796.045	-	796.045
	Aktier	-	-	2	2
	Derivater	-	66	-	66
	<b>I alt</b>	<b>13.016</b>	<b>802.470</b>	<b>2</b>	<b>815.488</b>
	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	809.091	-	-	809.091
	Derivater	-	68	-	68
	<b>I alt</b>	<b>809.091</b>	<b>68</b>	<b>-</b>	<b>809.159</b>
	2017				
	Obligationer til dagsværdi	17.327	6.299	-	23.626
	Realkreditudlån til dagsværdi	-	788.765	-	788.765
	Aktier	-	-	2	2
	Derivater	-	64	-	64
	<b>I alt</b>	<b>17.327</b>	<b>795.128</b>	<b>2</b>	<b>812.457</b>
	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	810.050	-	-	810.050
	Derivater	-	10	-	10
	<b>I alt</b>	<b>810.050</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>810.060</b>

Negative renteindtægter og renteudgifter som følge af negative rentesatser var uvæsentlige i løbet af 2017 og 2018. Beløbene er modregnet i henholdsvis renteindtægter og renteudgifter.

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 priskvotering.

Udviklingen på de finansielle markeder har ikke medført reklassifikationer af obligationer mellem noterede priser og observerbare input i 2018.

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

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.

# Noter

Note	Mio. kr.
36	<b>Regnskabsmæssig sikring til dagsværdi</b> <p>Realkredit Danmark koncernen anvender renteswaps til sikring af renterisikoen på eventuelle fastforrentede forpligtelser, som værdiansættes til amortiseret kostpris. Når visse kriterier er opfyldt, behandles den sikrede renterisiko regnskabsmæssigt som sikring af dagsværdi. Renterisikoen på de sikrede forpligtelser indregnes til dagsværdi som en værdiregulering af de sikrede poster, med værdireguleringen indregnet i resultatopgørelsen.</p> <p>Ved udgangen af 2018 og 2017 var der ingen fastforrentede forpligtelser værdiansat til amortiseret kostpris, hvorfor der ikke er foretaget afdækning af renterisikoen med rentederivater.</p>

37	<b>Indberetning til Finanstilsynet</b> <p>Moderselskabet Realkredit Danmark A/S' regnskab aflægges efter Lov om finansiel virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 281 af 26. marts 2014 om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl., som ændret ved bekendtgørelse nr. 707 af 1. juni 2016 og bekendtgørelse nr. 1043 af 5. september 2017.</p> <p>Regelsættet er identisk med koncernens værdiansættelse efter IFRS bortset fra, at:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Domicilejendomme værdiansættes til skønnet dagsværdi (omvurderet værdi) med værdiregulering over anden totalindkomst</li></ul> <p>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.</p> <p>Opstillingsformen i moderselskabets regnskab afviger fra koncernens opstilling efter IFRS.</p> <p>For resultat og egenkapital er nedenfor præsenteret forskellen mellem koncernens IFRS regnskab og moderselskabets regnskab opgjort efter Finanstilsynets regnskabsregler.</p>
----	---

Mio. kr.	Resultat 2018	Resultat 2017	Egenkapital 31. dec. 2018	Egenkapital 31. dec. 2017
Koncernens opgørelse efter IFRS	4.337	4.368	49.915	49.891
Domicilejendomme	-	-39	-	-
Skattemæssig effekt	-	8	-	-
Koncernens opgørelse efter Finanstilsynets regelsæt	4.337	4.337	49.915	49.891

Koncernens domicilejendomme blev afhændet i 2017.

## Note

### RISIKOSTYRING

Realkredit Danmarks væsentligste risiko er kreditrisikoen på real-kreditudlån. Realkredit Danmark er kun i begrænset omfang eksponeret overfor markedsrisiko.

### 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 2018 været opnået med en kapitalprocent på 30,6 væsentligt over det lovmæssige krav på 14,5 og AAA ratings fra S&P Global, AAA/AA+ ratings fra Fitch Ratings og AAA ratings fra Scope 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 57 % af udlånet. Boligudlejning udgør 21 %, Byerhverv 16 % 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 2018 en forsigtig kreditgivning og støttede op om koncernens bestående og nye kunder. En fortsat forsigtig kreditgivning vil tillige være en målsætning i 2019. Ved kreditvurdering forudsættes kundens tilbagebetalingsevne, for fastforrentede lån, at opfylde krav til servicering af et fastforrentet lån med afdrag. Ydes der FlexLån@ skal kunden ligeledes kunne servicere et fastforrentet lån med afdrag, med en rente svarende til en fast rente over 30 år plus 1 %, dog minimum 4 % i rente.

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" (Propability of Default) og "LGD" (Loss Given Default). Jo større PD og LGD, jo større er risikoen på et lån. Værdien af ejendommen fastsættes automatisk i en ejendomsværdimodel. Denne ejendomsværdimodel bliver løbende monitoreret, ligesom der foretages en årlig validering af modellen.

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, videregives 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	Privat	Erhverv	2018	2017
			I alt	I alt
1	-	-	-	-
2	12	2	14	15
3	105	69	174	161
4	133	86	219	211
5	111	66	177	177
6	49	58	107	107
7	35	36	71	74
8	9	11	20	25
9	1	2	3	4
10	2	6	8	11
11	1	5	6	7
I alt	458	341	799	792

### 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

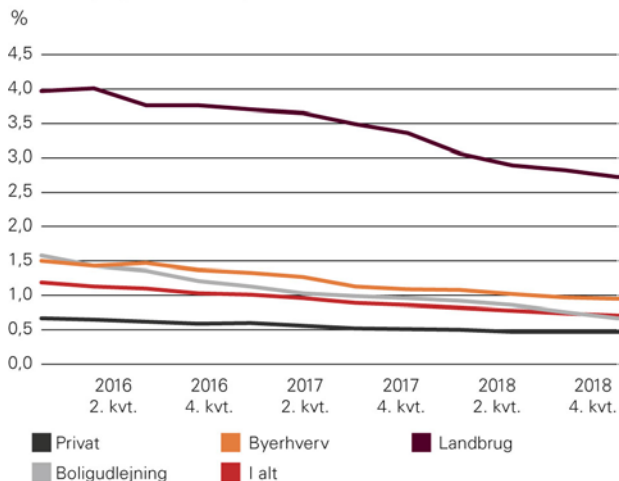
I løbet af det seneste år er der sket en positiv migration i kundeklassifikationerne, hvilket afspejles i en større del af udlånsporteføljen til kunder med en god klassifikation i forhold til sidste år. Den totale gennemsnitlige PD er faldet for alle sektorer i udlånsporteføljen i forhold til for et år siden.

# Noter

Note

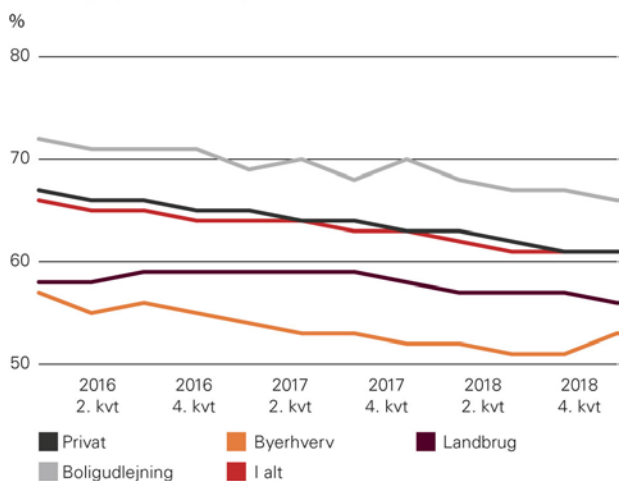
Den gennemsnitlige PD for alle segmenter er løbende faldet på grund af den forbedrede kreditkvalitet.

## Udvikling i gennemsnitlig PD



De senere år er ejendomspriserne steget, og specielt i København og Aarhus har stigningen været markant. Udviklingen i ejendomspriserne, har medført et fald i den gennemsnitlige belåningsgrad i forhold til ejendommenes værdi (LTV). For hele udlånsporteføljen er LTV faldet fra 63 % ultimo 2017 til 61 % ultimo 2018.

## Udvikling i gennemsnitlig LTV



Udlånsporteføljen er fortsat sikkert placeret. 90 % af udlånsporteføljen på privatmarkedet var således placeret inden for 60 % af ejendomsværdierne, og 98 % var placeret inden for 80 % af ejendommenes værdi.

## Udlånsporteføljens placering i forhold til ejendommenes værdi 2018

Sektor, %	0-20	20-40	40-60	60-80	>80	I alt Mia. kr.
Private	172	144	96	39	6	457
Byerhverv	52	43	24	4	2	125
Landbrug	18	16	10	2	1	47
Boligudlejning	72	46	29	13	10	170
Vægtet fordeling	40%	31%	20%	7%	2%	100%
I alt, mia. kr.	314	249	159	58	19	799

## Udlånsporteføljens placering i forhold til ejendommenes værdi 2017

Sektor, %	0-20	20-40	40-60	60-80	>80	I alt Mia. kr.
Private	164	140	97	44	9	454
Byerhverv	54	44	23	5	2	128
Landbrug	19	15	10	3	1	48
Boligudlejning	67	44	27	14	10	162
Vægtet fordeling	38%	31%	20%	8%	3%	100%
I alt, mia. kr.	304	243	157	66	22	792

Det fremgår af tabellen, at kun 3 mia. kr. var lån med LTV større end 80 % givet til kunder med en af de 4 dårligste klassifikationer. Dette svarer til 0,4 % af den samlede portefølje.

## Portefølje fordelt efter Loan To Value og ratingkategori 2018

Rating-kategori	Loan to Value					I alt Mia. kr.
	0-20 %	20-40 %	40-60 %	60-80 %	80-100 %	
1	-	-	-	-	-	-
2	7	4	2	-	-	13
3	77	52	29	10	6	174
4	90	69	42	14	4	219
5	65	57	38	14	3	177
6	39	34	23	9	2	107
7	24	23	16	7	1	71
8	7	6	5	2	1	21
9	1	1	1	-	-	3
10	2	2	2	1	1	8
11	2	1	1	1	1	6
I alt	314	249	159	58	19	799

# Noter

Note

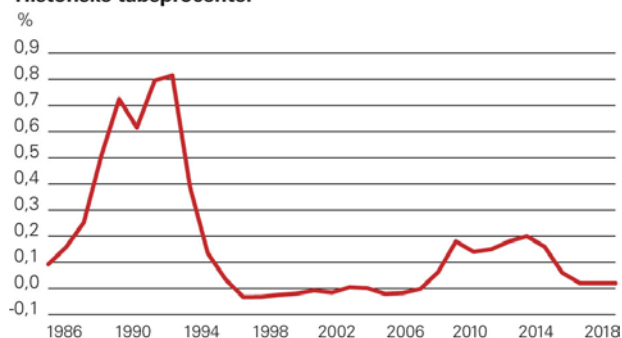
## Portefølje fordelt efter Loan To Value og ratingkategori 2017

Rating-kategori	Loan to Value					I alt Mia. kr.
	0-20 %	20-40 %	40-60 %	60-80 %	80-100 %	
1	-	-	-	-	-	-
2	7	5	2	1	-	15
3	70	47	27	11	6	161
4	85	66	39	15	6	211
5	64	56	39	15	3	177
6	39	33	23	10	2	107
7	25	23	17	7	2	74
8	8	7	6	3	1	25
9	1	1	1	1	-	4
10	3	3	2	2	1	11
11	2	2	1	1	1	7
I alt	304	243	157	66	22	792

I 2018 udgør nedskrivningerne 196 mio. kr., svarende til 0,02 % af det samlede realkreditudlån. Der er tale om en stigning i forhold til 2017, hvor nedskrivningerne udgjorde 147 mio. kr. Udviklingen i de samlede nedskrivninger skyldtes modeltilpasninger i forbindelse med, at IFRS 9 blev implementeret i den finansielle sektor. Ses bort fra denne implementeringseffekt har den generelle bedring af de økonomiske forhold i Danmark herunder de stigende ejendomspriser medført tilbageførsler af nedskrivninger. Dette var gældende for samtlige segmenter med undtagelse af landbrug. De nye nedskrivningsprincipper efter IFRS 9 har medført en afsmittende overgangseffekt i 2018 på 400 mio. kr.

Nedskrivninger på udlån forventes i 2019 at blive på et fortsat lavt niveau.

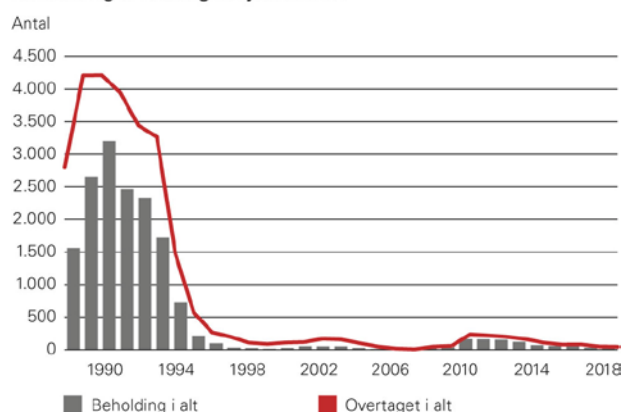
## Historiske tabsprocenter



Antallet af ejendomme, som Realkredit Danmark har måttet overtage på tvangsauktion var 39 i 2018 mod 50 i 2017. Beholdningen af overtagne ejendomme er i samme periode faldet fra 31 til 29 ejendomme.

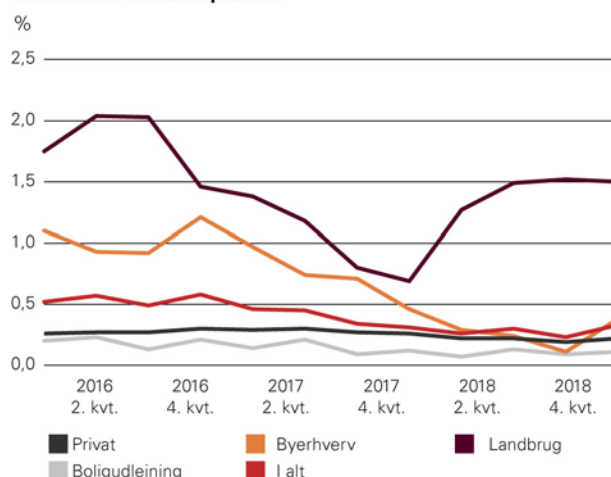
Set i historisk sammenhæng er antallet af ejendomme, som er overtaget i 2018, markant lavere end under krisen i starten af 1990-erne. I starten af 1990-erne blev der i de værste år overtaget mere end 4.000 ejendomme om året.

## 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 udbetalingstidspunktet ligger inden for de yderste 20 % af de lovgivningsmæssige lånegrænser. Et samlet udlån på 291 mia. kr. var delvist dækket af en sådan tabsgaranti ved udgangen af 2018. Den samlede garanti udgjorde i 2018 58 mia. kr.

## 3 måneders restanceprocent



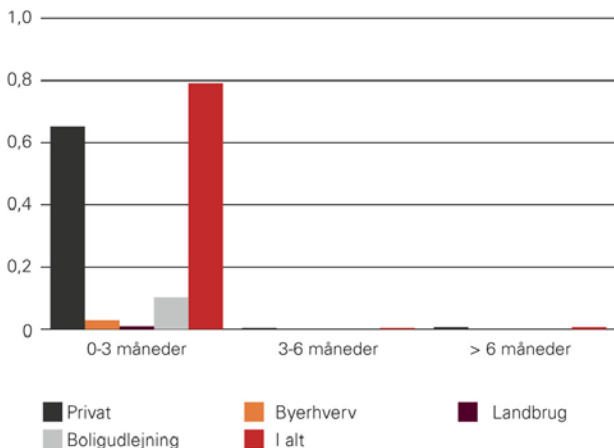
Restanceprocenterne, opgjort som andelen af de forfaldne ydelser, som ikke er betalt 3 måneder efter sidste rettidige betalingsdag, er i 2018 steget svagt i forhold til 2017. Stigningen er drevet af stigende restancer indenfor landbruget, mens restancerne har været faldende på øvrige segmenter.

# Noter

Note

## Restancer på ikke værdiforringede lån ultimo 2018

Mio. kr.



Fordeling af ikke værdiforringede restancer på alder ultimo 2018 er vist i figuren. De samlede restancer på ikke værdiforringede lån udgør ultimo 2018 0,8 mio. kr. Af de samlede restancer uden nedskrivning er 99,8 % under 3 måneder gamle.

Ydelsesrestancer	Udlånsportefølje Mio. kr.		Loan to value %		Ydelsesrestance Sept.-termin i %	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Privat	457.723	453.904	61	63	0,22	0,26
Byerhverv	125.204	128.302	53	52	0,38	0,46
Landbrug	46.795	47.776	56	58	1,50	0,69
Boligudlejning	169.115	161.855	66	70	0,11	0,12
Udlån i alt	798.837	791.837	61	63	0,33	0,31

## Non-performing loans

Ultimo 2018 udgør den samlede eksponering på non-performing loans 11,6 mia. kr. Dette er en stigning i forhold til ultimo 2017, hvor non-performing loans udgjorde 9,1 mia. kr. Stigningen skyldes en ændring af definitionen af non-performing loans. Tidligere blev det opgjort som lån, hvor der er objektiv indikation på værdiforringelse (OIV), og hvor der er foretaget en individuel nedskrivning. Nu opgøres det som lån klassificeret som stage 3. Sidstnævnte er en bredere definition, hvilket forklarer stigningen.

## Lån med lempede vilkår

Realkredit Danmark giver i visse tilfælde lempelser i lånevilkårene for kunder, som har økonomiske vanskeligheder, f.eks. 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.

Lempelsen 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.

Ultimo 2018 udgør den samlede eksponering på lån med lempelige vilkår (forbearance) 6,1 mia. kr. Dette er en stigning på 3,1 mia. kr. i forhold til året før.

## 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 2018 ikke engagementer, som oversteg grænserne.

Krediteksponering til koncerner, som udgør 10 % eller mere af basiskapitalen udgjorde ultimo 2018 4.936 mio. kr. (2017 5.197 mio.kr.). Ved udgangen af 2018 overstiger ingen engagementer 20 % af basiskapitalen, mens 1 engagement overstiger 10 %, når der ses bort fra koncerninterne mellemværender.



# Noter

## Note

Realkreditudlån og dagsværdien af kreditrisikoen er i nedenstående tabel fordelt på 11 ratingkategorier og stadie 1,2 og 3 i IFRS 9 (Mia. kr.):

Rating-kategori	PD niveau		Udlånsportefølje			Forventet kredittab			Realkreditudlån til dagsværdi (efter nedskrivninger)		
	Nedre	Øvre	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3
1	0,00	0,01	353	-	-	-	-	-	353	-	-
2	0,01	0,03	13.886	6	48	1	2	1	13.885	4	47
3	0,03	0,06	173.008	421	130	13	2	2	172.995	419	128
4	0,06	0,14	218.692	473	219	36	2	3	218.656	471	216
5	0,14	0,31	175.525	751	197	64	3	5	175.461	748	192
6	0,31	0,63	103.102	2.938	361	70	10	66	103.032	2.928	295
7	0,63	1,90	57.560	12.655	273	126	47	14	57.434	12.608	259
8	1,90	7,98	12.136	8.074	382	275	144	16	11.861	7.930	366
9	7,98	25,70	745	2.384	67	59	181	9	686	2.203	58
10	25,70	100,00	265	3.166	4.873	1	62	595	264	3.104	4.278
11	100,00	100,00	156	662	5.329	1	70	912	155	592	4.417
I alt			755.428	31.530	11.879	646	523	1.623	754.782	31.007	10.256

### 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 at have meget begrænsede markedsrisici. Overholdelsen af det lovbestemte balanceprincip 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 kapitalgrundlaget, det vil sige 458 mio. kr. Ved udgangen af 2018 udgjorde denne renterisiko 9 mio. kr.

Renterisikoen på øvrige aktiver og forpligtelser samt ikke balanceførte poster, herunder især egenbeholdningen, må efter lovgivningens regler maksimalt udgøre 8 % af kapitalgrundlaget, det vil sige 3.661 mio. kr. Ved udgangen af 2018 udgjorde renterisikoen på disse poster 1.144 mio. kr. mod 1.054 mio. kr. året før.

Den samlede renterisiko udgjorde således 1.153 mio. kr. ved udgangen af 2018, svarende til 2,5 % af kapitalgrundlaget. Året før udgjorde renterisikoen 1.061 mio. kr.

### 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 2018 beløb kursværdien og dermed aktiekursrisikoen sig til 139 mio. kr. mod 141 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 kapitalgrundlaget, det vil sige 46 mio. kr. Ved udgangen af 2018 udgjorde valutakursrisikoen 1 mio. kr. mod 2 mio. kr. året før.

# Noter

Note

Mio. kr.	2018			2017		
	Nominal værdi	Positiv markeds-værdi	Negativ markeds-værdi	Nominal værdi	Positiv markeds-værdi	Negativ markeds-værdi
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>						
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	36.683	42	-	47.530	48	-
Terminer/futures, salg	19.370	19	66	21.221	8	10
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	929	-	-	70	-	-
Terminer/futures, salg	140	-	1	194	5	-
Rente- og valutakontrakter med handelsformål, i alt		61	67		61	10
<b>Uafviklede spotforretninger</b>						
Rentekontrakter, køb	1.082	5	-	684	1	-
Rentekontrakter, salg	1.149	-	1	1.348	2	-
Uafviklede spotforretninger i alt		5	1		3	-
<b>Derivater anvendt til regnskabsmæssig sikring</b>	-	-	-	-	-	-

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

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

## Afledte finansielle instrumenter (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 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. I løbet af 2016 blev hovedparten af pensionsrisikoen overført til Danica Pension i form af en forsikringspolice.

## 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.

# Noter

Note

	<b>Realkredit Danmark koncernen</b>				
Mio. kr.	2018	2017	2016	2015	2014
<b>HOVEDTAL</b>					
Netto rente- og gebyrindtægter	6.391	6.339	6.249	6.557	6.468
Kursreguleringer	-67	-32	-61	-441	-583
Udgifter til personale og administration	702	733	787	784	811
Nedskrivninger på udlån	196	147	182	432	1.171
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	-1	-	3	2
Årets resultat	4.337	4.368	4.181	3.890	3.056
Udlån	796.594	789.392	768.397	745.166	745.421
Egenkapital	49.915	49.891	49.347	48.746	47.871
Aktiver i alt	871.217	876.890	862.677	836.574	834.555
<b>NØGLETAL</b>					
Kapitalprocent	30,6	28,3	30,1	38,8	34,5
Kernekapitalprocent	30,3	28,1	29,6	38,3	34,0
Egenkapitalforrentning før skat (%)	11,1	11,3	10,9	10,5	8,5
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	8,7	8,8	8,5	8,1	6,5
Indtjening pr. omkostningskrone	7,17	7,35	6,51	5,18	3,03
Valutaposition (%)	0,5	1,5	3,2	0,5	1,1
Udlån i forhold til egenkapital	16,0	15,8	15,6	15,3	15,6
Årets udlånsvækst (%)	1,1	1,9	2,0	1,9	0,8
Årets nedskrivningsprocent	0,02	0,02	0,02	0,06	0,16
Afkastningsgrad (%)	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
<b>Realkredit Danmark A/S</b>					
<b>HOVEDTAL</b>					
Netto rente- og gebyrindtægter	6.391	6.338	6.248	6.555	6.466
Kursreguleringer	-67	-33	-61	-440	-583
Udgifter til personale og administration	634	642	688	678	706
Nedskrivninger på udlån	197	148	182	432	1.170
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	38	35	30	28	17
Årets resultat	4.337	4.337	4.181	3.882	3.056
Udlån	796.565	789.363	768.363	745.132	745.385
Egenkapital	49.915	49.891	49.378	48.777	47.909
Aktiver i alt	871.206	876.874	862.705	836.593	834.591
<b>NØGLETAL</b>					
Kapitalprocent	30,6	28,4	30,1	38,8	34,6
Kernekapitalprocent	30,4	28,1	29,6	38,3	34,1
Egenkapitalforrentning før skat (%)	11,1	11,2	10,9	10,5	8,5
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	8,7	8,7	8,5	8,0	6,4
Indtjening pr. omkostningskrone	7,67	8,03	7,15	5,56	3,14
Valutaposition (%)	0,5	1,5	3,2	0,5	1,1
Udlån i forhold til egenkapital	16,0	15,8	15,6	15,3	15,6
Årets udlånsvækst (%)	1,1	1,9	2,0	1,9	0,8
Årets nedskrivningsprocent	0,02	0,02	0,02	0,06	0,16
Afkastningsgrad (%)	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4

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	4.337	49.915	
<b>Dattervirksomheder</b>				
<b>Ejendomsmæglervirksomhed</b>				
home a/s, Århus	15.000 DKK	38	137	100

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- Credit- forening	Østifternes Kredit- forening	Serier uden tilbage- betalingspligt	Danske Kredit
	<b>Resultatopgørelse</b>					
	Udlånsindtægter	0,2	0,3	0,8	21,3	0,6
1	Renter mv., netto	0,1	0,1	1,0	10,2	-
1	Administrationsudgifter mv.	1,3	1,1	2,2	11,6	1,1
	Nedskrivninger på udlån	-	-	-	16,6	0,5
	Skat	-0,2	-0,2	-0,1	0,7	-0,2
2	Årets resultat	-0,8	-0,5	-0,3	2,6	-0,8
	<b>Balance - aktiver</b>					
	Realkreditudlån mv.	32,9	52,0	224,0	14.138,6	90,8
	Øvrige aktiver	6,1	13,2	127,9	1.453,2	11,9
	Aktiver i alt	39,0	65,2	351,9	15.591,8	102,7
	<b>Balance - passiver</b>					
3	Udstedte obligationer	34,7	59,9	245,6	14.715,5	100,2
	Øvrige passiver	-	0,1	0,5	21,1	0,1
4	Egenkapital	4,3	5,2	105,8	855,2	2,4
5	Passiver i alt	39,0	65,2	351,9	15.591,8	102,7
	Mio. kr.	SDRO S	SDRO T	SDRO Almen	Andre reserver	I alt
	<b>Resultatopgørelse</b>					
	Udlånsindtægter	1.658,0	4.422,8	3,4	175,2	6.282,6
1	Renter mv., netto	143,2	305,0	-	58,6	518,2
1	Administrationsudgifter mv.	369,5	603,7	1,5	89,6	1.081,6
	Nedskrivninger på udlån	83,5	17,3	-	78,9	196,8
	Skat	296,6	903,5	0,4	1,2	1.201,7
2	Årets resultat	1.051,6	3.203,3	1,5	64,1	4.320,7
	<b>Balance - aktiver</b>					
	Realkreditudlån mv.	258.248,4	485.122,5	5.328,3	32.952,7	796.190,2
	Øvrige aktiver	31.797,1	92.949,8	4.856,4	6.952,5	138.168,1
	Aktiver i alt	290.045,5	578.072,3	10.184,7	39.905,2	934.358,3
	<b>Balance - passiver</b>					
3	Udstedte obligationer	273.923,3	549.405,1	10.169,6	34.507,4	883.161,3
	Øvrige passiver	392,4	782,0	13,8	54,0	1.264,0
4	Egenkapital	15.729,8	27.885,2	1,3	5.343,8	49.933,0
5	Passiver i alt	290.045,5	578.072,3	10.184,7	39.905,2	934.358,3

# 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>2018</b>
2		<b>Årets resultat serieregnskaber</b>
		Årets resultat ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 4.337
		Overførte andele til andre reserver mv. -3
		Regulering ydelsesbaserede pensionsordninger -13
		<b>Årets resultat serieregnskaber 4.321</b>
3		<b>Udstedte obligationer serieregnskaber</b>
		Udstedte obligationer ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 815.043
		Egne realkreditobligationer, modregnes ikke i serieregnskaber 62.540
		Periodiserede renter egne obligationer 5.578
		<b>Udstedte obligationer serieregnskaber 883.161</b>
4		<b>Egenkapital serieregnskaber</b>
		Egenkapital ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 49.915
		Hensatte tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier fra før 1972 18
		<b>Egenkapital serieregnskaber 49.933</b>
5		<b>Balance serieregnskaber</b>
		Balance ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 871.206
		Egne realkreditobligationer, modregnes ikke i serieregnskaber 62.540
		Periodiserede renter egne obligationer 612
		<b>Balance serieregnskaber 934.358</b>
6		<b>Overførsler til/fra tilbagebetalingspligtige reserver</b>
		Der er i 2018 sket nedenstående til- eller fraførsler af midler (netto) mellem de enkelte foreninger og andre reserver.
		Overført fra/til egenkapital:
		Serier uden tilbagebetalingspligt -1.978
		Andre reserver 1.978
		<b>I alt -</b>

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

# Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har behandlet og godkendt årsrapporten for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 2018.

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 2018 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2018. 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 1. februar 2019

## Direktionen

Carsten Nøddebo Rasmussen  
administrerende direktør

Klaus Kristiansen  
direktør

## Bestyrelsen

Jesper Nielsen  
formand

Jacob Aarup-Andersen  
næstformand

Kim Andersen

Christian Baltzer

Carsten Rasch Egeriis

Henriette Fenger Ellekrog

Jakob Groot

Sonia Khan

Lisbeth Sahlertz Nielsen

Majken Hammer Sløk

# Revisionspåtegning

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til kapitalejeren i Realkredit Danmark A/S

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, side 20-65, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer, og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Realkredit Danmark A/S den 05.03.2015 for regnskabsåret 2015. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 4 år frem til og med regnskabsåret 2018.

#### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

#### Centrale forhold ved revisionen

#### Revision af centrale forhold

##### Nedskrivninger på udlån

Udlån udgør 796.045 mio.kr. pr. 31. december 2018 (788.765 mio.kr. pr. 31. december 2017), og der er for koncernen indregnet nedskrivninger på udlån på 196 mio.kr. i 2018 (147 mio.kr. i 2017).

Koncernen har fra 1. januar 2018 valgt at regulere for ændringer i dagsværdien af kreditrisikoen på låntager med udgangspunkt i de nedskrivningsprincipper i IFRS, som gælder for udlån til amortiseret kostpris. Dette har medført, at nedskrivninger indregnes, når der forventes tab, i stedet for når de er indtruffet. Ledelsen har medtaget oplysninger om effekten af overgangen i note 1 og 10, herunder indvirkningen på resultatopgørelsen pr. 1. januar 2018.

Måling af nedskrivninger på udlån vurderes at være et centralt forhold ved revisionen, idet fastlæggelsen af forudsætninger for målingen af forventede kredittab i høj grad er forbundet med ledelsesmæssige skøn.

De områder med størst skøn er:

- Forudsætninger, der er anvendt i modellerne for forventet kredittab til at vurdere den kreditrisiko, som er forbundet med eksponeringen, og de forventede fremtidige pengestrømme fra kunden.

Baseret på vores risikovurdering og branchekendskab har vi gennemgået nedskrivningerne og vurderet den anvendte metode samt de forudsætninger, der er lagt til grund ifølge beskrivelsen af dette centrale forhold ved revisionen.

Vores gennemgang har omfattet følgende elementer:

- Test af nøglekontroller for forudsætninger, der er anvendt i modellerne for forventet kredittab til at vurdere den kreditrisiko, som er forbundet med eksponeringen, og de forventede fremtidige pengestrømme fra kunden.
- Udførelse af en substansbaseret revision af modellerne for forventet kredittab, herunder revision af metoder og forudsætninger, der er anvendt ved inddelingen i stadier, forudsætninger, der er anvendt for at udlede sandsynligheden for misligholdelse i aktivets levetid, samt metoder, der er anvendt til at udlede tab ved misligholdelse.
- Test af nøglekontroller for rettidig identifikation af eksponeringer, hvor der er sket en betydelig stigning i kreditrisikoen og kreditforringede eksponeringer.
- Substansbaseret revision af udlån for at sikre, at der sker rettidig identifikation af eksponeringer, hvor der er sket en betydelig stig-



# Revisionspåtegning

- Rettidig identifikation af eksponeringer, hvor der er sket en betydelig stigning i kreditrisikoen og kreditforringede eksponeringer.
- Værdiansættelse af sikkerheder og forudsætninger for fremtidige pengestrømme fra manuelt vurderede kreditforringede eksponeringer.
- Ledelsesmæssige tillæg for særlige højrisikoporteføljer, som ikke er opfanget på behørig vis i modellen for forventet kredittab.

Ledelsen har angivet flere oplysninger om nedskrivninger på udlån i note 1, 10 og 19 til koncernregnskabet.

- ning i kreditrisikoen og kreditforringede eksponeringer.
- Test af nøglekontroller for modeller og manuelle processer for værdiansættelse af sikkerheder og forudsætninger for fremtidige pengestrømme.
- Substansbaseret revision af kreditforringede eksponeringer for at kontrollere, at der sker passende fastlæggelse af forudsætninger for nedskrivninger, herunder værdiansættelse af sikkerheder og forudsætninger for fremtidige pengestrømme.
- Test af nøglekontroller for ledelsesmæssige skøn, der anvendes for at håndtere forhold, som ikke indgår i de modellerede, forventede kredittab
- Substansbaseret revision af ledelsesmæssige tillæg for højrisiko porteføljer med særlig fokus på den anvendte metode, bevis for processer for fastlæggelse af forudsætninger samt disses konsistens gennem:
  - Vurdering af væsentlige ændringer i højrisikoporteføljer siden sidste år i forhold til branchestandarder og historiske data.
  - Vurdering af, om de forskellige, identificerede ledelsesmæssige tillæg er passende sammenholdt med de indbyggede makroprognoser, som anvendes i modellerne for forventet kredittab.
  - Udfordring af metoderne ved anvendelse af vores branchekendskab og erfaringer.

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer samt for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincipper om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

## Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlig, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

# Revisionspåtegning

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, 1. februar 2019

## **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

Erik Holst Jørgensen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 9943

Jens Ringbæk  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 27735

# Ledelseshverv

Ledelsesberetning fortsat.

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

### **Jesper Nielsen**, formand

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 20.10.1968

Indtrådt i bestyrelsen den 06.03.2017

Øvrige ledelseshverv:

e-nettet (formand)

MobilePay A/S (formand)

MobilePay Denmark A/S (formand)

Finans Danmark

Danske Banks Fond

Grænseforeningen

### **Jacob Aarup-Andersen**

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 06.12.1977

Indtrådt i bestyrelsen den 03.03.2016

Øvrige ledelseshverv:

Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab (formand)

Danica Pensionsforsikring A/S (formand)

Forsikringsselskabet Danica, Skadeforsikringsaktieselskab af 1999 (formand)

Danske Bank International S.A (formand)

Danske Invest Management A/S (formand)

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse (formand)

Danske Banks Fond

### **Kim Andersen**

Direktør

Født den 30.04.1955

Indtrådt i bestyrelsen den 21.11.2011

Uafhængig

Formand for Revisionsudvalget

En samlet bestyrelse har besluttet at udpege Kim Andersen til kvalificeret medlem af revisionsudvalget. Kim Andersen er statsautoriseret revisor, beskikkelse deponeret, og han har erfaring som revisionschef, controller og CFO i en international virksomhed herunder haft hverv i eksterne og interne bestyrelser.

På baggrund af kvalifikationerne, er det bestyrelsens opfattelse, at Kim Andersen kan foretage en selvstændig vurdering af, om Realkredit Danmark koncernens regnskabsaflæggelse, interne kontrol, risikostyring og lovpålagte revision er tilrettelagt og gennemført på en hensigtsmæssig måde set i forhold til koncernens størrelse og kompleksitet.

Direktør i Audio Consult ApS

Direktør i KA Invest af 2. maj 2003 ApS

Øvrige ledelseshverv:

Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab

Danica Pensionsforsikring A/S

Forsikringsselskabet Danica, Skadeforsikringsaktieselskab af 1999

### **Christian Baltzer**

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 18.04.1978

Indtrådt i bestyrelsen den 15.10.2018

Medlem af Revisionsudvalget

Øvrige ledelseshverv:

Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab

Danica Pensionsforsikring A/S

Forsikringsselskabet Danica, Skadeforsikringsaktieselskab af 1999

# Ledelseshverv

## **Carsten Rasch Egeriis**

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 18.06.1976

Indtrådt i bestyrelsen den 23.05.2018

Øvrige ledelseshverv:

Northern Bank Limited

Danske Banks Fond

## **Henriette Fenger Ellekrog**

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 29.04.1966

Indtrådt i bestyrelsen den 03.03.2016

Øvrige ledelseshverv:

Finanssektorens Arbejdsgiverforening (formand)

Fondet for Dansk-Norsk Samarbejde

DI's Advisory Board for kvinder i bestyrelser

## **Jakob Groot**

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 26.06.1967

Indtrådt i bestyrelsen den 23.05.2018

Øvrige ledelseshverv:

International Capital Markets Association

GFO ApS

## **Sonia Khan** (medarbejdervalgt)

Senior Økonom, Realkredit Danmark A/S

Født den 17.11.1985

Indtrådt i bestyrelsen den 06.03.2017

## **Lisbeth Sahlertz Nielsen** (medarbejdervalgt)

Senior erhvervsrådgiver, Realkredit Danmark A/S

Født den 16.05.1972

Indtrådt i bestyrelsen den 07.03.2013

## **Majken Hammer Sløk** (medarbejdervalgt)

Chefkonsulent, Realkredit Danmark A/S

Født den 02.01.1965

Indtrådt i bestyrelsen den 06.03.2017

Øvrige ledelseshverv:

Arrangementsudvalget i Byens Netværk

## Direktion

### **Carsten Nøddebo Rasmussen**

Administrerende direktør

Født den 15.08.1964

Indtrådt i direktionen den 01.12.2006

Øvrige ledelseshverv:

home a/s (formand)

Realkreditrådet (formand)

FOF, København (formand)

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse

Danske Hypotek AB

### **Klaus Kristiansen**

Direktør

Født den 28.05.1971

Indtrådt i direktionen den 01.11.2017

Øvrige ledelseshverv:

Realkreditrådet

# Supplerende information

Ledelsesberetning fortsat.

## **Finanskalender**

- Generalforsamling:  
7. marts 2019
- Delårsrapport for 1. kvartal 2019:  
30. april 2019
- Delårsrapport for 1. halvår 2019:  
18. juli 2019
- Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2019:  
1. november 2019

## **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  
Lersø Parkallé 100  
2100 København Ø  
Telefon 70 12 53 00

rd.dk  
E-mail rd@rd.dk