

# REALDANIA ÅRSRAPPORT 2011

# VIRKSOMHEDSOPLYSNINGER

## **Realdania**

Jarmers Plads 2  
1551 København V

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

## **Bestyrelse:**

Jesper Nygård  
Formand

Carsten With Thygesen  
Næstformand

Anker Boye  
Michael Brockenhuus-Schack  
Per Feldthaus  
Lone Færch  
Gunde Odgaard  
Niels Roth  
Majken Schultz  
Lone Sejersen  
Jørgen Zartow

## **Direktion:**

Flemming Borreskov  
Adm. direktør

Hans Peter Svendler  
Direktør

## **Ledende medarbejdere:**

Finn Bartholdy  
Vicedirektør

Birgitte Boesen  
Kommunikationschef

Gert Poulsen  
Investeringschef

Henrik Stage  
CFO

## **Revision:**

KPMG  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Osvald Helmuths vej 4  
2000 Frederiksberg

Flemming Brokhattingen  
Statsautoriseret revisor

PricewaterhouseCoopers Danmark  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

Christian F. Jakobsen  
Statsautoriseret revisor

**Repræsentantskabsmøde afholdes den 26. april 2012 i København.**

# REALDANIA ÅRSRAPPORT 2011



# INDHOLD

## **Om Realdania**

- 06 Realdanias virke, formål, mission og arbejdsform
- 07 Hoved- og nøgletal

## **Beretning 2011**

- 10 Resumé
- 11 Begivenheder efter balancedagen
- 11 Forventninger til 2012
- 12 Koncernoversigt
- 14 Filantropi
- 22 Investering
- 26 Virksomhedsstyring og Kommunikation
- 28 Risici
- 29 Samfundsansvar

## **Regnskab 2011**

- 32 Ledelsespåtegning
- 33 Revisionspåtegning
- 34 Anvendt regnskabspraksis
- 40 Resultatopgørelse
- 41 Balance
- 42 Egenkapitalopgørelse
- 43 Pengestrømsopgørelse
- 44 Noter

## **Ledelseshverv**

- 60 Bestyrelsen
- 62 Direktionen

# REALDANIAS VIRKE, FORMÅL, MISSION OG ARBEJDSFORM

Realdania er en forening med medlemsdemokrati, der driver filantropisk virksomhed på basis af sin investeringsvirksomhed.

## Formål

### Realdanias formål er:

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

## Mission

Realdania skaber livskvalitet gennem det byggede miljø.

Realdanias filantropiske aktiviteter har fokus på livskvaliteten "i" husene, "mellem" husene, i by og på land og skal være til gavn for almenvellet.

Realdania tilvejebringer langsigtede kvaliteter gennem værdiskabende processer. Realdanias projekter skal være værdiskabende, skal gøre en forskel og komme en bred kreds af mennesker til gode. Målsætningen er, at projekterne er bæredygtige.

## Principper og arbejdsform

Realdania opererer med fem grundlæggende principper, der definerer Realdanias virksomhed. De er ledetråde for ledelse og medarbejdere.

Realdania vil udvikle og forandre. Det sker gennem partnerskaber og netværk i en opsøgende og proaktiv indsats, baseret på dialog og viden og på åbenhed og transparens.

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

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

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

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

**Åbenhed og transparens:** Realdania lægger vægt på at have et godt omdømme og optræder imødekommende, tilgængelig og troværdigt. Realdanias kommunikation skal sikre et bredt kendskab til Realdania og Realdanias aktiviteter.

# HOVEDTAL OG NØGLETAL

Hovedtal, mio. kr.	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Resultat</b>					
Investeringsafkast	-5.158	3.650	6.578	-13.708	-2.619
Resultat af filantropiske investeringer	-80	-3	-93	-38	25
Driftsudgifter, Realdania	-111	-108	-110	-95	-90
Uddelinger	-718	-903	-445	-1.091	-1.345
Skat	236	-378	11	275	-101
<b>Årets resultat, Realdania</b>	<b>-5.831</b>	<b>2.258</b>	<b>5.941</b>	<b>-14.657</b>	<b>-4.130</b>
<b>Balance</b>					
Aktiver i alt	22.395	26.461	24.151	24.804	32.757
Basiskapital	10.491	10.491	10.491	10.491	10.491
Andre reserver*	4.896	10.723	8.465	2.525	17.181
<b>Egenkapital i alt, Realdania</b>	<b>15.387</b>	<b>21.214</b>	<b>18.956</b>	<b>13.016</b>	<b>27.672</b>
<b>Nøgletal</b>					
<b>Investering:</b>					
Investeringsportefølje	19.355	23.361	20.222	14.963	30.422
Investeringsafkast	-21,3%	18,2%	45,5%	-45,6%	-7,8%
Markedsrisiko på investeringsporteføljen**	28,7%	29,2%	37,1%	37,4%	24,0%
Driftsudgifter / gns. porteføljeværdi	0,19%	0,18%	0,23%	0,16%	0,10%
<b>Filantropi:</b>					
Filantropisk projektportefølje	19.179	17.281	16.024	16.240	14.172
Heraf finansieret af Realdania***	9.794	9.307	8.691	9.165	7.588
Driftsudgifter / gns. porteføljeværdi	0,20%	0,22%	0,23%	0,20%	0,25%
Filantropisk aktivitet i året****	1.192	1.005	573	1.931	1.847
Filantropisk aktivitet i året / gns. egenkapital	6,5%	5,0%	3,6%	9,5%	6,2%
Driftsudgifter / filantropisk aktivitet i året	3,1%	3,6%	6,5%	1,6%	1,7%
<b>Sektorregnskab, mio. kr.</b>					
Investering	-5.199	3.610	6.537	-13.746	-2.651
Filantropi	-835	-942	-575	-1.159	-1.352
Virksomhedsstyring	-33	-32	-32	-27	-26
Resultat før skat	-6.067	2.636	5.930	-14.932	-4.029
Skat	236	-378	11	275	-101
<b>Årets resultat</b>	<b>-5.831</b>	<b>2.258</b>	<b>5.941</b>	<b>-14.657</b>	<b>-4.130</b>

\* Inklusive realværdisikring (2007) og opskrivningshenlæggelser (2011)

\*\* Risikoen for tab som følge af ændringer på de finansielle markeder, beregnet ved en risikomodel, der er baseret på konceptet Value-At-Risk. Procentsatsen indikerer det maksimale tab af investeringsporteføljen inden for 1 år med 97,5% sandsynlighed.

\*\*\* Inklusive filantropiske investeringer.

\*\*\*\* Resultat af filantropiske aktiviteter før skat tillagt det filantropiske investeringselement.





# BERETNING 2011

## RESUMÉ

Årets resultat på -5,8 mia. kr. anses for ikke tilfredsstillende.

Årets resultat er i væsentlig grad påvirket af resultatet af investeringsaktiviteterne på -5,2 mia. kr. Det negative investeringsresultat kan henføres til aktieposten i Danske Bank, som alene gav et negativt afkast på 5,2 mia. kr., mod et positivt afkast på 1,8 mia. kr. året før.

De kommercielle investeringsaktiver på i alt 19,4 mia. kr. er ved årets udgang placeret i 56 porteføljer. Årets investeringsafkast svarer til et negativt afkast på 21,3% mod et positivt afkast på 18,2% året før.

De filantropiske aktiviteter i 2011 har i lighed med tidligere år været markante og betydende for udviklingen i det byggede miljø bredt i Danmark. Den filantropiske projektportefølje udgjorde godt 19 mia. kr. ultimo 2011, mens antallet af igangværende projekter er forøget fra 479 ved årets begyndelse til 573 ved udgangen af året. De igangværende projekter er fordelt på 40 flagskibsprojekter og 533 almindelige projekter.

Realdania har i 2011 haft fokus på både igangsætning af nye projekter og på udvikling, sikring og færdiggørelse af de igangværende projekter. Realdania har i 2011 haft særlig fokus på områderne sundhed og social bæredygtighed, miljø og ressourcemæssig bæredygtighed, forstaden version 2.0 samt yderområdernes potentialer.

De samlede filantropiske aktiviteter i året udgør 1.192 mio. kr. De består af det filantropiske resultat før skat på 835 mio. kr. tillagt det filantropiske investeringselement af årets bevillinger på 357 mio. kr. Aktiviteterne var på 1.005 mio. kr. i 2010, hvoraf det filantropiske investeringselement udgjorde 63 mio. kr.

Årets indtægtsførte skat udgør 236 mio. kr. mod en udgift på 378 mio. i 2010.

Det realiserede overskud før uddelinger, kursreguleringer og skat udgør 180 mio. kr. Det var på 429 mio. kr. i 2010. Ved regnskabsafregningen for 2010 blev der udtrykt forventning om et overskud i 2011 før uddelinger, kursreguleringer og skat på knap 200 mio. kr.

Samlet set blev årets resultat for Realdania et underskud på 5.831 mio. kr. efter skat. Der var et overskud på 2.258 mio. kr. i 2010. Egenkapitalen udgør herefter 15.387 mio. kr.

Årets aktiviteter og regnskabsresultat er nærmere beskrevet nedenfor.

---

## BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtrådt begivenheder af væsentlig betydning for Realdanias finansielle stilling pr. 31. december 2011.

---

## FORVENTNINGER TIL 2012

Den økonomiske udvikling i Realdania koncernen afhænger i lighed med tidligere år i væsentligt omfang af kursudviklingen på de finansielle markeder og – omend i mindre målestok – af markedsudviklingen for fast ejendom.

På basis af et skøn over det forventede udbytte af aktier m.v., renteindtægter af obligationsbeholdning samt portefølje- og driftsudgifter inkl. afskrivninger forventes et koncernresultat før uddelinger, kursreguleringer og skat på godt 200 mio. kr.

Som følge af lovændring vil Realdania fra og med 1. januar 2012 være omfattet af lov om visse erhvervsdrivende virksomheder. Det betyder, at Realdania fremadrettet skal aflægge årsrapport efter årsregnskabsloven i stedet for

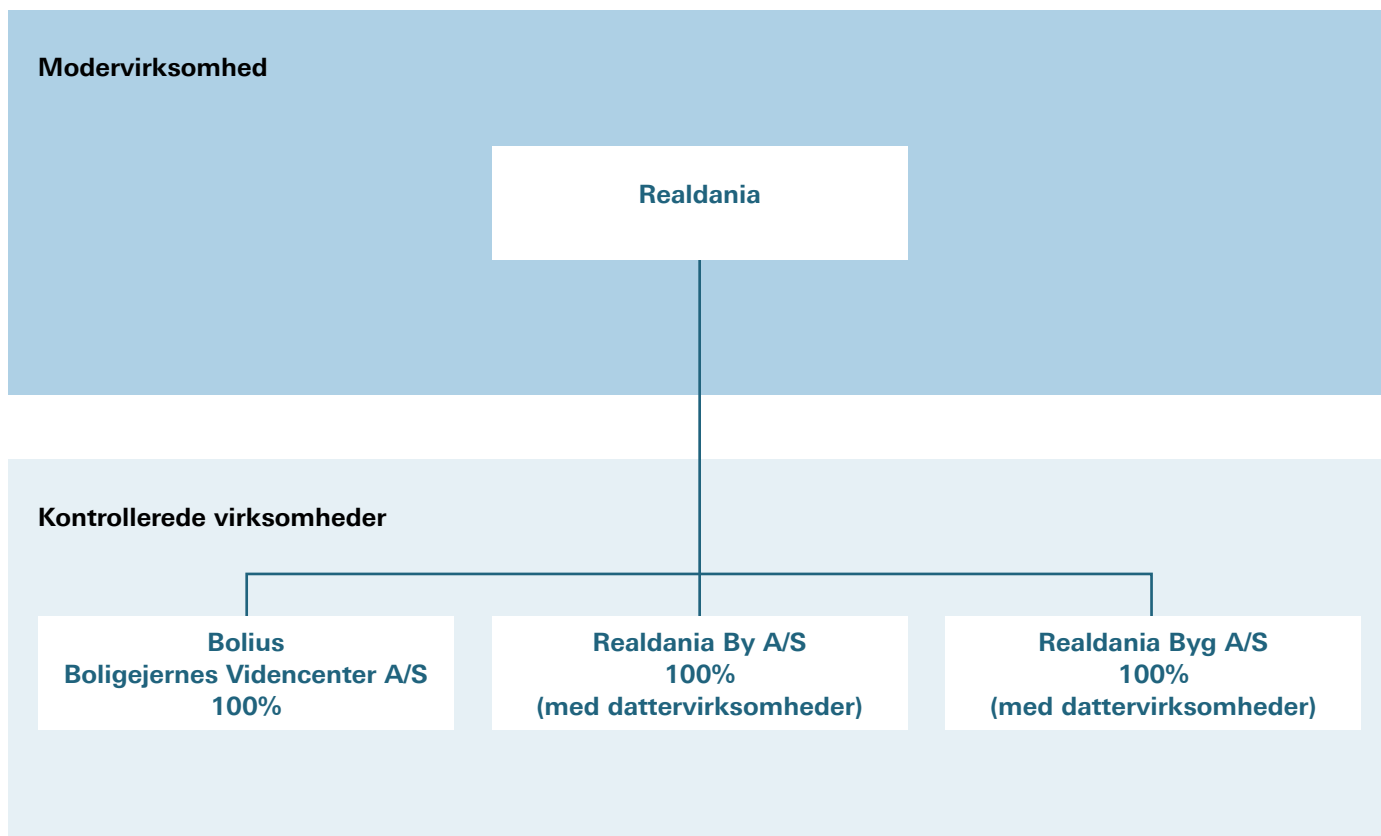
efter lov om finansiell virksomhed. Overgangen til ny lovgivning forventes ikke at have indflydelse på ovenstående resultatforventning.

Uddelingsniveauet i 2012 forventes at være på samme niveau som i 2011. Denne forventning er baseret på den aktuelle finansielle situation.

For regnskabsåret 2012 vil der i lighed med tidligere år ikke blive udarbejdet perioderegnskaber til offentliggørelse.

# KONCERNOVERSIGT

Pr. 31. december 2011 kan oversigten over modervirksomheden og de kontrollerede virksomheder vises således:



## **Bolius Boligejernes Videncenter A/S**

Bolius' opgave er at tilbyde private boligejere viden og rådgivning, som er kompetent og uvildig. Dette sker primært gennem Videncentrets ydelser, hvor man har kontakt til flere hundrede tusinde boligejere i løbet af året og løbende fastholder og udbygger relationen.

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

Direktion: Ulrik Heilmann.

For yderligere information henvises til selskabets hjemmeside [www.bolius.dk](http://www.bolius.dk).

## **Realdania By A/S**

Selskabet har som formål at fremme kvaliteten i konkrete arealudviklingsprojekter gennem opkøb, udvikling og salg af arealer til byudvikling og byomdannelse samt at fremme Realdanias virke og øge formuen.

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

Realdania By ejer via dattervirksomheden Jord ApS en portefølje af ubebyggede grunde. Porteføljen er stort set afhændet og forventes fuldstændig afhændet inden for de nærmeste år.

Direktion: Mette Lis Andersen.

For yderligere information henvises til selskabets hjemmeside [www.realdaniaby.dk](http://www.realdaniaby.dk).

## **Realdania Byg A/S**

Realdania Byg har to indsatsområder: På den ene side handler det om nybyggeri med fokus på forsøg og udvikling. På den anden side handler det om fremtidig sikring gennem udvikling af særlige, fredede eller bevaringsværdige bygninger under forudsætning af, at der kan etableres et nutidigt anvendelsesformål og en økonomisk bæredygtig drift. Realdania Byg har 40 ejendomme og grunde i sin portefølje.

Realdania Byg ejer via dattervirksomhederne Boligejendom ApS og Jord og Boligejendom ApS en portefølje af igangværende og færdige projektejendomme. Porteføljen er i væsentlig grad afhændet i perioden 2009-2011 og forventes fuldstændigt afhændet inden for de nærmeste år.

Direktion: Peter Cederfeld.

For yderligere information henvises til selskabets hjemmeside [www.realdaniabyg.dk](http://www.realdaniabyg.dk).

# FILANTROPI

Mio. kr.	2011	2010
Flagskibsprojekter	-243	-534
Almindelige projekter	-475	-369
<b>Uddelinger i alt</b>	<b>-718</b>	<b>-903</b>
Resultat af filantropiske investeringer	-80	-3
Driftsudgifter, Realdania	-37	-36
<b>Resultat før skat</b>	<b>-835</b>	<b>-942</b>
Investeringselement af årets bevillinger	-357	-63
<b>Samlede filantropisk aktivitet i året</b>	<b>-1.192</b>	<b>-1.005</b>
<b>Nøgletal:</b>		
Driftsudgifter ift. gns. porteføljeværdi	0,20%	0,22%
Filantropisk aktivitet i året / gns. egenkapital	6,5%	5,0%
Driftsudgifter / filantropisk aktivitet i året	3,1%	3,6%

## Filantropisk projektportefølje

Ved afslutningen af 2011 havde Realdania i alt 573 igangværende projekter med samlede bevillinger på 9.794 mio. kr. og en samlet projektøkonomi på i alt 19.179 mio. kr.

Flagskibsprojekter	Antal projekter	Realdania bevillinger mio. kr.	Filantropisk projektportefølje mio. kr.
Uddelinger	33	3.298	6.816
Filantropiske investeringer	7	4.651	6.949
<b>Flagskibe i alt</b>	<b>40</b>	<b>7.949</b>	<b>13.765</b>
<b>Almindelige projekter</b>			
Uddelinger	390	1.418	4.987
Filantropiske investeringer	17	427	427
<b>Almindelige projekter i alt</b>	<b>407</b>	<b>1.845</b>	<b>5.414</b>
<b>Enkeltprojekter <sup>1)</sup></b>	<b>126</b>		
<b>Filantropiske projekter i alt</b>	<b>573</b>	<b>9.794</b>	<b>19.179</b>

<sup>1)</sup> Enkeltprojekter er projekter, der gennemføres under et "paraplyprojekt" f.eks. en kampagne, som Realdania selv styrer og har tæt føling med, eller et forskningscenter, som omfatter et antal forskningsprojekter.

## Projekttyper

Realdanias filantropiske projekter opdeles i flagskibsprojekter og almindelige projekter.

### Flagskibsprojekter

Flagskibsprojekter er store, synlige og betydende projekter, der gør en markant forskel i det byggede miljø, og som sætter kursen med stor demonstrationsværdi til inspiration for andre. Typisk er flagskibe proaktive projekter, der går på tværs af Realdanias strategiske fokusområder. Endvidere er flagskibe som regel økonomisk tunge projekter, der gennem samarbejde og partnerskaber synliggør og markerer Realdanias virke som en strategisk filantropisk virksomhed med fokus på at skabe livskvalitet gennem det byggede miljø.

Ved udgangen af 2011 deltager Realdania i 40 flagskibsprojekter, hvoraf hovedparten baserer sig på egentlige partnerskabsaftaler. Realdania er ledelsesmæssigt og fagligt involveret i disse projekter i varierende grad. I de fleste flagskibsprojekter deltager Realdania i den overordnede projektledelse med egne medarbejdere. I andre projekter har Realdania indflydelse ved f.eks. at udpege medlemmer af bestyrelsen for en bygningsfond for det pågældende byggeprojekt eller ved, at projektet forvaltningsmæssigt gennemføres af Realdania Byg eller Realdania By, begge helejede Realdania selskaber.

### Almindelige projekter

Det er mindre projekter, som ligger inden for et eller flere af Realdanias tre strategiske fokusområder:

- Byen
- Byggeriet
- Bygningsarven

## Filantropiske investeringer

Filantropiske investeringer udspringer af Realdanias formål om at støtte almenyttige og almenvælgørende formål bredt fordelt i Danmark inden for det byggede miljø. De filantropiske investeringer er missionsdrevne investeringer, som har både et filantropisk og et kommercielt formål. Målet er, at investeringen på langt sigt skal give overskud. Filantropiske investeringer opdeles i et uddelingselement og et investeringsselement.

Uddelingselementet udgiftsføres i resultatopgørelsen på bevillingstidspunktet. Samtidig medtages investerings-

elementet som en eventualforpligtelse, der reduceres i takt med gennemførelsen af investeringen.

Filantropiske investeringer anvendes frem for rene uddelinger i de tilfælde, hvor det af forskellige årsager er mest hensigtsmæssigt for at fremme den filantropiske strategi. Eksempelvis, hvor ejerskab er en forudsætning for sikring og bevarelse af en historisk ejendom, eller hvor et bygningseksperiment ikke har en naturlig forankring andetsteds.

## Flagskibsprojekter

Den efterfølgende oversigt viser igangværende flagskibsprojekter. Projekterne er på forskellige stadier. Nogle er lige igangsat, nogle er midtvejs i forløbet, og andre er nær deres afslutning.

Flagskibsprojekterne er rubriceret i 4 kategorier: Tema-projekter, Videnprojekter, Demonstrationsprojekter og Formidlingsprojekter.

## Temaprojekter

Temaprojekter er store debatskabende kampagner eller mindre calls – gennemført af Realdania – som hver består af flere koordinerede projekter, der tilsammen har til formål at skabe opmærksomhed, viden og diskussion om bestemte tematiske problemstillinger inden for det byggede miljø. Igangværende:

### Bevaringsværdige gårdejendomme (2002–2012)

Kampagne om genanvendelse og nytænkning af nedlagte bevaringsværdige gårdejendomme, som er realiseret i form af to konkrete projekter: Børnelejr på Søgård Hovedgård på Langeland og Herbergsprojekt omfattende 11 herberger langs Hærvejen. Kampagnen afsluttes med et større formidlingsinitiativ – [www.genanvendgaarden.dk](http://www.genanvendgaarden.dk) – som skal give ejere inspiration, viden og gode ideer til at genanvende gården.

### Det gode Boligliv i almene boligområder (2010–2016)

Kampagne om at udvikle og forny de fysiske rammer for fremtidens boligsociale liv. Indsatsen vil have fokus på den enkelte boligafdelings fælleslokaler og -bygninger, barrierer mellem de almene boligbebyggelser og omkringliggende byområder samt udnyttelse af friarealer mellem boligejendommene.

### Det gode Hospice (2005–2012)

Udvikling af et modelprogram for Det gode Hospice og opførelse af konkrete demonstrationsprojekter. Der er opført 4 nye hospicer: Rønne på Djursland, Bandholm på Lolland, Måløv ved Ballerup og Dianalund i Vestsjælland. Modelprogrammet forankres og videreudvikles i det nationale videntcenter PAVI – Palliativt Videntcenter.

### Fremtidens forstæder (2010–2012)

Kampagne, der skal skabe debat om og visioner for en fremtidig bæredygtig byudvikling i forstæderne. 6 kommuner – Farum, Albertslund, Glostrup, Nykøbing Falster, Vejle og Aalborg – indgår i projektet.

### Fremtidens herregård (2007–2012)

Kampagne med fokus på en bæredygtig udvikling af herregårdene ved at aktivere bygningsarven som en ressource og herigennem bl.a. gøre herregården til en dynamo for lokalsamfundet. 15 herregårde indgår i konkrete realiseringsprojekter.

### Fremtidens landbrugsbyggeri (2005–2013)

Kampagne med fokus på placering og udformning af fremtidens landbrugsbygninger. Der er gennemført 2 gårdprojekter i Hjørring og Veksø, og der er et gårdprojekt under gennemførelse i Odder. Der forventes gennemført yderligere 1 gårdprojekt – PigCity i Galten.

### Historiske haver (2005–2012)

Kampagne for bevaring af historiske haver med vægt på drift og pleje, eksemplificeret i udvalgte herregårdshaver. Der er gennemført i alt 10 haveprojekter, herunder Ledreborg Slotspark.

*fortsættes →*



### Kræftens Bekæmpelse, nye rådgivningscentre (2010–2015)

Udvikle og opføre 7 nye rådgivningscentre for kræft-ramte og deres pårørende. Centrene realiseres med afsæt i modelprogrammet "Kræfttrådgivninger i det 21. århundrede - et overordnet program for rådgivninger i Kræftens Bekæmpelse", som er udviklet i et samarbejde mellem Realdania og Kræftens Bekæmpelse. Projektet gennemføres i et partnerskab med Kræftens Bekæmpelse.

### Mulighedernes land (2006–2014)

Udvikle nye strategier og vise nye veje for landsbyer og landdistrikter i Danmarks yderområder ved at udvikle

og gennemføre en række demonstrationsprojekter i partnerskab med kommunerne Lolland, Thisted og Bornholm. Der arbejdes med i alt 15 projekter i de 3 områder.

### Stedet Tæller (2011–2016)

Kampagne, der skal være med til at udvikle og udnytte de stedbundne potentialer, der kan bidrage til at styrke livskvaliteten i yderområderne. Kampagnen indeholder 2 initiativer, hvortil der kan søges støtte til konkrete projekter, samt 1 initiativ, hvor der udvælges steder, hvor man kan formidle natur gennem etablering af besøgssteder af høj arkitektonisk kvalitet.

## Videnprojekter

Videnprojekter er rettet mod både forskning, kompetenceopbygning og analyse inden for det byggede miljø. Realdania fokuserer på anvendelsesorienteret forskning og analyse, dvs. videnopbygning, som tager udgangspunkt i konkrete problemstillinger, og som fokuserer på resultaternes anvendelse i praksis. Igangværende:

### Boligøkonomisk Videncenter (2009–2012)

Videncenter som et fagligt, upartisk og neutralt initiativ, der skal gennemføre en række aktiviteter, som kan være med til at kvalificere den boligøkonomiske debat i Danmark.

### Innovationsaktiviteter i byggeriet (2010–2015)

Gennemføre initiativer, der skal styrke innovationsmiljøet og fremme innovation i byggeriet. Der vil blive fokuseret på områder, hvor byggesektoren traditionelt støder på vanskeligheder i innovationsprocessen.

### Realdania Forskning

Der er 3 igangværende forskningscentre med relation til det byggede miljø:

- **Center for Indeklima og Sundhed i Boliger (2008–2014)**

Forskningscenter om sammenhænge mellem boligbyggeriets design, konstruktion og materialevalg,

indeklima og helbred. Centret er etableret i et partnerskab med Aarhus Universitet, Danmarks Tekniske Universitet, Aalborg Universitet, Københavns Universitet og Det Nationale Forskningscenter for Arbejdsmiljø.

- **Center for Strategisk Byforskning (2004–2012)**

Forskningscenter om byudvikling, byledelse og bykvalitet. Afsluttes primo 2012 og overgår til netværks-samarbejde. Centret er etableret i et partnerskab med Københavns Universitet og Arkitektskolen Aarhus.

- **Center for Facilities Management (2007–2013)**

Forskningscenter om ejendomsforvaltning og -anvendelse. Centret er etableret i et partnerskab med Danmarks Tekniske Universitet, Aalborg Universitet, Roskilde Universitet, Syddansk Universitet, Kunstakademiets Arkitektskole og Copenhagen Business School.

## Demonstrationsprojekter

Demonstrationsprojekter er store, komplekse samarbejds- og partnerskabsprojekter, hvor Realdania deltager aktivt i ledelsen og organiseringen af projektet. Demonstrationsprojekter udgøres typisk af solitære, konkrete byggerier og anlægsprojekter. Projekterne skal afprøve og demonstrere eksemplariske løsninger, som kan være til inspiration for andre, "vise vejen frem" og demonstrere udviklingsmuligheder, forandringer og visioner i det byggede miljø. Igangværende:

### Bryghusprojektet (2006–2016)

Opførelse af bygning og byrum af exceptionel arkitektonisk kvalitet, der markant styrker kvarteret ved Frederiksholms Kanal og relationen mellem by og havn. Projektet skal fremme udviklingen og aktiveringen af havnefronten samt forbindelseslinierne i området. Der skal anlægges en bylegeplads af højeste kvalitet.

### Christiansfeld (2008–2012)

Bevaring og udvikling af den historiske bykerne i Christiansfeld omfattende bygnings- og byreovering. Projektet gennemføres i partnerskab med Brødremenigheden i Christiansfeld og Kolding Kommune.

fortsættes →





### **Copenhagen Arena (2011–2015)**

Skabe en arena i København af international standard, som kan rumme nationale og internationale musik-, kultur- og sportsarrangementer og derved være med til at kvalificere og styrke byudviklingen i Ørestad Syd samt den økonomiske udvikling i øvrigt i Danmark. Projektet gennemføres i et partnerskab med Københavns Kommune og med By & Havn som samarbejdspartner.

### **Dannerhuset (2007–2012)**

Gennemføre en restaurering og opdatering af Dannerhuset, der vil bringe det historiske hus og institutionen med dens visioner for fremtiden i fin balance, idet husets særlige fredningsværdier bliver fremhævet og sat i spil, og der skabes harmoni mellem Videnscentret (den åbne del) og Krisecentret (den lukkede del). Projektet gennemføres i et partnerskab med Dannerhuset og i samarbejde med 5 fonde.

### **Den Blå Planet (2005–2013)**

Opførelse af et nyt Danmarks Akvarium ved Kastrup Havn – et byggeri af høj arkitektonisk kvalitet, en spektakulær placering og et udstillingskoncept på internationalt niveau. Projektet gennemføres af en bygningsfond finansieret af Knud Højgaards Fond, Tårnby Kommune, LR Realkredit, Arbejdernes Landsbank og Realdania.

### **Fra gade til by – omdannelse af**

#### **Thomas B. Thriges Gade i Odense (2010–2018)**

Gennemføre et historisk byomdannelsesprojekt, der skal forvandle Thomas B. Thriges Gade fra en trafikeret vej til et levende og mangfoldigt byområde. Projektet gennemføres i et partnerskab med Odense Kommune.

### **FredericiaC (2008–2035)**

Arealudviklingsprojekt vedrørende byudvikling og byomdannelse af nedlagte industriarealer i den centrale del af havnen i Fredericia gennem et partnerselskab etableret af Fredericia Kommune og Realdania By.

### **Inderhavnen i Aarhus (Urban Mediaspace Aarhus) (2007–2015)**

Byudviklingsprojekt, der skal udvikle byens centrale havnefront, og som bl.a. indeholder åbning af den sidste del af Aarhus Å, et helt nyt havnebyrum spændende fra åen til Nørre Port, et underjordisk, fuldautomatisk P-anlæg til 1.000 biler samt byens nye Multimediehus. Gennemføres i partnerskab med Aarhus Kommune.

### **Kokkedal – Klimatilpasning og fremtidens forstad (2011–2015)**

Gennemføre et visionært klimatilpasningsprojekt, der samtidig skal udvikle nye typer rekreative og aktive områder i Kokkedal. Projektet gennemføres i et partnerskab med Fredensborg Kommune og i samarbejde med Lokale- og Anlægsfonden samt en række lokale almene boligorganisationer.

### **Kultur- og Bevægelseshus – KU:BE, Flintholm (2009–2015)**

Udvikle og opføre en moderne arvtaget for de traditionelle kultur-, idræts- og medborgerhuse. Huset skal samle bevægelse, sundhed, kunst og kultur under samme tag og dermed skabe rammerne om fremtidens samlings-, bevægelses- og aktivitetssted for alle. Projektet gennemføres i et partnerskab med Frederiksberg Kommune og Lokale- og Anlægsfonden.

### **Kulturhavn Kronborg (2004–2013)**

Landskabsprojekt for havneområdet mellem Kronborg og Helsingør, der skal bevare og genudvikle området og gøre det historiske monument til en del af den moderne by. Projektet gennemføres i et partnerskab med Helsingør Kommune og Styrelsen for Slotte og Kulturrejendomme.

### **Kvæsthusprojektet (2006–2015)**

Skabe en attraktiv ramme for bylivet på arealerne omkring det nye Skuespilhus omfattende Kvæsthuspladsen, Kvæsthusbassinet, Kvæsthuskælderen indeholdende et underjordisk p-anlæg, samt et ønske om på længere sigt at etablere en forbindelse over havneløbet. Projektet gennemføres i et partnerskab med Kulturministeriet.

### **Københavns Nyere Befæstning (2006–2013)**

Genoprette, tilgængeliggøre, nyudnytte og formidle Københavns Nyere Befæstning med henblik på at bevare anlægget som en kulturhistorisk helhed for kommende generationer og med et samtidigt fokus på landskabet som rum for rekreation og sundhed for københavnere og turister. Projektet gennemføres i et partnerskab med Kulturstyrelsen og Naturstyrelsen og i samarbejde med de involverede kommuner.

### **Køge Kyst (2008–2035)**

Arealudviklingsprojekt, der skal skabe en kvalitetspræget og spændende byudvikling og -omdannelse i tre centralt beliggende byområder i Køge: Søndre Havn, Stationsområdet og Collstropgrunden gennem et partnerselskab etableret af Køge Kommune og Realdania By.

### **Mimersgadekvarteret (2004–2012)**

Udvikling af kvarteret omkring Mimersgade på Nørrebro i København. Dette sker ved gennemførelse af 3 delprojekter: Superkilen, opgradering af Nørrebrohallen og omdannelse af et tidligere DSB-areal til et rekreativt område. Projektet gennemføres i et partnerskab med Københavns Kommune.

*fortsættes* →



### **Musikkens Hus i Nordjylland (2006–2013)**

Opførelse af Musikkens Hus ved havnefronten i Aalborg – et vartegn af høj arkitektonisk kvalitet og med en akustik i topklasse. Projektet gennemføres af en bygningsfond finansieret af Aalborg Kommune, Støtteforeningen for Musikkens Hus, LR Realkredit, Arbejdernes Landsbank, Realdania og en lang række fonde.

### **Odense Kulturstrategi (2005–2014)**

Medvirke til at gøre Odense til en markant kulturby ved at sikre, at samspillet mellem talent, vækstlag og kreative iværksættere udvikles som en dynamo for byudviklingen. Projektet gennemføres i et partnerskab med Odense Kommune.

### **Ribe Domkirkeplads (2008–2012)**

Redefinere Domkirkepladsen i Ribe til en værdig og stilfuld ramme om domkirken og til et aktivt byrum til

glæde og gavn for byens borgere og turister. Pladsen skal opleves som et ikon, der fortæller sin historie på tværs af tid i samspil med domkirken og den omkringliggende historiske bykerne. Gennemføres i partnerskab med Esbjerg Kommune.

### **Ringkøbing K (2010–2040)**

Arealudviklingsprojekt, der skal skabe en bæredygtig og nytænkende byudvikling i den sydøstlige udkant af Ringkøbing by gennem et partnerselskab etableret af Ringkøbing Kommune og Realdania By.

### **Århus Godsbanegård (2005–2012)**

Konvertere den tidligere godsbanegård til et moderne kulturproduktionscenter som centrum i en ny bydel, placeret som koblingsled mellem Scandinavian Center og Den Gamle By. Projektet gennemføres i partnerskab med Aarhus Kommune.

## **Formidlingsprojekter**

Formidlingsprojekter fokuserer på viden- og kompetenceopbygning, tværfaglighed, netværk, debat, dialog og formidling inden for alle aspekter af det byggede miljø. Formidlingsprojekter kan være tilrettelagt med såvel den brede offentlighed som med forskellige interesse- og faggrupper for øje. Igangværende:

### **Bolius Boligejernes Videncenter (2009–2012)**

Videncenter og teknisk boligrådgivning til private boligejere.

### **Dansk Arkitektur Center (2009–2012)**

Danmarks nationale center for kulturel og erhvervs-mæssig formidling af byggeri og byudvikling. Projektet

gennemføres i et partnerskab med Kulturministeriet, Erhvervs- og Vækstministeriet og Miljøministeriet.

### **Renovering 2010 (2005–2012)**

Øge udviklingsindsatsen på renoveringsområdet. Projektet gennemføres i et partnerskab med Grundejernes Investeringsfond.

## Årets nye projektbevillinger

Der er i 2011 bevilget 1.075 mio. kr. til filantropiske uddelinger og filantropiske investeringer.

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

Flagskibe	Antal nye projekter	Ny- og mer-bevillinger mio. kr.	Samlet projektsum mio. kr.
Uddelinger	2	237	438
Filantropiske investeringer	1	329	329
<b>Flagskibe i alt</b>	<b>3</b>	<b>566</b>	<b>767</b>
<b>Almindelige projekter</b>			
Uddelinger	187	432	1.093
Filantropiske investeringer	8	77	109
<b>Almindelige i alt</b>	<b>195</b>	<b>509</b>	<b>1.202</b>
<b>Enkeltprojekter</b>	<b>59</b>		
<b>I alt tilgang</b>	<b>257</b>	<b>1.075</b>	<b>1.969</b>

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

De nye og offentliggjorte flagskibsprojekter, der er bevilget i 2011, er:

- Copenhagen Arena
- Stedet Tæller, en kampagne
- Kokkedal – Klimatilpasning

Af nye og offentliggjorte større vedtagne almindelige projekter i 2011 kan nævnes:

- Byrumsforløb mellem Svendbog bymidte og havn.
- Hobro Midtbyplan
- Infoportal Rebild Bakker og Rold Skov
- Kampagne for ildsjæle
- Renæssancehavn Kerteminde
- Restaurering af Serampore i Indien
- Spinderihallerne Vejle, kedelcentral.
- Tryghedsskabende fysiske forbedringer i hotspot-områder
- 1940'ernes og 1950'ernes vigtigste murede boligbebyggelser, et eksempelprojekt.

Bevillinger til projekter i udlandet udgør 43 mio. kr. og omfatter bl.a. støtte til projekterne "Restaurering af Serampore" og "Generobring af det offentlige rum – et udstillingsprojekt om Jan Gehls tanker og visioner om det offentlige rum".

Serampore er en historisk dansk handelskoloni i Indien, og gennem projektet, der gennemføres i samarbejde med Nationalmuseet og de lokale indiske myndigheder, sikres bevarelse af Serampores væsentligste bygninger og historiske levn i den historiske bykerne fra den danske periode. Endvidere gennemføres ud over de konkrete restaureringsprojekter en række forsknings- og formidlingsprojekter.

Udstillingen om den internationalt kendte danske arkitekt og planlægger Jan Gehl tilrettelægges og gennemføres af Louisiana i forbindelse med arkitekturbienalen i Venedig i 2012.

For yderligere oplysninger om de enkelte projekter, der er vedtaget i 2011, henvises til Realdanias hjemmeside [www.realdania.dk](http://www.realdania.dk).

## Særlige indsatsområder

Realdania har i 2011 haft særligt fokus på støtte og initiering af projekter inden for følgende fire særlige indsatsområder i relation til det byggede miljø:

- Miljø- og ressourcemæssig bæredygtighed
- Sundhed og social bæredygtighed
- Forstaden version 2.0
- Yderområdernes potentialer

Der er ultimo 2011 i alt bevilget følgende antal projekter inden for de 4 indsatsområder: "Miljø- og ressourcemæssig bæredygtighed" 26 projekter, "Sundhed og social bæredygtighed" 32 projekter, "Forstaden version 2.0" 11 projekter og "Yderområdernes potentialer" 18 projekter. Flere af projekterne retter sig mod mere end ét særligt indsatsområde.

Som eksempler på projekter vedtaget i 2011 inden for de særlige indsatsområder kan nævnes Kampagnen for ildsjæle, Infoportal Rebild Bakker og Rold Skov, Your

GAM3 program – udvikling af gadeidrætsfaciliteter, Kokkedal – klimatilpasning og fremtidens forstad, Tænketank om bygningsrenovering, Rent kvarter, 1940'ernes og 1950'ernes vigtigste murede boligbebyggelser, Pulsparke – et nyt og innovativt byrum i Ry, Renæssancehavn Kerteminde, Marie Fjords Gård, Stedet Tæller og Nellemanns Have.

Endvidere har Realdanias tre datterselskaber i 2011 gennemført en række aktiviteter med fokus på de 4 indsatsområder.

## Udvikling i bevillinger

Realdanias samlede bevillinger, fordelt på uddelinger og filantropiske investeringer, har siden 2002 udviklet sig på følgende måde:

### Samlede bevillinger pr. år fordelt på uddelinger og filantropiske investeringer – mio. kr.

	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Uddelinger	669	792	438	510	1.138	1.253	665	475	297	306
Filantropiske investeringer:										
Uddelingsselement	49	111	7	581	207	856	247	165	38	4
Investeringsselement	357	63	-2	772	496	1.298	198	-15	207	9
<b>Bevillinger</b>	<b>1.075</b>	<b>966</b>	<b>443</b>	<b>1.863</b>	<b>1.841</b>	<b>3.407</b>	<b>1.110</b>	<b>625</b>	<b>542</b>	<b>319</b>

## Årets afsluttede projekter

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

I 2011 er forskningsprojektet "Center for ledelse i byggeriet" planmæssigt efter 5 års arbejde nu indlejret på CBS, og projektet "Hindsgavl - restaurering og ombygning" er afsluttet. Dette er projekter under henholdsvis flagskibsprojektet "Realdania Forskning" og flagskibsprojektet "Fremtidens Herregård". Der er herudover afsluttet 137 almindelige projekter, hvoraf nogle er relativt store projekter, som har været flere år undervejs. Eksempler herpå er Læsø Kur og Helse, Tåstrup Teater, Han Herred Havbåde ved Slettestrand og Tietgens Ærgrelse i København. Endelig er der afsluttet 26 enkeltprojekter. I alt er der således i 2011 afsluttet 163 projekter.

## Ansøgninger og projektinitiering

Realdania modtager henvendelser om projektstøtte i form af:

- Uopfordrede konkrete ansøgninger.
- Ansøgninger eller idéforslag i forbindelse med konkrete kampagner og tilsvarende.
- Henvendelser og forespørgsler pr. brev, mail eller telefon.

Der er i 2011 modtaget 609 konkrete ansøgninger, hvilket er flere end i de seneste år.

## Udviklingen i antallet af modtagne ansøgninger er følgende:

2011	2010	2009	2008	2007
609	583	520	519	631

Antallet af ansøgninger og idéforslag i forbindelse med kampagner, der er udmeldt i 2011, samt ansøgninger, kanaliseret til de af Realdania etablerede videncentre og gennemførte vidensprojekter, er opgjort til ca. 200 i 2011. Det drejer sig om følgende projekter/initiativer: Realdania Forskning, Det gode boligliv og Stedet Tæller.

Antallet af henvendelser og forespørgsler om projektidéer m.v. skønnes til min. 400 i 2011. Disse henvendelser sker bl.a. på baggrund af, at vi på Realdanias hjemmeside lægger op til, at projektansøgere indledningsvis kan kontakte os om projektidéer.

Der er i 2011 færdigbehandlet 605 ansøgninger, fordelt med 197 bevillinger, 348 afslag og 60 henlagte sager.

Realdania agerer også proaktivt ved selv at tage initiativ til nye projekter inden for den filantropiske strategi.

# INVESTERING

Mio. kr.	2011	2010
Afkast af investeringsaktiver	-5.141	3.645
Fremmedfinansiering (Repo)	-16	0
Andet afkast	-1	5
<b>Resultat før driftsudgifter</b>	<b>-5.158</b>	<b>3.650</b>
Driftsudgifter, Realdania	-41	-40
<b>Resultat før skat</b>	<b>-5.199</b>	<b>3.610</b>
<b>Nøgletal:</b>		
Investeringsafkast	-21,3%	18,2%
Markedsrisiko på investeringsporteføljen	28,7%	29,2%
Driftsudgifter i forhold til gns. porteføljeværdi	0,19%	0,18%

## De finansielle markeder

2011 var først og fremmest præget af statsgældsproblemerne i en række vestlige lande og håndteringen af disse. Specielt Grækenland, Portugal og Irland var under pres. Portugal måtte i maj, lige som det var sket for Grækenland og Irland i 2010, bede om hjælp og modtog en hjælpepakke fra EU og IMF på 580 mia. kr. I juli vedtog man en ny hjælpepakke til Grækenland. I denne hjælpepakke kræves der blandt andet en nedskrivning af den græske gæld, hvor også de private banker skal deltage.

I løbet af året kom også Italien, Spanien og til dels Frankrig i fokus, hvilket medførte, at rentespændene mellem disse lande og Tyskland blev kraftigt udvidet i løbet af 2. halvår. Ved udgangen af 2011 var rentespændet til Tyskland for 10-årige statsrenter 5,1% for Italien, 3,3% for Spanien og 1,3% for Frankrig.

Uroen medførte også, at der opstod frygt for, at eurosamarbejdet ville kollapse. Dette førte i december til, at Eurolandene besluttede at indgå en ny pagt, hvor kravene til deltagerne er væsentligt strammere end de nuværende. Pagten indeholder også muligheder for sanktioner over for lande, som ikke overholder kravene.

For de europæiske kernelande betød den finansielle uro, at renten faldt til et historisk lavt niveau. Dette gjaldt også Danmark, hvor statsrenterne i en periode har været lavere end de tyske. De 10-årige statsrenter i Tyskland og Danmark endte ved udgangen af året på henholdsvis 1,8% og 1,7%.

I USA kunne der ikke skabes enighed om de offentlige budgetter, og dette var en medvirkende årsag til, at kreditvurderingsbureauet S&P nedgraderede den amerikanske

kreditværdighed. Nedgraderingen betød dog ikke, at statsrenterne i USA steg. Den 10-årige amerikanske statsrente er efter nedgraderingen faldet fra 2,6% til 1,9% ved årsskiftet.

Uroen om statsgældsproblemerne ramte for alvor aktiemarkederne i august måned, hvor de globale aktier faldt med 8%. Specielt de finansielle aktier blev hårdt ramt, idet mange finansielle virksomheder har statsobligationer fra - og krediteksponering til – de pågældende lande. De europæiske, og herunder de danske, aktier blev specielt hårdt ramt og faldt i løbet af 3. kvartal med 17%, og de europæiske finansielle aktier faldt med 27% i kvartalet. Samlet faldt de europæiske aktier i 2011 med 8%. På verdensplan faldt aktierne med 3% målt i danske kr. De danske aktier faldt med 16% i 2011. Aktiefaldet ramte også Emerging Markets, hvor faldet i 2011 var på 16%. I USA steg aktierne målt i danske kroner med 3,8% i 2011.

## Investeringsaktiverne

Realdanias samlede kommercielle investeringsaktiver var pr. 31. december 2011 på 19.355 mia. kr.

Investeringsaktiverne gav i 2011 et samlet afkast på -5,1 mia. kr., svarende til -21,3%.

## Allokering og afkast af investeringsaktiverne

Investeringsaktiverne er fordelt på 4 hovedaktivklasser: Renteprodukter, Fast Ejendom, Aktier og Alternative produkter. Alternative produkter omfatter forsikringsprodukter, hedge fonde, råvarer samt blandede aktivklasser.

Som led i den taktiske allokering er der i 2011 foretaget en række porteføljeomlægninger. Der er i 2011 etableret i alt 11 nye porteføljer, mens en eksisterende portefølje er nedlagt. Der er i 2011 oprettet tre porteføljer inden for alternative produkter. Dette betyder, at investeringsaktiverne ved udgangen af 2011 er placeret i 56 porteføljer, hvilket er 10 porteføljer flere end i 2011.

Ultimo 2011 er der 10 porteføljer med renteprodukter (2010: 9), 10 Fast Ejendom porteføljer (2010: 10), 33 aktieporteføljer (2010: 27) og 3 porteføljer med alternative produkter (2010: 0). Af de 33 aktieporteføljer er 11 Børsnoterede Aktier (2010: 11), 21 Private Equity porteføljer (2010: 15) samt en portefølje af Danske Bank aktier.

#### Værdi, fordeling og afkast af investeringsaktiverne porteføljer er sammensat således:

Aktivklasser	Beholdningens værdi pr. 31/12 2011		Afkast 2011		Afkast 2010	
	mio. kr.	Fordeling %	mio. kr.	%	mio. kr.	%
<b>Renteprodukter</b>	<b>6.448</b>	<b>33</b>	<b>311</b>	<b>4,9</b>	<b>466</b>	<b>7,7</b>
Obligationer Investment Grade	4.647	24	303	6,3	281	5,8
Obligationer Non-Investment Grade	1.801	9	8	0,5	185	15,9
<b>Fast Ejendom</b>	<b>1.726</b>	<b>9</b>	<b>178</b>	<b>11,3</b>	<b>94</b>	<b>6,9</b>
<b>Aktier</b>	<b>11.044</b>	<b>57</b>	<b>-5.632</b>	<b>-34,3</b>	<b>3.085</b>	<b>24,5</b>
Børsnoterede Aktier	3.098	16	-344	-9,5	908	26,4
Private Equity	1.100	6	-52	-4,2	418	49,0
Danske Bank	6.846	35	-5.236	-44,9	1.759	21,2
<b>Alternative produkter</b>	<b>138</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Investeringer i alt</b>	<b>19.355</b>	<b>100</b>	<b>-5.141</b>	<b>-21,3</b>	<b>3.645</b>	<b>18,2</b>

Investment Grade obligationer består af obligationsporteføljer, som overvejende består af obligationer med en rating fra BBB til AAA (S&P) eller Baa til Aaa (Moody's). Non-Investment Grade obligationer består af obligationsporteføljer, som overvejende har en rating, som er lavere end BBB (S&P) eller Baa (Moody's).

Renteprodukter har givet et afkast på i alt 311 mio. kr. svarende til et afkast på 4,9%. Heraf har obligationer Investment Grade og Non-Investment Grade givet et afkast på henholdsvis 303 mio. kr. og 8 mio. kr., svarende til et afkast på henholdsvis 6,3% og 0,5%.

Fast Ejendom har givet et overskud på 178 mio. kr., hvilket svarer til et afkast på 11,3%.

Aktier har givet et afkast på i alt -5.632 mio. kr., svarende til -34,3%. Børsnoterede Aktier (ekskl. beholdning af Danske Bank aktier) har i 2011 givet et afkast på -344 mio. kr., svarende til -9,5%. Private Equity har givet et afkast på -52 mio. kr., svarende til -4,2%. Danske Bank aktien gav i 2011 et afkast på -5.236 mio. kr., svarende til -44,9%.

Alternative produkter, hvor de første tre porteføljer er oprettet i december 2011, har i 2011 givet et afkast på 2 mio. kr., svarende til 2,2%.

#### Udviklingen i investeringsaktiverne 2007 til 2011

Fra primo 2007 til ultimo 2011 er investeringsaktiverne faldet fra 34,2 mia. kr. til 19,4 mia. kr.

Til finansiering af uddelinger, filantropiske investeringer, omkostninger og skat, er investeringsaktiverne i perioden blevet reduceret med 6,3 mia. kr.

	2011	2010	2009	2008	2007
Investeringsaktiver mio. kr.	19.355	23.361	20.222	14.963	30.422
Samlet afkast mio. kr.	-5.141	3.645	6.578	-13.703	-2.613
<b>Afkast i %</b>	<b>-21,3%</b>	<b>18,2%</b>	<b>45,5%</b>	<b>-45,6%</b>	<b>-7,8%</b>

## Udviklingen i allokeringen af investeringsaktiverne 2007–2011

Den procentvise fordeling af investeringsaktiverne på aktivklasser har i perioden udviklet sig således:

Aktivklasser, andel af investeringsaktiver	2011 %	2010 %	2009 %	2008 %	2007 %
<b>Renteprodukter</b>	<b>33,3</b>	<b>26,0</b>	<b>30,4</b>	<b>41,1</b>	<b>25,3</b>
Obligationer Investment Grade	24,0	20,1	25,0	39,4	24,1
Obligationer Non-Investment Grade	9,3	5,9	5,4	1,7	1,2
<b>Fast Ejendom</b>	<b>8,9</b>	<b>6,7</b>	<b>6,2</b>	<b>9,4</b>	<b>4,2</b>
<b>Aktier</b>	<b>57,1</b>	<b>67,3</b>	<b>63,4</b>	<b>49,5</b>	<b>70,5</b>
Børsnoterede Aktier	16,0	19,1	18,2	15,0	13,5
Private Equity	5,7	5,1	4,1	5,8	2,8
Danske Bank	35,4	43,1	41,1	28,7	54,2
<b>Alternative produkter</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Enkelte obligationsporteføljer indeholder både Investment Grade og Non-Investment Grade obligationer. Disse portefølgers placering i henholdsvis Investment Grade og Non-Investment Grade er bestemt ud fra, om der er en overvægt af enten Investment Grade obligationer eller Non-Investment Grade obligationer i porteføljen det pågældende år.

Som et led i allokeringen er antallet af porteføljer i årene 2007–2011 blevet udvidet fra 29 til 56. Der er i perioden oprettet i alt 37 nye porteføljer, mens der er nedlagt 10. Herudover er en række eksisterende porteføljer i perioden enten blevet forøget eller formindsket.

## Udviklingen i afkastet 2007–2011

Aktivklasser	2011	2010	2009	2008	2007	Gns
Afkast i %	%	%	%	%	%	%
<b>Renteprodukter</b>	<b>4,9</b>	<b>7,7</b>	<b>10,6</b>	<b>3,9</b>	<b>2,7</b>	<b>5,5</b>
Obligationer Inv. Grade	6,3	5,8	6,9	5,5	3,1	5,3
Obligationer Non-Inv. Grade	0,5	15,9	50,1	-29,3	-2,1	7,3
<b>Fast Ejendom</b>	<b>11,3</b>	<b>6,9</b>	<b>-15,5</b>	<b>-33,5</b>	<b>20,2</b>	<b>-3,0</b>
<b>Aktier</b>	<b>-34,3</b>	<b>24,5</b>	<b>86,0</b>	<b>-65,1</b>	<b>-12,3</b>	<b>-14,4</b>
Børsnoterede Aktier	-9,5	26,4	37,9	-37,6	11,7	3,3
Private Equity	-4,2	49,0	-27,8	-51,4	-0,5	-8,0
Danske Bank	-44,9	21,2	143,4	-72,4	-17,4	-20,5
<b>Alternative produkter</b>	<b>2,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>I alt</b>	<b>-21,3</b>	<b>18,2</b>	<b>45,5</b>	<b>-45,6</b>	<b>-7,8</b>	<b>-8,5</b>



Renteprodukter har haft et gennemsnitligt årligt afkast i perioden 2007–2011 på 5,5%. Det gennemsnitlige årlige afkast af Fast Ejendom har været på -3,0%. Aktier har i perioden 2007–2011 haft et gennemsnitligt årligt afkast på -14,4%. Danske Bank porteføljen har haft et gennemsnitligt årligt afkast på -20,5% i perioden 2007–2011.

Ved overdragelsen af RealDanmark A/S til Danske Bank i oktober 2000 modtog Realdania 19,5% af aktiekapitalen i Danske Bank. Andelen er nu på 10,1%. Danske Bank har i denne periode givet et gennemsnitligt årligt afkast på 29,6%.

## Markedsrisiko

Realdania benytter flere modeller til at vurdere investeringsrisikoen. Investeringsrisiko er risikoen for tab som følge af kursændringer på de finansielle markeder. Tab vil primært kunne opstå på grund af eksempelvis aktiekursændringer, rentestigninger, valutakursændringer og fald i ejendomspriser.

Realdania bruger konceptet Value-at-Risk ("VaR") til at kvantificere investeringsaktivernes risiko. Den primære risiko i forbindelse med investeringerne er markedsrisikoen. Den samlede markedsrisiko var på 5,6 mia. kr. pr. 31. december 2011 ved et sikkerhedsinterval på 97,5%. Dette betyder, at tabet inden for det næste år med 97,5 procent sandsynlighed ikke vil overstige 5,6 mia. kr. VaR er på 28,7% af investeringsaktiverne.

For at få et mere nuanceret billede af risikoen anvender Realdania ud over VaR modellen også stresstests og Monte Carlo simuleringer på investeringsaktiverne. En stresstest giver et billede af, hvilken indvirkning forskellige historiske finansielle kriser kan have på afkastet af den aktuelle aktivsammensætning. Monte Carlo simulation er en metode, som ud fra afkast og volatilitet beregner udfaldsrummet for investeringsafkastet inden for et givet sikkerhedsinterval.

# VIRKSOMHEDSSTYRING OG KOMMUNIKATION

Mio. kr.	2011	2010
Omkostninger til repræsentantskab	-3	-3
Valgaktiviteter m.v.	-4	-5
<b>Resultat før driftsudgifter</b>	<b>-7</b>	<b>-8</b>
Driftsudgifter, Realdania	-26	-24
<b>Resultat før skat</b>	<b>-33</b>	<b>-32</b>

## Virksomhedsstyring

Pr. 1. januar 2012 er Realdania omfattet af lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, og er således underlagt Erhvervsstyrelsen som tilsynsmyndighed. Det betyder også, at Realdania fremadrettet skal aflægge årsrapport efter årsregnskabsloven i stedet for efter lov om finansiel virksomhed.

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

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

### Ledelsesstruktur

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

Som led i den overordnede virksomhedsstyring arbejder bestyrelsen og direktionen løbende med relevante standarder for god selskabsledelse. Bestyrelsen og direktionen har konkluderet, at aktiviteterne i Realdania i alle væsentlige henseender drives i overensstemmelse med Fondsbørsens seneste anbefalinger om god selskabsledelse, jf. [www.realdania.dk](http://www.realdania.dk). De væsentligste undtagelser vedrører Realdanias juridiske status som forening med et medlemsdemokrati.

Gennem medlemsskabet af European Foundation Center (EFC) har Realdania tilsluttet sig deres principper for god fondspraksis, jf. [www.efc.be](http://www.efc.be). Realdania har også tilsluttet sig principperne for god fondspraksis, udarbejdet af Danske fonde & fondspraksis, jf. [www.danskefonde.info](http://www.danskefonde.info).

## Medlemmer

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

Der var i alt 166.059 medlemmer pr. 31. december 2011, fordelt med 158.854 personlige medlemmer og 7.205 virksomhedsmedlemmer. I 2011 kunne der igen konstateres en stigende interesse for valg møderne. Medlemmerne valgte 25 medlemmer til repræsentantskabet. Det skete ved valg i to faglige og to geografiske valggrupper. 17 medlemmer blev genvalgt og 8 blev nyvalgt: 7 blev valgt i Valggruppen for Erhverv efter fredsvalg, 7 blev valgt i Valggruppen for Landbrug efter fredsvalg, 5 blev valgt i Sønderjylland (Valggruppe 4) efter fredsvalg, og 6 blev valgt i Nordjylland (Valggruppe 8) efter valg handling. Herudover valgte repræsentantskabet 7 ud af 11 kandidater, der var indstillet af de Særlige Interesseorganisationer.

### Repræsentantskabet

Repræsentantskabet er Realdanias øverste myndighed.

Medlemmerne vælger repræsentantskabet, som består af 109 medlemmer. Det sker via valg i 10 geografiske valggrupper og 6 faglige valggrupper. Valgperioden er fire år, og aldersgrænsen er 67 år.

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

Oversigt over repræsentantskabets medlemmer gældende fra 1. januar 2012 fremgår af [www.realdania.dk](http://www.realdania.dk).

### Bestyrelse

Bestyrelsen varetager den overordnede ledelse af Realdania.

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

Repræsentantskabet vælger af sin midte otte bestyrelsesmedlemmer. Repræsentantskabet vælger yderligere tre medlemmer, der skal besidde særlig sagkundskab inden for investering, det byggede miljø eller andre områder, der skønnes at komme Realdania til gode. Disse medlemmer behøver ikke ved valget at være medlemmer af repræsentantskabet. Valgperioden er fire år, og aldersgrænsen er 67 år.

På det ordinære repræsentantskabsmøde i april 2011 blev følgende bestyrelsesmedlemmer genvalgt: Professor Måjken Schultz, Charlottenlund og adm. direktør Niels Roth, Humlebæk. Sekretariatschef Gunde Odgaard, København blev nyvalgt. Bestyrelsen konstituerede sig efter repræsentantskabsmødet med Jesper Nygård som formand og Carsten With Thygesen som næstformand.

Der blev i 2011 afholdt 9 bestyrelsesmøder inkl. et seminar.

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

### Direktion

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

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

### Ledelsesafkløning

Bestyrelsesmedlemmerne honoreres med et fast honorar på 300.000 kr. årligt. Næstformanden honoreres med kr. 525.000 årligt og formanden honoreres med 900.000 kr. Der er ingen medlemmer af bestyrelsen, der modtager variabelt honorar. Den samlede årlige udgift til bestyrelseshonorarer androg 4,1 mio. kr. i 2011.

Bestyrelsen fastlægger direktionens vederlag, som består af fast løn og pension. Individuelle honorar- og vederlagsoplysninger fremgår af årsrapportens note 4 samt på [www.realdania.dk](http://www.realdania.dk).

### Debataktiviteter

Realdania Debat formidler viden, rapporterer fra debatmøderne og orienterer om nye artikler m.v. på hjemmesiden [www.realdaniadebat.dk](http://www.realdaniadebat.dk). Her kan såvel de 1.100 medlemmer som andre interesserede få del i den nye viden, der kommunikeres, om det byggede miljø.

Formidling og debat er hjørnestenene i Realdania Debats aktiviteter. Her mødes medlemmer med særlig interesse for det byggede miljø for at netværke, udveksle idéer og diskutere aktuelle temaer. Det kan være bæredygtig byudvikling, boligkvalitet, domicilbyggeri eller udvikling i det åbne land. Aktiviteterne er organiseret i seks grupper med fokus på forskellige ejendomstyper: Almen Bolig, Byudvikling, Ejerbolig, Erhverv, Landbrug og Privat Boligudlejning.

Realdania Debat fokuserede i 2011 på grøn vækst i det byggede miljø og inddrog medlemmerne i produktionen af en scenarierapport om fremtidens grønne byggeri. Rapporten lanceres på et topmøde på tværs af debatfora i marts 2012.

### Kommunikation

Realdania lægger vægt på at have et godt omdømme og optræde imødekommende, tilgængeligt og troværdigt. Kommunikationen er tilrettelagt ud fra et ønske om at arbejde langsigtet og fokuseret med det formål at informere omverdenen om Realdanias aktiviteter.

Realdanias kommunikation skal sikre et bredt kendskab til Realdania og Realdanias aktiviteter. Til dette formål benytter Realdania sig af forskellige kommunikationskanaler og kommunikationsaktiviteter.

I 2011 blev der produceret 177 pressemeddelelser, Årsrapport 2010, Årsmagasinet 2011, Realdania Magazine, Har du set...på tur med Realdania i Nordjylland, Har du set...på tur med Realdania i Syd- og Sønderjylland samt forskellige andre trykte publikationer. Realdania lancerede endvidere en række dedikerede projekthjemmesider, producerede videoindslag og deltog i den offentlige debat gennem deltagelse i radio- og tv-programmer, interview og debatindlæg i trykte medier samt møde- og konferenceoplæg.

Generelt er Realdanias mediedækning meget høj. Hovedvægten ligger på omtaler af filantropiske aktiviteter. Sammenlignet med 2010 var mediedækningen i 2011 voksende.

Trafikken på Realdanias hjemmeside har været stigende i 2011 sammenlignet med 2010.

I øvrigt henvises til [www.realdania.dk](http://www.realdania.dk).

# RISICI

Realdania er eksponeret over for følgende hovedtyper af risici:

- Finansielle risici
- Omdømme risici
- Operationelle risici
- Politiske risici

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

En væsentlig finansiel risiko er markedsrisikoen for de kommercielle investeringsaktiver. Rammerne for styring af de finansielle risici er fastlagt i den af bestyrelsen godkendte investeringsstrategi, herunder rammerne for fordeling på finansielle produkter. Der henvises i øvrigt til afsnittet "Markedsrisiko" under hovedafsnittet "Investering".

En væsentlig omdømmerisiko er svigt i ledelsen af Realdanias investeringsportefølje eller filantropiske projektportefølje. Det drejer sig bl.a. om styring af kvalitet, tid, økonomi m.v. i de filantropiske projekter.

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

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

Det er bestyrelsens opgave at påse, at direktionen har etableret effektive procedurer til identifikation, overvåg-

ning og rapportering af risici og betryggende interne kontrolprocedurer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

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

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

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

## SAMFUNDSANSVAR

Det er en drivkraft for Realdania at engagere sig i samfundet. Vi ønsker at agere ansvarligt og etisk korrekt i vores handlinger og projekter. Realdania vil gennem en håndtering af sit samfundsansvar sikre, at der skabes værdi for almenvellet gennem en til stadighed mere strategisk og fokuseret filantropisk indsats.

Realdania har tilsluttet sig FN's Global Compact som Civil Society Organization i kategorien "fonde" og har tilsluttet sig de særlige principper for sociale investeringer (PSI). Principperne for sociale investeringer drejer sig om, at den filantropiske indsats skal være målrettet, ansvarsbevidst, respektfuld og etisk.

Realdania vil inden for rammerne af Global Compact arbejde for:

- at implementere principperne for sociale investeringer i Realdanias virke,
- at arbejde for princippernes fremme i danske, nordiske og europæiske filantropiske netværk.

Realdania vil gennem dette arbejde kvalificere sin filantropiske indsats, og vil gennem sit virke bidrage til social og miljømæssig ansvarlighed og til at udbrede kendskabet til dette. For yderligere oplysninger se [www.realdania.dk](http://www.realdania.dk).

Oxford Research har i 2011 gennemført en ekstern evaluering af Realdanias filantropiske strategi, baseret på FN's PSI-principper (Principles for Social Investments). Det er evaluators vurdering: "at Realdania overordnet set lever op til FN's principper for sociale investeringer. Baggrunden for denne konklusion er dels undersøgelsen blandt bevillingsmodtagere og dels interview med eksterne eksperter, interessenter samt medarbejdere hos Realdania. Særligt når det gælder etik og respekt er Realdania kommet langt. Mange respondenter i evalueringen opfatter Realdania som en solid samarbejdspartner med fin forståelse for værdien af partnerskaber og langsigtet samarbejde."

Med udgangspunkt i evaluators anbefalinger vil Realdania ved revisionen af sin filantropiske strategi i 2012 have specielt fokus på at styrke sammenhængen mellem strategi, mål og støttekriterier, at sikre, at alle interessenter internt og eksternt i højere grad forstår Realdanias mission og filantropiske strategi, at styrke evaluering og læring samt fortsat at agere respektfuldt og etisk korrekt.

For yderligere oplysninger henvises til FN's hjemmeside:

[http://www.unglobalcompact.org/docs/issues\\_doc/development/PSI.pdf](http://www.unglobalcompact.org/docs/issues_doc/development/PSI.pdf)



# REGNSKAB 2011

# LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for Realdania.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. med de tilpasninger, der følger af Realdanias særlige forhold. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de foretagne skøn for forsvarlige, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og modervirksom-

hedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011. Endvidere er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Realdanias aktiviteter og økonomiske forhold for koncernen og modervirksomheden samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og modervirksomheden kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til repræsentantskabets godkendelse.

København, den 8. marts 2012

## Direktion

Flemming Borreskov  
Adm. direktør

Hans Peter Svendler  
Direktør

## Bestyrelse

Jesper Nygård  
Formand

Carsten With Thygesen  
Næstformand

Anker Boye

Michael Brockenhuus-Schack

Per Feldthaus

Lone Færch

Gunde Odgaard

Niels Roth

Majken Schultz

Lone Sejersen

Jørgen Zartow



# REVISIONSPÅTEGNING

## De uafhængige revisorers påtegning

### Til repræsentantskabet i Realdania

#### Påtegning på årsrapporten for modervirksomheden og koncernen

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Realdania for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for koncernen og modervirksomheden. Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges efter bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. med de tilpasninger, der følger af Realdanias særlige forhold.

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. med de tilpasninger, der følger af Realdanias særlige forhold. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

#### Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisions handlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncern-

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og virksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 i overensstemmelse med bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. med de tilpasninger, der følger af Realdanias særlige forhold.

#### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 8. marts 2012

KPMG  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Flemming Brokhattingen  
Statsautoriseret revisor

PricewaterhouseCoopers Danmark  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Christian F. Jakobsen  
Statsautoriseret revisor

# ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for Realdania for modervirksomheden og koncernen er aflagt i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 17 af 11. januar 2011 om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. (regnskabsbekendtgørelsen) inkl. de af Finanstilsynet godkendte tilpasninger, der følger af Realdanias særlige forhold.

Årsrapporten er tilpasset Realdanias særlige forhold, idet enkelte regnskabsposter og subtotaler i resultatopgørelsen fraviger skemakravet.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Enkelte nøgletal i "Hoved- og nøgletal" er ændret i forhold til sidste år. Sammenligningstallene i 5-års oversigten er ændret i overensstemmelse hermed.

## Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske ressourcer vil fragå virksomheden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser, som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag og tillæg/ fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

## Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Udarbejdelsen af årsrapporten forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger omkring fremtidi-

ge forhold, der har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. De områder, hvor skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på regnskabet, er:

- Værdiansættelse af noterede værdipapirer.
- Værdiansættelse af investerings- og projektejendomme, herunder jordarealer.

Realdania foretager investeringer i unoterede Private Equity- og ejendomsfonde, investeringsejendomme og projektejendomme. For denne type investeringer, hvor der ikke foreligger observerbare markedsdata, er værdiansættelsen naturligt påvirket af skøn.

Ledelsens anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige, ligesom uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

Realdanias formål er at støtte almennyttige og almenvælgørende formål, primært inden for det byggede miljø og bredt i Danmark – samt i særlige tilfælde i udlandet. Uddelinger er i årsrapporten omkostningsført i resultatopgørelsen, idet vedtægterne bemyndiger bestyrelsen til at træffe beslutning om anvendelse af midler i overensstemmelse med Realdanias formål. Direktionen træffer tillige beslutninger om anvendelse af midler efter rammer og retningslinier, godkendt af bestyrelsen.

## Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter Realdania (modervirksomheden) og de virksomheder (tilknyttede virksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden. Kontrol kan opnås ved, at modervirksomheden enten direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller rent faktisk udøver bestemmende indflydelse.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af modervirksomhedens og dens tilknyttede virksomheders regnskaber, opgjort efter koncernens regnskabspraksis. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Der elimineres for interne transaktioner, mellemværender samt avancer og tab ved handel mellem koncernvirksomheder.

## Resultat af ophørende aktiviteter

Ophørende aktiviteter omfatter de dele af koncernens aktiviteter, der operationelt og regnskabsmæssigt kan udskille sig fra den øvrige virksomhed, og hvor aktiviteterne enten er afhændet eller er udskilt som bestemt for salg, og salget forventes gennemført inden for ét år.

Resultatet af ophørende aktiviteter samt værdireguleringer af tilhørende aktiver og forpligtelser samt gevinst/tab ved salg præsenteres i en særskilt linje i resultatopgørelsen.

### Virksomhedssammenslutninger

Købte virksomheder medtages fra erhvervelsestidspunktet. Solgte virksomheder medtages frem til overdragelsestidspunktet.

På erhvervelsestidspunktet indregnes købte virksomheders nettoaktiver, dvs. aktiver, herunder identificerbare immaterielle aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser til dagsværdi efter overtagelsesmetoden.

Hvor kostprisen inklusive direkte transaktionsomkostninger overstiger dagsværdien af nettoaktiverne i den overtagne virksomhed, indregnes det resterende positive forskelsbeløb som goodwill. Hvor dagsværdien af nettoaktiverne overstiger kostpris (negativ goodwill), indregnes forskelsbeløbet som en indtægt i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

### Omregning af transaktioner i fremmed valuta

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

På balancedagen omregnes monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår i forbindelse hermed, indregnes i resultatopgørelsen.

## Resultatopgørelsen

### Renteindtægter

Renteindtægter omfatter obligationsrenter, renter af indestående i kreditinstitutter samt rentegodtgørelse af acontoskat m.v.

### Renteudgifter, gebyrer m.v.

Renteudgifter omfatter renteudgifter til kreditinstitutter samt rentefradrag af acontoskat m.v. Gebyrer m.v. omfatter direkte omkostninger i forbindelse med erhvervelse og administration af værdipapirbeholdning, herunder forvaltningsomkostninger vedr. aktie- og obligationsporteføljer.

### Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder

I Realdanias resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte associerede og tilknyttede virksomheders resultat efter skat efter eliminering af intern avance/tab samt tilbageførelse af uddelingselementet fra filantropiske investeringsprojekter.

Resultat fra ny erhvervede eller nystiftede virksomheder

indregnes i resultatopgørelsen fra anskaffelsestidspunktet. Udbytte af aktier m.v. i associerede og tilknyttede virksomheder modregnes i værdien af kapitalandelene.

### Udbytte af aktier, Private Equity- og ejendomsfonde

Udbytte af aktier, Private Equity- og ejendomsfonde, der omfatter udbytte og lignende indtægter, indregnes på transaktionstidspunktet.

### Kursreguleringer

Kursreguleringer på valutakonti, obligationer, aktier og afledte finansielle instrumenter omfatter såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab, herunder honorar til Asset Managers for Private Equity og ejendomsfonde. Afledte finansielle instrumenter anvendes til delvis afdækning af valutakursrisikoen på udenlandske obligationer. Endvidere indeholder kursreguleringer op- og nedskrivninger på investeringsejendomme.

### Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter nettoomsætning i tilknyttede virksomheder, herunder indtægter fra salg af rådgivning, udlejning af investeringsejendomme, conference- og restaurationsvirksomhed m.v.

### Udgifter til personale og administration

Omfatter lønninger, vederlag, pension og øvrige sociale omkostninger m.v. til personale og ledelse samt administrationsudgifter, herunder husleje af lejede lokaler.

### Af- og nedskrivning på immaterielle og øvrige materielle aktiver

Omfatter årets foretagne af- og nedskrivninger på indretning af lejede lokaler, biler, IT-udstyr og software samt andet inventar. Endvidere indeholder posten fortjeneste og tab ved afhændelse af immaterielle og materielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men vurderes årligt ved regnskabsafslutning og nedskrives, hvis der konstateres værdiforringelse.

### Andre driftsudgifter

Andre driftsudgifter omfatter vareforbrug og andre omkostninger vedr. nettoomsætning i tilknyttede virksomheder samt ejendomsomkostninger vedr. investeringsejendomme.

### Uddelinger

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

### Skat

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

indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Årets skat, som består af årets aktuelle skat, forskydning i årets udskudte skat samt eventuelle reguleringer til tidligere års beregnede skatter, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Realdania beskattes efter selskabsskatteloven og har derfor som hovedregel ikke fradragsret for uddelinger til almenyttige og almenvælgørende formål.

## Balancen

### Tilgodehavender hos kreditinstitutter

Tilgodehavender hos kreditinstitutter omfatter indeståender hos kreditinstitutter.

### Obligationer til dagsværdi

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

### Salgs- og tilbagekøbsforretninger

Solgte værdipapirer, hvor der samtidig er indgået aftale om tilbagekøb (Repo-forretning), indregnes i balancen, som om værdipapiret fortsat var i behold. Det modtagne beløb opføres som gæld til kreditinstitutter, og forskel mellem købs- og salgskurs indregnes som renteudgifter i resultatopgørelsen. Afkast af værdipapirer indregnes i resultatopgørelsen.

### Aktier, Private Equity- og ejendomsfonde

Aktier, Private Equity- og ejendomsfondeinvesteringer indregnes til kostpris i balancen på handelsdagen og måles til dagsværdien på balancedagen.

### Kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder

Kapitalandele måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi, opgjort efter Realdanias regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne gevinster og tab. I det omfang værdien af kapitalandele i tilknyttede virksomheder, opgjort efter Realdanias regnskabspraksis som følge af uddelingselementet fra filantropiske investeringsprojekter, afviger fra virksomhedens indre værdi, er dette forskelsbeløb hensat i balancen under "Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger".

Nettoopskrivning af kapitalandele i associerede og tilknyt-

tede virksomheder henlægges under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode.

Ved overtagelse af en virksomhed eller ved erhvervelse af en forretningsaktivitet indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser i den erhvervede virksomhed eller forretningsaktivitet til disses dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Der hensættes til dækning af omkostninger ved besluttede og offentliggjorte omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i forbindelse med købet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Ved tilknyttede virksomheder indregnes eventuelle positive forskelsbeløb (goodwill) mellem den samlede kostpris og nettoaktivernes dagsværdi på erhvervelsestidspunktet i balancen som et aktiv under immaterielle aktiver.

Ved associerede virksomheder indregnes eventuelle positive forskelsbeløb (goodwill) mellem den samlede kostpris og nettoaktivernes dagsværdi på erhvervelsestidspunktet som en del af værdien af den associerede virksomhed under kapitalandele.

Goodwill afskrives ikke, men vurderes årligt ved regnskabsafslutning og nedskrives, hvis der konstateres værdiforringelse.

Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) mellem anskaffelsesværdi og nettoaktivernes dagsværdi på erhvervelsestidspunktet, inklusiv hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes som en indtægt i resultatopgørelsen. Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af associerede og tilknyttede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet samt forventede omkostninger til salg eller afvikling.

### Immaterielle aktiver og øvrige materielle aktiver

Immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger samt nedskrivninger.

Goodwill, som vedrører erhvervelsen af tilknyttede virksomheder, måles til kostpris og nedskrives over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi overstiger de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwill er knyttet til.

Øvrige materielle aktiver består af indretning af lejede lokaler, biler, IT-udstyr og andet inventar. Øvrige materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger.

Kostprisen omfatter købsprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Afskrivning foretages lineært over aktivernes forventede brugstid. De forventede brugstider er:

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

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under "Af- og nedskrivninger på immaterielle og øvrige materielle aktiver".

Kunstenstande måles til den laveste værdi af kostprisen og skønnet markedsværdi.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle aktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsudgifter og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under "Af- og nedskrivninger på immaterielle og øvrige materielle aktiver".

### Domicilejendom

Domicilejendommen er en ejendom, som i væsentligt omfang anvendes i koncernens egen drift. Domicilejendommen måles på tidspunkt for første indregning til kostpris. Domicilejendommen måles efterfølgende til omvurderet værdi svarende til dagsværdien på omvurderingstidspunktet med fradrag af efterfølgende akkumulerede af- og nedskrivninger. Omvurderinger foretages så hyppigt, at den regnskabsmæssige værdi ikke afviger væsentligt fra domicilejendommens dagsværdi på balancetidspunktet. Vurderinger til brug for fastsættelse af dagsværdien foretages af koncernens egne vurderingsmænd. Værdiansættelserne understøttes af eksterne mægler vurderinger hvert 3. år.

Stigninger i den regnskabsmæssige værdi, som måtte opstå ved omvurdering af domicilejendommen, indregnes i anden totalindkomst og i posten "opskrivningshenlæggelser" under egenkapitalen, med mindre stigningen modsvarer en værdinedgang, der tidligere er indregnet i resultatopgørelsen. Nedskrivninger, som opvejer tidligere opskrivninger af domicilejendommen, fragår i anden totalindkomst og fratrækkes reserven for "Opskrivningshenlæggelser" under egenkapitalen, mens øvrige nedskrivninger føres over resultatopgørelsen.

Omkostninger, som vurderes at tilføre ejendommen en generel værdiforøgelse, indregnes i den regnskabsmæssige værdi, når det er sandsynligt, at de vil medføre fremtidige økonomiske fordele og kan måles pålideligt. Omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen.

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

### Investeringsejendomme

Investeringsejendomme omfatter grunde og bygninger, der er erhvervet med det formål at opnå et afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast.

Investeringsejendomme indregnes ved køb til kostpris inklusive transaktionsomkostninger og påløbne driftsomkostninger og måles efterfølgende til dagsværdi. Regulering af dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Dagsværdien af investeringsejendomme opgøres af koncernens egne vurderingsmænd ejendom for ejendom. Værdiansættelserne understøttes af mægler vurderinger efter behov, dog minimum hvert 3. år.

Omkostninger, der tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunkt, tillægges den bogførte værdi som en forbedring. Omkostninger, der tilfører nye eller forbedrede egenskaber uden nogen tilsvarende værdistigning, omkostningsføres i resultatopgørelsen under værdiregulering af investeringsejendomme.

Den løbende værdiforringelse af bygningerne afspejles i investeringsejendommens dagsværdier, og der foretages derfor ikke systematiske afskrivninger over brugstiden.

### Investeringsejendomme under opførelse/ombygning

I bygge- og ombygningsfasen værdiansættes ejendommen til anskaffelsessum med tillæg af det pågældende års omkostninger/forbedringer. Såfremt ejendommen oppebærer væsentlige driftsindtægter i projektfasen, udgiftsføres de hertil knyttede driftsudgifter separat. Der foretages løbende vurdering, og der indhentes mægler vurderinger ved byggeriernes færdiggørelse.

### Projektejendomme

Projektejendomme omfatter grunde og færdige ejendomsprojekter til videresalg, igangværende byggeprojekter for egen regning samt igangværende solgte byggeprojekter, som først kan indregnes i omsætningen på afleveringstidspunktet. Grunde måles til kostpris med tillæg af omkostninger, som vurderes at tilføre grunden en generel

værdiforøgelse som grundlag for et kommende projekt. Færdige ejendomsprojekter måles til kostpris med tillæg af medgåede projekt- og byggeomkostninger, herunder indirekte henførbare personaleomkostninger frem til byggeprojektets afslutning. Såfremt den forventede salgspris med fradrag af salgsomkostninger (nettorealisationsværdien) skønnes lavere end den regnskabsmæssige værdi, foretages nedskrivning til den lavere værdi.

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

### **Aktuelle skatteaktiver og skatteforpligtelser**

Aktuelle skatteforpligtelser og aktuelle skatteaktiver indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

### **Andre aktiver**

Andre aktiver omfatter handler under afvikling, positive dagsværdier af afledte finansielle instrumenter samt øvrige aktiver. Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi.

Øvrige aktiver omfatter tilgodehavender fra salg og igangværende arbejder. Tilgodehavender fra salg måles til kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Igangværende arbejde måles til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på igangværende arbejder.

### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter tilgodehavende renter, afholdte omkostninger vedr. det efterfølgende regnskabsår, herunder forudbetalt løn, forsikringspræmier, abonnementer.

### **Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger**

Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger, indgår i balancen som gæld.

### **Andre passiver**

Andre passiver omfatter skyldige omkostninger, skyldige renteudgifter på lån, der forfalder inden for 1 år, handler under afvikling, negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter samt øvrige passiver. Øvrige passiver omfatter øvrige skyldige beløb samt forudbetalt leje og deposita modtaget fra lejere.

### **Hensættelse til udskudt skat**

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds-

metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i 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. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

### **Egenkapital**

Egenkapitalen omfatter basiskapital, andre reserver samt opskrivningsshenlæggelser på domicilejendom.

### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen viser årets pengestrømme fra kontant investeringsafkast, betalinger, køb og salg af aktiver samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

### **Kontant investeringsafkast**

Kontant investeringsafkast omfatter årets pengestrømme fra renter, udbytter og realiserede kursavancer på obligationer, aktier m.v.

### **Betalinger**

Betalinger omfatter årets betalte udgifter til personale og administration, betalte skatter og udbetalte uddelinger.

### **Køb og salg af værdipapirer og andre aktiver**

Køb og salg af værdipapirer og andre aktiver omfatter pengestrømme fra køb af aktiver samt pengestrømme fra salg af aktiver fratrukket realiserede kursreguleringer, der indgår under "Kontant investeringsafkast".

### **Likvider**

Likvider omfatter indestående i kreditinstitutter.

### **Ændring af lovgrundlag for regnskabsaflæggelse 2012**

Som følge af lovændringer vil Realdania fra og med 1. januar 2012 være omfattet af lov om visse erhvervsdrivende virksomheder. Det betyder, at Realdania fra regnskabsåret 2012 skal aflægge årsrapport efter årsregnskabsloven i stedet for efter lov om finansiell virksomhed. Overgangen til årsregnskabsloven fra og med 2012 vil medføre ændringer i anvendt regnskabspraksis samt i præsentationen af enkelte regnskabsposter i resultatopgørelse og balance. Egenkapitalen primo forventes uændret som følge af overgang til ny regnskabslovgivning.



# RESULTATOPGØRELSE

Realdania 2010	Realdania 2011		Koncern 2011	Koncern 2010
mio. kr.	mio. kr.	Note	mio. kr.	mio. kr.
155,4	170,8	1 Renteindtægter	175,2	164,6
-41,3	-31,4	Renteudgifter, gebyrer m.v.	-30,1	-15,4
71,7	-28,3	2 Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
7,1	72,4	2 Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	44,0	4,7
323,1	136,5	Udbytte af aktier m.v.	136,5	323,1
3.110,3	-5.546,2	3 Kursreguleringer	-5.546,2	3.109,5
<b>3.626,3</b>	<b>-5.226,2</b>	<b>Resultat før driftsudgifter og uddelinger</b>	<b>-5.220,6</b>	<b>3.586,5</b>
0,0	0,0	Andre driftsindtægter	256,8	419,0
-101,6	-101,5	4 Udgifter til personale og administration	-186,9	-195,7
-5,9	-9,8	12 Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	-12,3	-8,5
0,0	0,0	Andre driftsudgifter	-203,8	-262,3
<b>3.518,8</b>	<b>-5.337,5</b>	<b>Resultat før uddelinger og skat</b>	<b>-5.366,8</b>	<b>3.539,0</b>
-903,4	-717,6	5 Uddelinger	-717,6	-903,4
<b>2.615,4</b>	<b>-6.055,1</b>	<b>Resultat før skat</b>	<b>-6.084,4</b>	<b>2.635,6</b>
-357,6	224,1	6 Skat	236,4	-378,7
<b>2.257,8</b>	<b>-5.831,0</b>	<b>Årets resultat</b>	<b>-5.848,0</b>	<b>2.256,9</b>
<b>2.257,8</b>	<b>-5.831,0</b>	<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE</b>		
		<b>Årets resultat</b>	<b>-5.848,0</b>	<b>2.256,9</b>
		<b>Anden totalindkomst</b>		
0,0	3,5	Værdiregulering af domicilejendom	3,5	0,0
0,0	0,0	Skat af anden totalindkomst	0,0	0,0
<b>0,0</b>	<b>3,5</b>	<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>3,5</b>	<b>0,0</b>
<b>2.257,8</b>	<b>-5.827,5</b>	<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-5.844,5</b>	<b>2.256,9</b>
		Årets totalindkomst foreslås fordelt således:		
2.257,8	-5.827,5	Andre reserver	-5.827,5	2.257,8
-	-	Minoritetsinteressers andel af resultat	-17,0	-0,9
<b>2.257,8</b>	<b>-5.827,5</b>	<b>Disponeret i alt</b>	<b>-5.844,5</b>	<b>2.256,9</b>



# BALANCE PR. 31. DECEMBER

<b>Realdania</b> <b>2010</b> mio. kr.	<b>Realdania</b> <b>2011</b> mio. kr.	Note	<b>Koncern</b> <b>2011</b> mio. kr.	<b>Koncern</b> <b>2010</b> mio. kr.
<b>AKTIVER</b>				
68,8	542,7	7	821,9	539,9
3.794,4	4.208,2	8	4.251,7	3.794,4
18.565,3	13.780,2	9	13.787,6	18.565,3
963,5	1.035,2	10	1.155,4	1.102,4
1.477,4	1.072,5	11	-	-
24,4	20,9	12	37,8	40,4
0,0	0,0	13	313,6	300,9
0,0	0,0	14	1.104,0	957,6
0,0	0,0		527,3	570,7
347,9	51,0	15	165,7	520,1
-1,6	127,1	16	167,5	24,8
31,2	58,1		62,2	44,4
<b>25.271,3</b>	<b>20.895,9</b>		<b>22.394,7</b>	<b>26.460,9</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>				
<b>PASSIVER</b>				
<b>Gæld</b>				
3.536,4	3.129,2	17	4.392,6	4.897,4
117,3	-1,9	18	8,8	27,1
0,0	2.076,4	19	2.076,4	0,0
403,6	305,7	20	418,5	205,1
<b>4.057,3</b>	<b>5.509,4</b>		<b>6.896,3</b>	<b>5.129,6</b>
<b>Gæld i alt</b>				
<b>Egenkapital</b>				
10.491,0	10.491,0		10.491,0	10.491,0
10.723,0	4.892,0		4.892,0	10.723,0
0,0	3,5		3,5	0,0
-	-		111,9	117,3
<b>21.214,0</b>	<b>15.386,5</b>		<b>15.498,4</b>	<b>21.331,3</b>
<b>25.271,3</b>	<b>20.895,9</b>		<b>22.394,7</b>	<b>26.460,9</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>				

- 21 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser
- 22 Nærtstående parter
- 23 Afledte finansielle instrumenter

# EGENKAPITALOPGØRELSE

mio. kr.	Opskrivnings- henlæggelse					
	Basis- kapital	Andre reserver	domicil- ejendom	Realdanias egenkapital	Minoritets- interesser	Koncernens egenkapital
<b>Egenkapital 1. januar 2010</b>	<b>10.491,0</b>	<b>8.465,2</b>	<b>0,0</b>	<b>18.956,2</b>	<b>112,4</b>	<b>19.068,6</b>
<b>Totalindkomst i 2010</b>						
Årets resultat	0,0	2.257,8	0,0	2.257,8	-0,9	2.256,9
<b>Anden totalindkomst</b>						
Værdiregulering af domicilejendom	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totalindkomst i alt for perioden</b>	<b>0,0</b>	<b>2.257,8</b>	<b>0,0</b>	<b>2.257,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>2.256,9</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>						
Kapitaltilførsel					5,8	5,8
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	<b>10.491,0</b>	<b>10.723,0</b>	<b>0,0</b>	<b>21.214,0</b>	<b>117,3</b>	<b>21.331,3</b>
<b>Totalindkomst i 2011</b>						
Årets resultat	0,0	-5.831,0	0,0	-5.831,0	-17,0	-5.848,0
<b>Anden totalindkomst</b>						
Værdiregulering af domicilejendom	0,0	0,0	3,5	3,5	0,0	3,5
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>0,0</b>	<b>3,5</b>
<b>Totalindkomst i alt for perioden</b>	<b>0,0</b>	<b>-5.831,0</b>	<b>3,5</b>	<b>-5.827,5</b>	<b>-17,0</b>	<b>-5.844,5</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>						
Kapitaltilførsel					11,6	11,6
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>11,6</b>	<b>11,6</b>
<b>Egenkapital 31. december 2011</b>	<b>10.491,0</b>	<b>4.892,0</b>	<b>3,5</b>	<b>15.386,5</b>	<b>111,9</b>	<b>15.498,4</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

<b>Realdania</b> <b>2010</b>	<b>Realdania</b> <b>2011</b>		<b>Koncern</b> <b>2011</b>	<b>Koncern</b> <b>2010</b>
mio. kr.	mio. kr.	Note	mio. kr.	mio. kr.
149,8	116,4	Renteindtægter	122,0	157,7
369,0	522,4	Aktieudbytter	152,4	339,0
43,2	-15,1	Realiserede kursgevinster på obligationer, aktier m.v.	-15,1	43,2
<b>562,0</b>	<b>623,7</b>	<b>Kontant investeringsafkast</b>	<b>259,3</b>	<b>539,9</b>
-103,7	-102,0	Udbetalinger til personale og administration	-188,6	-200,1
0,0	0,0	Nettobetalingen til øvrig drift	507,6	199,0
-114,9	-24,4	Betalt skat	66,2	-151,9
-521,3	-1.073,6	Udbetalte uddelinger	-1.216,3	-606,8
<b>-739,9</b>	<b>-1.200,0</b>	<b>Betalinger</b>	<b>-831,1</b>	<b>-759,8</b>
<b>-177,9</b>	<b>-576,3</b>	<b>Kontant resultat</b>	<b>-571,8</b>	<b>-219,9</b>
95,1	-1.019,8	Køb og salg af værdipapirer	-1.059,9	-189,5
-5,8	-6,4	Køb og salg af øvrige aktiver	-162,7	-60,8
<b>89,3</b>	<b>-1.026,2</b>	<b>Køb og salg af værdipapirer og andre aktiver</b>	<b>-1.222,6</b>	<b>-250,3</b>
-88,6	-1.602,5	Årets pengestrøm	-1.794,4	-470,2
<b>157,4</b>	<b>68,8</b>	<b>Likvider primo</b>	<b>539,9</b>	<b>1.010,1</b>
<b>68,8</b>	<b>-1.533,7</b>	<b>Likvider ultimo</b>	<b>-1.254,5</b>	<b>539,9</b>

# NOTER

Realdania 2010 mio. kr.	Realdania 2011 mio. kr.	Note	Koncern 2011 mio. kr.	Koncern 2010 mio. kr.
<b>1 Renteindtægter</b>				
105,3	105,7	Danske realkreditobligationer	105,7	105,3
14,6	15,2	Danske statsobligationer	15,2	14,6
28,9	40,6	Udenlandske obligationer	40,6	28,9
1,4	4,3	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7,9	7,8
5,2	5,0	Øvrige renteindtægter	5,8	8,0
<b>155,4</b>	<b>170,8</b>	<b>I alt</b>	<b>175,2</b>	<b>164,6</b>
<b>2 Resultat af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder</b>				
27,4	-69,9	Resultat efter skat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder (jf. note 11)	-	-
0,0	-3,5	Værdiregulering domicilejendom, ovf. anden totalindkomst	-	-
44,3	45,1	Uddelingselementet fra filantropiske investeringsprojekter (jf. note 17)	-	-
71,7	-28,3	Resultat i tilknyttede virksomheder	-	-
7,1	72,4	Resultat efter skat af kapitalandele i associerede virksomheder (jf. note 10)	44,0	4,7
<b>78,8</b>	<b>44,1</b>	<b>I alt</b>	<b>44,0</b>	<b>4,7</b>
<b>3 Kursreguleringer</b>				
<b>Obligationer:</b>				
2,8	69,3	Danske realkreditobligationer	69,3	2,8
-3,5	65,8	Danske statsobligationer	65,8	-3,5
113,7	19,2	Udenlandske obligationer	19,2	113,7
<b>Aktier:</b>				
2.959,0	-5.609,3	Aktier noterede m.v.	-5.609,3	2.959,0
193,2	-24,2	Aktier noterede, herunder Private Equity og ejendomsfonde	-24,2	193,2
<b>-218,4</b>	<b>-22,8</b>	<b>Valuta</b>	<b>-22,8</b>	<b>-218,4</b>
<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>Værdiregulering på ejendomme</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,8</b>
<b>63,5</b>	<b>-44,2</b>	<b>Valutaterminskontrakter</b>	<b>-44,2</b>	<b>63,5</b>
<b>3.110,3</b>	<b>-5.546,2</b>	<b>I alt</b>	<b>-5.546,2</b>	<b>3.109,5</b>

# NOTER

<b>Realdania</b> <b>2010</b> mio. kr.	<b>Realdania</b> <b>2011</b> mio. kr.	Note	<b>Koncern</b> <b>2011</b> mio. kr.	<b>Koncern</b> <b>2010</b> mio. kr.
		<b>4 Udgifter til personale og administration</b>		
-50,3	-54,0	Personaleudgifter	-121,5	-124,8
-51,3	-47,5	Administrationsudgifter	-65,4	-70,9
<b>-101,6</b>	<b>-101,5</b>	<b>I alt</b>	<b>-186,9</b>	<b>-195,7</b>
-44,1	-47,3	Løn, vederlag og honorar	-107,6	-110,6
-5,9	-6,3	Pension	-12,8	-11,8
-0,3	-0,4	Sociale udgifter	-1,1	-2,4
<b>-50,3</b>	<b>-54,0</b>	<b>Personaleudgifter i alt</b>	<b>-121,5</b>	<b>-124,8</b>
-32,1	-33,4	Medarbejdere	-93,7	-98,6
-6,6	-7,3	Direktion	-7,3	-6,6
-3,2	-4,1	Bestyrelse	-4,1	-3,2
-2,2	-2,5	Repræsentantskab	-2,5	-2,2
<b>-44,1</b>	<b>-47,3</b>	<b>Løn, vederlag og honorar i alt</b>	<b>-107,6</b>	<b>-110,6</b>
50	50	Det gennemsnitlige antal medarbejdere i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede ekskl. direktionen	186	206

# NOTER

Realdania 2010 t. kr.	Realdania 2011 t. kr.	Note	Koncern 2010 t. kr.	Koncern 2011 t. kr.
		<b>4 Udgifter til personale og administration (fortsat)</b>		
-675	-900	Jesper Nygård	-900	-675
-450	-525	Carsten With Thygesen	-525	-450
-225	-300	Anker Boye	-300	-225
-225	-300	Michael Brockenhuus-Schack	-300	-225
-225	-300	Per Feldthaus	-300	-225
-225	-300	Lone Færch	-300	-225
-	-200	Gunde Odgaard (indtrådt 2011)	-200	-
-225	-100	Jørgen Mejlgård (udtrådt 2011)	-100	-225
-225	-300	Niels Roth	-300	-225
-225	-300	Majken Schultz	-300	-225
-225	-300	Lone Sejersen	-300	-225
-225	-300	Jørgen Zartow	-300	-225
<b>-3.150</b>	<b>-4.125</b>	<b>Bestyrelseshonorarer i alt</b>	<b>-4.125</b>	<b>-3.150</b>
mio. kr.	mio. kr.		mio. kr.	mio. kr.
-4,2	-4,6	Vederlag Flemming Borreskov	-4,6	-4,2
-2,4	-2,7	Vederlag Hans Peter Svendler	-2,7	-2,4
<b>-6,6</b>	<b>-7,3</b>	<b>Direktionsvederlag i alt</b>	<b>-7,3</b>	<b>-6,6</b>

Direktionen vederlægges ikke på baggrund af værdipapirbaserede incitamentsordninger. I tilknytning til direktionens vederlæggelse indgår bilordning.

## Pension

Der udbetales 25% af grundlønnen til en bidragsbaseret pensionsordning til direktionen.

Ved en direktørs egen opsigelse i perioden efter det fyldte 60. år forlænges opsigelsesvarslet fra direktørens side til 12 måneder. Direktøren er da berettiget til en fratrædelsesgodtgørelse, der inklusive eventuel fratrædelsesgodtgørelse efter funktionærloven svarer til 24 måneders (Flemming Borreskov) og 12 måneders (Hans Peter Svendler) løn og pensionsbidrag samt værdien af alle øvrige ydelser efter kontrakten. Løn og fratrædelsesgodtgørelse ved en direktørs opsigelse kan dog aldrig overstige, hvad der svarer til direktørens vederlag indtil udgangen af den måned, hvori han fylder 65 år. Realdania har udover dette ingen pensionsforpligtelser overfor direktionen.

# NOTER

Realdania 2010 mio. kr.	Realdania 2011 mio. kr.	Note	Koncern 2011 mio. kr.	Koncern 2010 mio. kr.
		<b>4 Udgifter til personale og administration (fortsat)</b>		
		<b>Fratrædelse</b>		
		Direktørerne kan opsiges ansættelsesforholdet med 6 måneders varsel og Realdania med 12 måneders varsel.		
		Hvis Realdania opsiges en direktør, udbetales der ved ansættelsesforholdets ophør en fratrædelsesgodtgørelse, der inklusive eventuel fratrædelsesgodtgørelse ifølge funktionærloven svarer til 24 måneders (Flemming Borreskov) og 12 måneders (Hans Peter Svendler) løn, pensionsbidrag samt værdien af alle øvrige ydelser efter kontrakten.		
		<b>Revisionshonorar indgår i administrationsudgifter:</b>		
-1,6	-1,5	Lovpligtig revision	-2,5	-2,7
0,0	0,0	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,0	0,0
-1,5	-1,1	Skatte- og momsmæssig rådgivning	-2,1	-2,1
-0,5	-0,1	Andre ydelser	-0,6	-1,7
<b>-3,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>I alt</b>	<b>-5,2</b>	<b>-6,5</b>
		<b>5 Uddelinger</b>		
-533,7	-242,6	Flagskibsprojekter	-242,6	-533,7
-369,7	-475,0	Almindelige projekter	-475,0	-369,7
<b>-903,4</b>	<b>-717,6</b>	<b>I alt</b>	<b>-717,6</b>	<b>-903,4</b>
		<b>6 Skat</b>		
-277,1	-6,1	Aktuel skat af skattepligtig indkomst	-16,7	-231,9
-84,1	142,0	Regulering af udskudt skat	164,8	-143,4
3,6	88,2	Skat vedr. tidligere år	88,3	-3,4
<b>-357,6</b>	<b>224,1</b>	<b>I alt</b>	<b>236,4</b>	<b>-378,7</b>
25,0%	25,0%	Aktuel skatteprocent	25,0%	25,0%
-11,2%	-22,8%	Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger	-22,6%	-10,7%
-0,1%	1,5%	Efterregulering af tidligere års beregnet skat	1,5%	0,1%
<b>13,7%</b>	<b>3,7%</b>	<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>3,9%</b>	<b>14,4%</b>

# NOTER

<b>Realdania</b> <b>2010</b> mio. kr.	<b>Realdania</b> <b>2011</b> mio. kr.	Note	<b>Koncern</b> <b>2011</b> mio. kr.	<b>Koncern</b> <b>2010</b> mio. kr.
		<b>7 Tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>		
<b>68,8</b>	<b>542,7</b>	Alle tilgodehavender forfalder inden for et år	<b>821,9</b>	<b>539,9</b>
		<b>8 Obligationer til dagsværdi</b>		
2.531,7	3.208,8	Danske realkreditobligationer	3.252,3	2.531,7
937,3	485,4	Danske statsobligationer	485,4	937,3
325,4	514,0	Udenlandske obligationer	514,0	325,4
<b>3.794,4</b>	<b>4.208,2</b>	<b>I alt</b>	<b>4.251,7</b>	<b>3.794,4</b>
13,6	184,2	Heraf udtrukne obligationer	184,2	13,6
4.402,4	3.856,7	Kostpris primo	3.856,7	4.402,4
10.857,4	8.678,5	Årets tilgang	8.721,8	10.857,4
-11.403,1	-8.387,1	Årets afgang	-8.387,1	-11.403,1
3.856,7	4.148,1	Kostpris ultimo	4.191,4	3.856,7
-128,0	-62,3	Reguleringer til dagsværdi primo	-62,3	-128,0
92,3	17,3	Tilbageførte reguleringer vedrørende årets afgang	17,3	92,3
-26,6	105,1	Årets reguleringer til dagsværdi ultimo	105,3	-26,6
-62,3	60,1	Reguleringer til dagsværdi ultimo	60,3	-62,3
<b>3.794,4</b>	<b>4.208,2</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>4.251,7</b>	<b>3.794,4</b>

Dagsværdi af obligationer, der indgår i  
repopforretninger, udgør 2.076,4 mio. kr.



# NOTER

<b>Realdania 2010</b>	<b>Realdania 2011</b>		<b>Koncern 2011</b>	<b>Koncern 2010</b>
mio. kr.	mio. kr.	Note	mio. kr.	mio. kr.
		<b>9 Aktier m.v.</b>		
13.204,9	8.787,4	Aktier m.v. noteret på Nasdaq OMX Nordic	8.787,4	13.204,9
3.600,9	3.123,2	Aktier m.v. noteret på andre børser	3.123,2	3.600,9
1.759,5	1.869,6	Unoterede aktier m.v.	1.877,0	1.759,5
<b>18.565,3</b>	<b>13.780,2</b>	<b>I alt</b>	<b>13.787,6</b>	<b>18.565,3</b>
16.591,7	17.416,2	Kostpris primo	17.416,2	16.591,7
2.630,9	3.992,1	Årets tilgang	3.999,5	2.630,9
-1.806,4	-2.587,4	Årets afgang	-2.587,4	-1.806,4
17.416,2	18.820,9	Kostpris ultimo	18.828,3	17.416,2
-1.607,6	1.149,1	Reguleringer til dagsværdi primo	1.149,1	-1.607,6
-240,9	-580,4	Tilbageførte reguleringer vedrørende årets afgang	-580,4	-240,9
2.997,6	-5.609,4	Årets reguleringer til dagsværdi ultimo	-5.609,4	2.997,6
1.149,1	-5.040,7	Reguleringer til dagsværdi ultimo	-5.040,7	1.149,1
<b>18.565,3</b>	<b>13.780,2</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>13.787,6</b>	<b>18.565,3</b>

# NOTER

Realdania 2010	Realdania 2011	Note	Koncern 2011	Koncern 2010
mio. kr.	mio. kr.		mio. kr.	mio. kr.
<b>10 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
552,9	552,9	Kostpris primo	695,6	683,1
0,0	15,2	Årets tilgang	24,9	12,5
0,0	0,0	Årets afgang	0,0	0,0
552,9	568,1	Kostpris ultimo	720,5	695,6
419,5	410,6	Op- og nedskrivninger primo	406,8	418,1
7,1	72,4	Resultat	44,0	4,7
-16,0	-15,9	Udbytte	-15,9	-16,0
0,0	0,0	Regulering vedr. årets afgang	0,0	0,0
410,6	467,1	Op- og nedskrivninger ultimo	434,9	406,8
<b>963,5</b>	<b>1.035,2</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>1.155,4</b>	<b>1.102,4</b>

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Selskabs- kapital mio. kr.	Realdanias andel af egenkapital 2011 mio. kr.	Realdanias andel af egenkapital 2010 mio. kr.	Realdanias andel af resultat 2011 mio. kr.	Realdanias andel af resultat 2010 mio. kr.
DADES AS*	Lyngby- Taarbæk	20,81%	509,6	1.020,1	963,5	72,5	7,1
Arena CPHX P/S*	København	50,00%	1,0	14,9	-	-0,1	-
Arena CPHX Komplementar A/S*	København	50,00%	0,5	0,2	-	0,0	-
Energi- og Byggerådgivning A/S FredericiaC	Ballerup	45,00%	8,0	2,4	3,0	-0,6	-0,6
Komplementar A/S	Fredericia	50,00%	0,5	0,3	0,3	0,0	0,0
Køge Kyst P/S	Køge	50,00%	62,8	117,2	135,4	-27,8	-1,8
Komplementarselska- bet Køge Kyst A/S	Køge	50,00%	0,5	0,3	0,2	0,0	0,0
<b>Realdanias andel af egenkapital og årets resultat efter skat (jf. note 2)</b>				<b>1.155,4</b>	<b>1.102,4</b>	<b>44,0</b>	<b>4,7</b>

\* DADES AS samt Arena CPHX P/S og Arena Komplementar A/S indgår tillige som associeret virksomhed i modervirksomheden.

# NOTER

Realdania 2010	Realdania 2011	Note	Koncern 2011	Koncern 2010
mio. kr.	mio. kr.		mio. kr.	mio. kr.
<b>11 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
4.074,0	4.044,0	Kostpris primo	-	-
0,0	35,0	Årets tilgang	-	-
-30,0	-370,0	Modtaget udbytte	-	-
0,0	0,0	Årets afgang	-	-
4.044,0	3.709,0	Kostpris ultimo	-	-
-2.594,0	-2.566,6	Op- og nedskrivninger primo	-	-
27,4	-69,9	Resultat	-	-
0,0	0,0	Regulering vedr. årets afgang	-	-
-2.566,6	-2.636,5	Op- og nedskrivninger ultimo	-	-
<b>1.477,4</b>	<b>1.072,5</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	-	-

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Selskabs- kapital mio. kr.	Realdanias andel af egenkapital 2011	Realdanias andel af egenkapital 2010	Realdanias andel af resultat 2011	Realdanias andel af resultat 2010
				mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.
Bolius Boligejernes							
Videncenter A/S	Ballerup	100%	5,3	33,3	33,3	0,0	1,1
Realdania By A/S	København	100%	10,0	653,7	908,5	-34,7	18,6
Realdania Byg A/S	Odense	100%	250,0	386,9	536,2	-34,4	8,2
Akkumulerede afskrivninger domicilejendom				-1,4	-0,6	-0,8	-0,5
<b>Realdanias andel af egenkapital og årets resultat efter skat (jf. note 2)</b>				<b>1.072,5</b>	<b>1.477,4</b>	<b>-69,9</b>	<b>27,4</b>

# NOTER

Realdania 2010	Realdania 2011	Note	Koncern 2011	Koncern 2010
mio. kr.	mio. kr.		mio. kr.	mio. kr.
<b>12 Immaterielle og øvrige materielle aktiver</b>				
<b>Goodwill</b>				
-	-	Kostpris primo	0,0	2,5
-	-	Årets tilgang	0,0	0,0
-	-	Årets afgang	0,0	-2,5
-	-	Kostpris ultimo	0,0	0,0
-	-	Nedskrivninger primo	0,0	-2,2
-	-	Afskrivninger, afhændede aktiver	0,0	2,5
-	-	Årets nedskrivninger	0,0	-0,3
-	-	Nedskrivninger ultimo	0,0	0,0
-	-	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Indretning af lejede lokaler</b>				
8,0	8,2	Kostpris primo	9,2	8,7
0,2	0,4	Årets tilgang	0,3	0,5
0,0	0,0	Årets afgang	0,0	0,0
8,2	8,6	Kostpris ultimo	9,5	9,2
-0,3	-3,1	Af- og nedskrivninger primo	-3,9	-0,9
0,0	0,0	Afskrivninger, afhændede aktiver	0,0	0,0
-2,8	-2,8	Årets af- og nedskrivninger	-2,9	-3,0
-3,1	-5,9	Af- og nedskrivninger ultimo	-6,8	-3,9
<b>5,1</b>	<b>2,7</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>2,7</b>	<b>5,3</b>

# NOTER

<b>Realdania 2010</b>	<b>Realdania 2011</b>		<b>Koncern 2011</b>	<b>Koncern 2010</b>
mio. kr.	mio. kr.	Note	mio. kr.	mio. kr.
		<b>12 Immaterielle og øvrige materielle aktiver (fortsat)</b>		
		<b>Driftsmateriel og inventar</b>		
51,1	55,8	Kostpris primo	79,7	80,0
6,1	6,4	Årets tilgang	9,3	7,7
-1,4	-3,4	Årets afgang	-5,5	-8,0
55,8	58,8	Kostpris ultimo	83,5	79,7
-34,3	-36,5	Af- og nedskrivninger primo	-44,6	-46,6
1,2	2,9	Afskrivninger, afhændede aktiver	4,8	7,2
-3,4	-7,0	Årets af- og nedskrivninger	-8,6	-5,2
-36,5	-40,6	Af- og nedskrivninger ultimo	-48,4	-44,6
<b>19,3</b>	<b>18,2</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>35,1</b>	<b>35,1</b>
		<b>Immaterielle og øvrige materielle aktiver i alt</b>		
59,1	64,0	Kostpris primo	88,9	91,2
6,3	6,8	Årets tilgang	9,6	8,2
-1,4	-3,4	Årets afgang	-5,5	-10,5
64,0	67,4	Kostpris ultimo	93,0	88,9
-34,6	-39,6	Af- og nedskrivninger primo	-48,5	-49,7
1,2	2,9	Afskrivninger, afhændede aktiver	4,8	9,7
-6,2	-9,8	Årets af- og nedskrivninger	-11,5	-8,5
-39,6	-46,5	Af- og nedskrivninger ultimo	-55,2	-48,5
<b>24,4</b>	<b>20,9</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>37,8</b>	<b>40,4</b>
		<b>Af- og nedskrivninger</b>		
-6,2	-9,8	Årets af- og nedskrivninger	-11,5	-8,5
-	-	Afskrivning domicilejendom	-0,8	-0,5
0,3	0,0	Gevinst/tab på afhændende aktiver	0,0	0,5
<b>-5,9</b>	<b>-9,8</b>	<b>I alt</b>	<b>-12,3</b>	<b>-8,5</b>

# NOTER

Realdania 2010 mio. kr.	Realdania 2011 mio. kr.	Note	Koncern 2011 mio. kr.	Koncern 2010 mio. kr.
		<b>13 Domicilejendom</b>		
-	-	Kostpris primo	301,5	301,5
-	-	Årets tilgang	10,0	0,0
-	-	Kostpris ultimo	311,5	301,5
-	-	Af- og nedskrivninger primo	-0,6	-0,1
-	-	Årets afskrivning	-0,8	-0,5
-	-	Årets værdiregulering	3,5	0,0
-	-	Værdiregulering ultimo	2,1	-0,6
-	-	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>313,6</b>	<b>300,9</b>
		<b>14 Investeringsejendomme</b>		
-	-	Kostpris primo	1.652,8	1.456,4
-	-	Årets afgang	-2,3	0,0
-	-	Årets tilgang	288,2	196,4
-	-	Kostpris ultimo	1.938,7	1.652,8
-	-	Værdiregulering primo	-695,2	-579,0
-	-	Årets værdiregulering	-139,5	-116,2
-	-	Værdiregulering ultimo	-834,7	-695,2
-	-	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>1.104,0</b>	<b>957,6</b>
		Investeringsejendomme under opførsel udgør 426,9 mio. kr. af den samlede værdi af investeringsejendomme pr. 31. december 2011		
		<b>15 Andre aktiver</b>		
7,3	6,3	Handler under afvikling	6,3	7,3
23,5	6,2	Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	6,2	23,5
261,2	4,8	Projektlån	4,8	261,2
55,9	33,7	Øvrige aktiver	148,4	228,1
<b>347,9</b>	<b>51,0</b>	<b>I alt</b>	<b>165,7</b>	<b>520,1</b>

# NOTER

Realdania 2010 mio. kr.	Realdania 2011 mio. kr.	Note	Koncern 2011 mio. kr.	Koncern 2010 mio. kr.
		<b>16 Udskudt skat</b>		
81,7	-1,6	Udskudt skat 1. januar	24,8	179,9
0,0	0,0	Udskudt skat i f.m. køb af virksomhed	-8,8	0,0
0,8	-13,3	Udskudt skat vedrørende tidligere år	-13,3	-11,7
-84,1	142,0	Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	164,8	-143,4
<b>-1,6</b>	<b>127,1</b>	<b>Udskudt skat 31. december (netto)</b>	<b>167,5</b>	<b>24,8</b>
		Udskudt skat vedrører:		
-1,6	17,7	Midlertidig forskel	43,5	24,8
0,0	109,4	Uudnyttet skattemæssigt underskud	124,0	0,0
<b>-1,6</b>	<b>127,1</b>		<b>167,5</b>	<b>24,8</b>
		<b>17 Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger</b>		
3.196,6	3.536,4	Saldo primo	4.897,4	4.598,8
-20,3	-20,1	Tilbageførte bevillinger	-20,1	-20,3
923,7	737,7	Årets bevillinger, driftsført	737,7	923,7
		Heraf overført til resultat fra tilknyttede virksomheder (jf. note 2)	-	-
-44,3	-45,1			
5,5	12,0	Årets bevillinger ydet som lån	12,0	5,5
-3,5	-18,1	Heraf driftsført	-18,1	-3,5
-521,3	-1.073,6	Udbetalt i året	-1.216,3	-606,8
<b>3.536,4</b>	<b>3.129,2</b>	<b>I alt</b>	<b>4.392,6</b>	<b>4.897,4</b>
		<b>18 Aktuel skattegæld</b>		
-37,2	117,3	Skyldig skat primo	27,1	-39,5
-7,7	-100,9	Skat vedrørende tidligere år (inkl. renter)	-101,3	-13,3
277,1	0,7	Betalbar skat af sambeskatningsindkomst	16,8	231,8
-114,9	-19,0	Betalt skat i året	66,2	-151,9
<b>117,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>I alt</b>	<b>8,8</b>	<b>27,1</b>
		<b>19 Gæld til kreditinstitutter</b>		
0,0	2.076,4	Al gæld forfalder inden for et år	2.076,4	0,0
		<b>20 Andre passiver</b>		
72,0	246,9	Handler under afvikling	246,9	72,0
13,7	40,6	Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	40,6	13,7
4,0	3,1	Leverandører	16,1	14,0
313,9	15,1	Øvrige passiver	114,9	105,4
<b>403,6</b>	<b>305,7</b>	<b>I alt</b>	<b>418,5</b>	<b>205,1</b>

# NOTER

Note

---

## **21 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser**

---

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

Realdania har givet tilsagn om deltagelse i investering i unoterede kapitalandele for et beløb på 1.181 mio. kr. Beløbet forfalder i henhold til cash-call princip.

Når Realdania beslutter at bevilge midler til filantropiske investeringsprojekter, herunder investeringsejendomme i datterselskaber, driftsføres de udgifter, der tilfører nye eller forbedrede egenskaber uden nogen tilsvarende værdistigning. Beløbet hensættes i balancen som gæld på bevillingstidspunktet. Den resterende del, investeringselementet, bliver på udbetalingstidspunktet tillagt investeringsprojektet/investeringsejendommen som en forbedring. Pr. 31. december 2011 udgør investeringselementet 1,8 mia. kr.

Realdania har afgivet lånegaranti på 60 mio. kr. i forbindelse med et realkreditlån til et flagskibsprojekt.

Der påhviler herudover alene Realdania sædvanlige kontraktmæssige kontorlejemålsforpligtelser.



# NOTER

<b>Realdania 2010</b>	<b>Realdania 2011</b>	Note
mio. kr.	mio. kr.	
		<b>22 Nærtstående parter</b>
		Ingen nærtstående parter har bestemmende indflydelse på Realdania. Medlemmer af Realdanias bestyrelse og direktion har betydelig indflydelse på Realdania. Det samme gælder disse medlemmers nære familie og juridiske personer, hvor disse har bestemmende eller betydelig indflydelse. Nærmere oplysninger om ledelsens aflønning fremgår af note 4.
		Realdania har bestemmende indflydelse på tilknyttede virksomheder (jf. note 11) og betydelig indflydelse på associerede virksomheder (jf. note 10).
		Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markedsbaserede vilkår eller på omkostningsdækkende basis. Realdania bistår de tilknyttede selskaber med assistance og rådgivning inden for IT- og økonomiområdet. Realdania foretager uddelinger til fonde og andre enheder, hvori Realdania er repræsenteret i ledelsen. Repræsentationen sker oftest som led i sikring af opfyldelsen af formålet med uddelingen.
		Realdania har følgende tilgodehavender/gæld vedrørende associerede og tilknyttede virksomheder:
0,1	0,0	Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder
0,0	221,6	Gæld til tilknyttede virksomheder
0,0	0,0	Tilgodehavender hos associerede virksomheder
		Realdania har i 2011 foretaget kapitaltilførsler til tilknyttede virksomheder på 35 mio. kr. og modtaget udbytte på 370 mio. kr. fra tilknyttede virksomheder.
		<b>23 Afledte finansielle instrumenter</b>
		Valutaterminsforretninger benyttes til delvis afdækning af valutarisiko forbundet med visse investeringer i udenlandske obligationer, investeringsbeviser og ejendomme. Valutaterminsforretningerne indgås typisk med op til seks måneders løbetid.
		Dagsværdien af valutaterminsforretninger indregnes løbende i balancen, og gevinst/tab på åbentstående valutaterminsforretninger indgår i resultatopgørelsen. Dagsværdien af åbentstående valutaterminsforretninger pr. 31. december 2011 var -34,4 mio. kr. Porteføljen af valutaafdækkede udenlandske obligationer, investeringsbeviser og ejendomme i anden valuta end EUR har en dagsværdi på 2.009 mio. kr. pr. 31. december 2011.



# LEDELSES- HVERV 2011

## LEDELSESHVERV – BESTYRELSEN

Neden for er oplyst bestyrelses- og direktionsmedlemmernes personlige data og ledelseshverv i danske aktieselskaber samt andre betydende ledelseshverv på tidspunktet for årsrapportens offentliggørelse.

### JESPER NYGÅRD

KAB, adm. direktør.  
Født i 1961.

Indvalgt i bestyrelsen i 2003. Senest genvalgt i 2010.  
Formand fra 2009.

#### Uddannelse:

Cand.scient.adm.

#### Bestyrelsesmedlem i:

Boligselskabernes Landsforening  
Fonden for Socialt Ansvar  
Landsbyggefonden (formand).

### CARSTEN WITH THYGESEN

HedeDanmark A/S, adm. direktør.  
Født i 1964.

Indvalgt i bestyrelsen i 2009.  
Næstformand fra 2009.

#### Uddannelse:

Cand. Silv. (forstkandidat), HD i finansiering og kreditvæsen, Executive MBA.

#### Bestyrelsesmedlem i:

DDH Forests A/S  
Formuepleje Epikur A/S (formand)  
Formuepleje Fokus A/S  
Formuepleje Limitellus A/S (formand)  
Formuepleje Merkur A/S  
Formuepleje Optimum A/S (formand)  
Formuepleje Pareto A/S (formand)  
Formuepleje Penta A/S (formand)  
Formuepleje Safe A/S (formand)  
Investeringsforeningen Formuepleje Invest (næstformand)  
Silva Estate A/S (formand)  
Skov og Landskab, Københavns Universitet.

### ANKER BOYE

Odense Kommune, borgmester.  
Født i 1950.

Indvalgt i bestyrelsen i 2004. Senest genvalgt i 2009.

#### Uddannelse:

Maler.

#### Bestyrelsesmedlem i:

Kombit (næstformand)  
Kommunernes Landsforening  
Naturgas Fyn A/S (formand)  
Odense Havn (formand)  
Udviklingsforum (næstformand).

### MICHAEL BROCKENHUUS-SCHACK

Giesegård og Juellund Gods, cand. agro.  
Født i 1960.

Indvalgt i bestyrelsen i 2006. Senest genvalgt i 2009.

#### Uddannelse:

HA, cand.agro.

#### Bestyrelsesmedlem i:

Axel B. Lange A/S (formand)  
Det Classenske Fideicommis  
Kai Lange og Gunhild Kai Langes Fond (formand)  
Promilleafgiftsfonden for landbrug (formand)  
Scandinavian Private Equity A/S.

### PER FELDTHAUS

SIGNAL arkitekter aps, direktør.  
Født i 1959.

Indvalgt i bestyrelsen i 2009. Senest genvalgt i 2010.

#### Uddannelse:

Arkitekt MAA, Administration, MBA-Byg.

#### Bestyrelsesmedlem i:

Ejendomsselskabet Ørestaden ApS (formand)  
Tina Tychsen Rasmussen & Henrik Søholt Christensens legat.  
V8 Construction A/S

**LONE FÆRCH**

L. Færch ApS, Færch & Co Estate ApS, direktør  
Født i 1954.

Indvalgt i bestyrelsen i 2004. Senest genvalgt i 2010.

**Uddannelse:**

MMD, lærer.

**Bestyrelsesmedlem i:**

Færch & Co. Capital ApS (formand)  
Færch & Co. Estate ApS (formand)  
Færchfonden  
Færch Holding ApS.

**GUNDE ODGAARD**

Bygge-, Anlægs- og Trækartellet (BAT), sekretariatschef.  
Født i 1963.

Indvalgt i bestyrelsen i 2011.

**Uddannelse:**

Cand. Scient. Pol.  
Master of Economics (m. econ.) UCD. (Irland)

**Bestyrelsesmedlem i:**

Byggeriets Evaluerings Centers Fond  
Byggecentrum  
Teknologisk Institut.

**NIELS ROTH**

Zira Invest, adm. direktør.  
Født i 1957.

Indvalgt i bestyrelsen i 2007. Senest genvalgt i 2011.

**Uddannelse:**

Cand.polit.

**Bestyrelsesmedlem i:**

Arvid Nilssons Fond  
A/S Rådhusparken  
A/S Sadolinparken  
Fast Ejendom Holding A/S (formand)  
FFH Invest A/S  
Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje  
f.m.b.a. (formand)  
Friheden Invest A/S (formand)  
Investeringsforeningen SmallCap Danmark (næstformand)  
Porteføljeselskab A/S (næstformand)  
SmallCap Danmark A/S (næstformand)  
TK Development A/S (formand).

**MAJKEN SCHULTZ**

Copenhagen Business School, professor.  
Saïd Business School, Oxford University,  
International Research Fellow  
Født i 1958.

Indvalgt i bestyrelsen i 1999. Senest genvalgt i 2011.

**Uddannelse:**

Cand.scient.pol., ph.d.

**Bestyrelsesmedlem i:**

Academy of Management, NY  
Danske Bank A/S  
Danske Spil.

**LONE SEJERSEN**

Change Management, direktør.  
Født i 1954.

Indvalgt i bestyrelsen i 2008. Senest genvalgt i 2009.

**Uddannelse:**

Arkitekt MAA, fysisk økonomisk planlægger.

**Bestyrelsesmedlem i:**

Investeringsforeningen Stonehenge (formand)  
Sixhøj Rådgivende ingeniører A/S (formand)

**JØRGEN ZARTOW**

Zartow Holding A/S, direktør.  
Født i 1947.

Indvalgt i bestyrelsen i 2007. Senest genvalgt i 2008.

**Uddannelse:**

Cand.oecon.

**Bestyrelsesmedlem i:**

Averhoff Energi Anlæg A/S (formand)  
ELAS A/S (formand)  
Innovation Midtvest A/S (formand)  
Johannes Jensen & Helle Mau Jensens Fond  
Jysk Kemi Service A/S (formand)  
Midtjydsk Elektro A/S (formand)  
MV Capital A/S (formand)  
Specialpædagogisk Forlag A/S (formand)  
Trap Company A/S (formand).

## LEDELSESHVERV – DIREKTIONEN

### **FLEMMING BORRESKOV**

Adm. direktør  
Født i 1949.

Indtrådt i direktionen i 2000.

#### **Uddannelse:**

Cand.polit.

#### **Bestyrelsesmedlem i:**

DADES AS  
Dansk Arkitektur Center (næstformand)  
Foreningen Fast Ejendom, Dansk Ejendomsportefølje  
f.m.b.a. koncernen (næstformand)  
International Federation for  
Housing and Planning (IFHP) (præsident)  
Realdania By A/S (formand)  
Realdania Byg A/S (formand).

### **HANS PETER SVENDLER**

Direktør  
Født i 1954.

Indtrådt i direktionen i 2004.

#### **Uddannelse:**

Cand.arc.

#### **Bestyrelsesmedlem i:**

Bolius, Boligejernes Videncenter A/S (formand)  
Arena CPHX P/S  
Bygningsarvsfonden  
Dansk Bygningsarv A/S  
Fonden Kraka  
Fonden Musikkens Hus i Nordjylland  
Realdania By A/S  
Realdania Byg A/S.

### **Redaktion**

Birgitte Boesen og Lisbeth Reinwaldt  
Realdania Kommunikation

### **Design**

Bysted A/S

### **Tryk**

PrinfoHolbæk-Hedehusene-Køge a/s



