

REALDANIA
ÅRSRAPPORT
2014

VIRKSOMHEDSOPLYSNINGER

Realdania

Jarmers Plads 2
1551 København V

Telefon 70 11 66 66
Telefax 32 88 52 99
Hjemmeside www.realdania.dk
E-mail realdania@realdania.dk
CVR-nr. 55 54 22 28
Hjemsted København

Bestyrelse:

Michael Brockenhuus-Schack
Formand

Carsten With Thygesen
Næstformand

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

Direktion:

Jesper Nygård
Adm. direktør

Hans Peter Svendler
Direktør

Ledende medarbejdere:

Peter Johansen
CIO

Pui Ling Lau
COO

Henrik Stage
CFO

Revision:

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

Ole Hedemann
Statsautoriseret revisor

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44, 2900 Hellerup

Christian F. Jakobsen
Statsautoriseret revisor

Repræsentantskabsmøde afholdes den 30. april 2015.

REALDANIA ÅRSRAPPORT 2014

INDHOLD

Om Realdania

06 Realdanias virke, formål, mission og arbejdsform

Påtegninger

08 Ledespåtegning

09 Revisionspåtegning

Beretning 2014

12 Hovedtal for koncernen

13 Sektorregnskab og nøgletal for koncernen

14 Resumé

15 Begivenheder efter balancedagen

15 Forventninger til 2015

16 Koncernoversigt

18 Filantropi

26 Investering

31 Forening

34 Risici

35 Samfundsansvar

Koncernregnskab 1. januar - 31. december 2014

38 Resultatopgørelse

38 Totalindkomstopgørelse

39 Balance

40 Egenkapitalopgørelse

41 Pengestrømsopgørelse

42 Oversigt over noter

43 Noter

Årsregnskab 1. januar - 31. december 2014 (modervirksomheden)

74 Resultatopgørelse

74 Totalindkomstopgørelse

75 Balance

76 Egenkapitalopgørelse

77 Pengestrømsopgørelse

78 Oversigt over noter

79 Noter

90 Oversigt over konsoliderede virksomheder

Ledelseshverv

92 Bestyrelsen

94 Direktionen

REALDANIAS VIRKE, FORMÅL, MISSION OG ARBEJDSFORM

Realdania er en forening med medlemsdemokrati, der driver filantropisk aktivitet på basis af sin investeringsaktivitet. Foreningen er omfattet af lov om visse erhvervsdrivende virksomheder og er således underlagt Erhvervsstyrelsen som tilsynsmyndighed.

Formål

Realdanias formål er:

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

Mission

Realdania skaber livskvalitet for alle gennem det byggede miljø.

Realdanias filantropiske arbejdsfelt er det byggede miljø i bred forstand.

Vi har i 2014 gennem implementeringen af en ny filantropisk strategi sat yderligere fokus på at arbejde problemdrevet og dagsordensættende med filantropi. Det er således vores ambition, i et samarbejde med andre, at fungere som forandringsagent – som katalysator – for løsning af samfundsmæssige udfordringer inden for det byggede miljø.

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

Ud over den problemdrevne tilgang arbejder vi fortsat med klassisk og strategisk filantropi, hvilket betyder, at vi også fortsat støtter projekter baseret på relevante ansøgninger, ligesom vi fortsat i samarbejde med ansøgere vil have fokus på at kvalificere projekter.

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

Principper og arbejdsform

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

Den viden og de erfaringer, vi opbygger i Realdania, gør vi tilgængelige for alle interesserede. Ligesom vi målrettet arbejder for, at relevante parter og interessenter løbende bliver involveret i vores filantropiske arbejde.

Gennem kommercielle investeringer baseret på en investeringsstrategi er Realdanias mål at skabe et godt grundlag for de filantropiske aktiviteter. Realdania tager i de kommercielle investeringer en kalkuleret og afvejet risiko og benytter aktiv forvaltning for at opnå et højere afkast. De kommercielle investeringer har en lang tidshorison.

Med det juridiske afsæt som forening bygger Realdania sit medlemsdemokrati på, at de mange aktive medlemmer, som møder op på valgmøderne, har direkte indflydelse, når de udnytter deres stemmeret.

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

Realdania vil *udvikle og forandre*:

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

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

Partnerskaber og netværk: Realdania samarbejder på tværs og møder sine samarbejdspartnere i øjenhøjde, professionelt, respektfuldt og ligeværdigt. 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 miljø's 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, tilgængeligt og troværdigt. Realdanias kommunikation og formidling skal sikre et bredt kendskab til Realdania og Realdanias aktiviteter.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2014 for Realdania.

Årsrapporten for såvel koncernen som modervirksomheden er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven med de tilpasninger, der følger af Realdanias særlige forhold.

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

pr. 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014.

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

Årsrapporten indstilles til repræsentantskabets godkendelse.

København, den 5. marts 2015

Direktion

Jesper Nygård
Adm. direktør

Hans Peter Svendler
Direktør

Bestyrelse

Michael Brockenhuus-Schack
Formand

Carsten With Thygesen
Næstformand

Palle Adamsen

Per Feldthaus

Lone Færch

Lars Krarup

Gunde Odgaard

Niels Roth

Majken Schultz

Helle Søholt

Jørgen Zartow

REVISIONSPÅTEGNING

De uafhængige revisorers erklæringer

Til repræsentantskabet i Realdania

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Realdania for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som modervirksomheden. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven med de tilpasninger, der følger af Realdanias særlige forhold.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder for 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, at koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandling for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandling afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. den 31. december 2014 samt af resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter samt pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven med de tilpasninger, der følger af Realdanias særlige forhold.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

København, den 5. marts 2015

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab

Ole Hedemann
Statsautoriseret revisor

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Christian F. Jakobsen
Statsautoriseret revisor



BERETNING 2014

HOVEDTAL FOR KONCERNEN

Hovedtal, mio. kr.	2014	2013	2012	2011	2010
Resultatopgørelsen*					
Resultat af finansielle poster	3.073	3.177	3.243	-5.265	3.581
Resultat før uddelinger og skat	2.973	3.056	3.122	-5.367	3.539
Uddelinger	-838	-834	-1.082	-720	-903
Skat	-572	-496	-213	236	-378
Årets resultat	1.562	1.727	1.826	-5.851	2.257
Realdanias andel af årets resultat	1.565	1.729	1.829	-5.834	2.258
Balancen					
Langfristede aktiver i alt	3.941	3.725	3.151	2.757	2.407
Kortfristede aktiver i alt	21.297	19.894	21.728	19.611	24.035
Aktiver i alt	25.238	23.619	24.879	22.368	26.442
Bunden kapital	5.245	5.245	5.245	10.491	10.491
Andre reserver**	14.871	13.300	11.571	4.500	10.330
Realdanias andel af egenkapital	20.116	18.545	16.816	14.991	20.821
Minoritetsinteresser	118	111	110	112	117
Egenkapital i alt	20.234	18.656	16.926	15.103	20.938
Langfristede forpligtelser	4.432	4.661	4.917	4.752	5.272
Kortfristede forpligtelser	572	302	3.036	2.513	232
Forpligtelser i alt	5.004	4.963	7.953	7.265	5.504
Pengestrøm***					
Pengestrøm fra primær aktivitet	862	3.215	-1.145	-1.653	
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-202	-176	-63	-141	
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	0	-2.813	737	2.076	
Pengestrøm i alt	660	226	-471	282	-470

* Hovedtal for 2010 vedr. resultatopgørelsen er opgjort i overensstemmelse med tidligere anvendt regnskabspraksis.

** Inkl. opskrivningshenlæggelser

*** Pengestrøm for 2010 er ikke opdelt pr. aktivitetsniveau.

SEKTORREGNSKAB

Nøgletal – koncern, mio. kr.	2014	2013	2012	2011	2010	5 års Gns.
Filantropi						
Aktivitet (omfang)						
Filantropiportefølje, brutto (totaludgift)	20.657	20.048	18.676	19.179	17.281	19.168
Filantropiportefølje, netto (Realdanias andel)	11.048	10.980	10.432	9.794	9.307	10.312
Skalering						
Samlet porteføljeværdi brutto/netto	1,87	1,83	1,79	1,96	1,86	1,86
Bevillingsandel						
Filantropiske bevillinger / gns. egenkapital	4,5%	4,8%	6,9%	6,0%	4,9%	5,3%
Investering						
Investeringsformuen	21.274	20.144	22.183	19.355	23.361	21.263
Investeringsafkast	15,9%	16,3%	17,2%	-21,3%	18,2%	7,2%
Investeringsafkast fratrukket driftsudgifter	15,7%	16,1%	17,0%	-21,5%	18,0%	7,0%
Markedsrisiko* på investeringsformuen	12,4%	17,4%	25,4%	28,7%	29,2%	N/A

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

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

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

RESUMÉ

Årets resultat på 1,6 mia. kr. var i væsentlig grad påvirket af resultatet af investeringsaktiviteterne på 3,1 mia. kr., udgiftsførte uddelinger på 0,8 mia. kr. samt en skatteudgift på 0,6 mia. kr. Investeringsresultatet kan væsentligst henføres til afkast af aktieporteføljen, som alene gav et afkast på 2,9 mia. kr. Aktieporteføljen gav i 2013 ligeledes et positivt afkast på knap 3 mia. kr.

Set i lyset af et vanskeligt år på aktiemarkederne med betydelige prisudsving, usædvanligt store forskelle i årets afkast mellem de enkelte aktiemarkeder samt de historisk lave renteniveauer anses året resultat for tilfredsstillende.

De kommercielle investeringsaktiver på i alt 21,3 mia. kr. var ved årets udgang placeret i 77 porteføljer mod 70 porteføljer året før. Årets resultat af investeringsaktiviteterne svarer til et afkast på 15,9% mod et afkast på 16,3% året før.

Formuens markedsrisiko er blevet mere end halveret i den seneste femårs periode, hvilket afspejler Realdanias risikopolitik.

Den filantropiske projektportefølje udgjorde 20,7 mia. kr. ultimo 2014, mens antallet af igangværende projekter blev forøget fra 664 ved årets begyndelse til 684 ved udgangen af året. I 2014 er der afsluttet i alt 241 projekter.

Realdania vedtog i efteråret 2013 en ny filantropisk strategi, hvor målsætningen er – sammen med andre – at initiere og gennemføre aktiviteter og projekter, der er dagsordensættende og viser nye løsninger på væsentlige samfundsmæssige udfordringer inden for det byggede miljø. Siden den aktuelle filantropiske strategi blev vedtaget, har Realdania videreudvik-

let sit strategiske fokus for i højere grad at kunne skabe samfundsmæssige effekter. Det strategiske virkefelt er fokuseret med 5 programområder og 10 underliggende initiativer, som er beskrevet under afsnittet "Filantropi".

De samlede filantropiske aktiviteter i året udgjorde 939 mio. kr. De bestod af det filantropiske resultat før skat på en udgift på 910 mio. kr. tillagt det filantropiske investeringselement af årets bevillinger på 29 mio. kr. Aktiviteterne var på 903 mio. kr. i 2013.

Årets udgiftsførte skat udgjorde 572 mio. kr. mod en skatteudgift på 496 mio. kr. i 2013.

Det realiserede overskud før uddelinger, kursreguleringer og skat udgjorde 739 mio. kr. Det var på 484 mio. kr. i 2013. Ved regnskabsaflæggelsen for 2013 blev der udtrykt forventning om et overskud i 2014 før uddelinger, kursreguleringer og skat på knap 500 mio. kr. Merindtjeningen skyldes primært større udbytteindtægter end forventet.

Samlet set blev Realdanias andel af det samlede koncernresultat et overskud på 1.562 mio. kr. efter skat. Egenkapitalen ekskl. minoritetsinteresser udgør herefter 20.116 mio. kr.

Der har ikke været ændringer i sammensætningen i bestyrelse eller i direktion i 2014. Dog har direktør Hans Peter Svendler i november 2014 sagt sin stilling op med henblik på fratrædelse i sidste halvdel af 2015.

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. den 31. december 2014.

FORVENTNINGER TIL 2015

Den økonomiske udvikling i Realdania-koncernen afhænger i lighed med tidligere år i væsentligt omfang af kursudviklingen på de finansielle markeder og – i mindre målestok – af markedsudviklingen for fast ejendom. Forventningerne til årets resultat er baseret på fortsat vækst i global økonomi og lave renteniveauer. Forventningerne er forbundet med betydelig usikkerhed og afhænger af de økonomiske og geopolitiske forhold.

Baseret på beregninger for gennemsnitsafkast forventer Realdania at opnå et resultat efter skat og uddelinger i intervallet 300-400 mio. kr. i 2015, hvilket er lavere end det opnåede resultat i 2014, der var påvirket af gunstig kursudvikling på Realdanias investeringsportefølje.

I 2015 forventes et uddelingsniveau i størrelsesorden 500-600 mio. kr. Dette niveau, der er lavere end i 2014, er baseret på ændrede forventninger til den langsigtede uddelingskapacitet bl.a. pga. det historisk lave renteniveau og øget skattebetaling. Det er vores vurdering, at den filan-

tropiske indsats fortsat vil skabe en betydelig effekt som følge af den nye filantropiske strategi.

I 2015 vil bestyrelsen have fokus på udvikling af Realdania som forening og herunder særligt på medlemsaktiviteter, som forventes at udmønte sig i en ny Foreningsstrategi i slutningen af året. Det arbejde, som bestyrelsen igangsatte i 2014 vedrørende en ny investeringsstrategi, herunder best practice vedrørende risikohåndteringen, forventes afsluttet senest i slutningen af 2015.

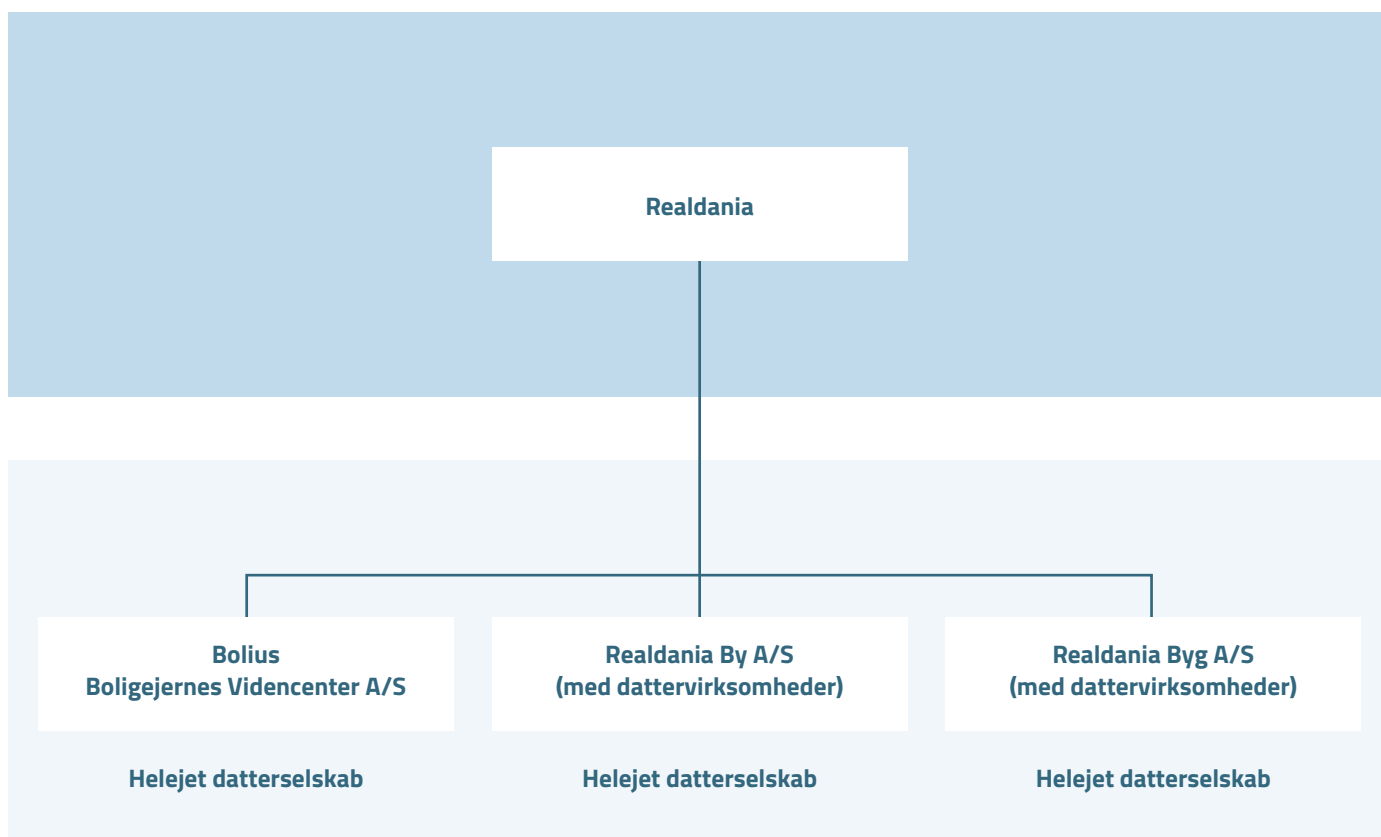
Realdania vil i 2015 forholde sig til de anbefalinger til god fondsledelse af erhvervsdrivende fonde, som Komitéen for god fondsledelse har udsendt, og hvor de erhvervsdrivende fonde skal forholde sig til anbefalingerne i forbindelse med aflæggelse af årsregnskabet for 2015.

For regnskabsåret 2015 vil der i lighed med tidligere år ikke blive udarbejdet perioderegnskaber til offentliggørelse.

KONCERNOVERSIGT

Realdania-koncernen består pr. den 31. december 2014 af Realdania og datterselskaberne Realdania By A/S, Realdania Byg A/S, begge med tilhørende datterselskaber, samt Bolius Boligejernes Videncenter A/S. Oversigt pr. den 31. december 2014 over konsoliderede virksomheder ses på side 90.

Oversigten over modervirksomheden og de kontrollerede virksomheder vises således:



Bolius Boligejernes Videncenter A/S

Bolius' formål er at tilbyde private boligejere viden og vejledning, som er kompetent og uvildig. Dette sker 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 ved kvalificeret, uvildig videnformidling og vejledning. Bolius' arbejde er relateret til områder som boligens tekniske stand, indretning og udseende såvel som til mere generelle emner som køb, vedligeholdelse, drift, haven, forbedring eller salg af boligen.

Direktion: Ulrik Heilmann.

For yderligere information henvises til selskabets hjemmeside www.bolius.dk.

Realdania By A/S

Realdania Bys formål er at fremme kvaliteten i konkrete arealudviklingsprojekter gennem opkøb, udvikling og salg af arealer til byudvikling og byomdannelse samt at fremme Realdanias virke.

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

Dattervirksomheden Jord ApS forventes afhændet i 2015.

Direktion: Mette Lis Andersen. Pr. den 1. januar 2015 Peter Cederfeld.

For yderligere information henvises til selskabets hjemmeside www.realdaniaby.dk.

Realdania Byg A/S

Realdania Byg har to formål – dels at skabe nybyggeri med fokus på forsøg og udvikling, dels at erhverve særlige, fredede eller bevaringsværdige bygninger under forudsætning af, at der kan etableres et nutidigt anvendelsesformål og en økonomisk bæredygtig drift. Realdania Byg har 52 ejendomme og grunde i sin portefølje.

Realdania Byg ejer via dattervirksomheden Boligejendom ApS en portefølje af igangværende og færdige projektejendomme. Porteføljen er i væsentlig grad afhændet i perioden 2009 - 2014 og forventes fuldstændigt afhændet inden for de nærmeste år.

Direktion: Peter Cederfeld.

For yderligere information henvises til selskabets hjemmeside www.realdaniabyg.dk.

FILANTROPI

Sektorregnskab, filantropisk aktivitet og nøgletal:

Mio. kr.	2014	2013	2012	2011	2010
Uddelinger	-838	-834	-1.082	-720	-903
Resultat af filantropiske investeringer	-40	-18	-16	-81	-3
Andel af driftsudgifter, Realdania	-32	-36	-36	-37	-36
Resultat før skat	-910	-888	-1.134	-838	-942
Investeringselement af årets bevillinger	-29	-15	-22	-357	-63
Samlet filantropisk aktivitet i året	-939	-903	-1.156	-1.195	-1.005

Nøgletal, mio. kr.	2014	2013	2012	2011	2010	5 års Gns.
Aktivitet (omfang)						
Filantropiportefølje, brutto (totaludgift)	20.657	20.048	18.676	19.179	17.281	19.168
Filantropiportefølje, netto (Realdanias andel)	11.048	10.980	10.432	9.794	9.307	10.312
Skalering						
Samlet porteføljeværdi brutto/netto	1,87	1,83	1,79	1,96	1,86	1,86
Bevillingsandel						
Filantropiske bevillinger / gns. egenkapital	4,5%	4,8%	6,9%	6,0%	4,9%	5,3%

Til udviklingen i nøgletallene kan der knyttes følgende kommentarer:

Aktiviteten (omfanget) af de igangværende projekter har været svagt stigende de seneste 5 år.

Skaleringen har været stabil de seneste 5 år.

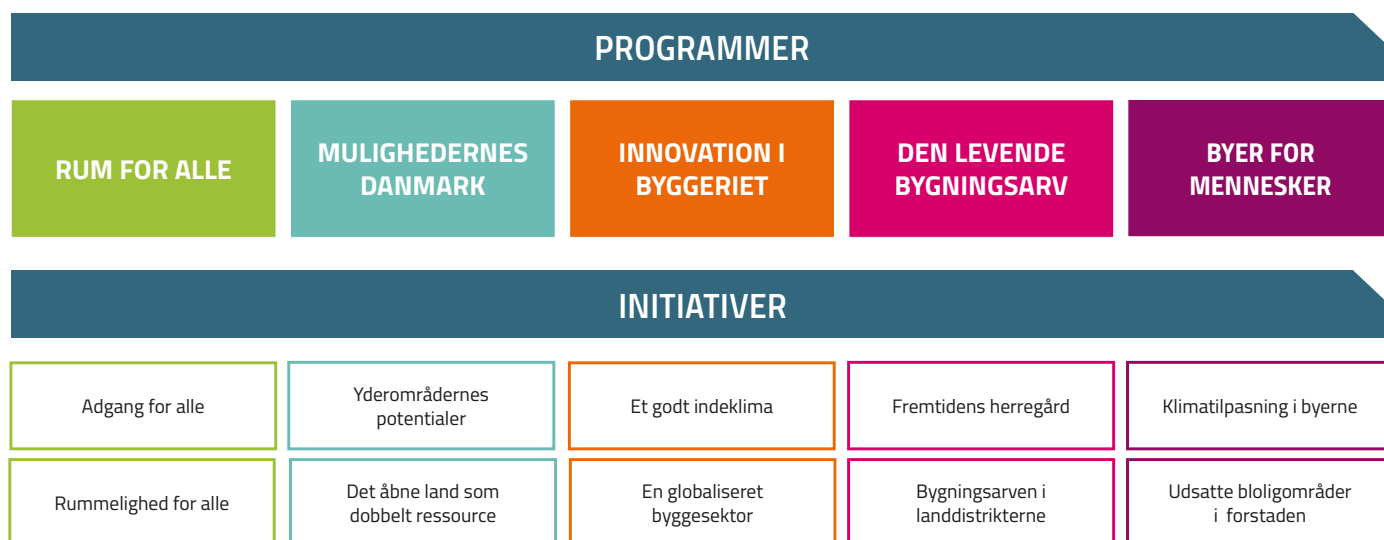
Bevillingsandelen i forhold til den gennemsnitlige egenkapital har i de seneste to år udgjort knap 5%, hvor andelen i 2011 og 2012 udgjorde henholdsvis 6% og 6,9%. Gennemsnittet for de seneste 5 år udgør 5,3%.

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

Implementering af ny filantropisk strategi

Det er målsætningen med Realdanias filantropiske strategi – sammen med andre – at initiere og gennemføre aktiviteter og projekter, der er dagsordensættende og viser nye løsninger på væsentlige samfundsmæssige udfordringer indenfor det byggede miljø.

Siden den aktuelle filantropiske strategi blev vedtaget i august 2013, har Realdania videreudviklet sit strategiske fokus. Aktiviteterne på program- og initiativområderne er intensiveret for i højere grad at kunne skabe samfundsmæssige effekter. På baggrund af de foreløbige erfaringer med strategiimplementeringen er det strategiske virkefelt fokuseret på 5 programområder og 10 definerede initiativer, som illustreret nedenfor.



Strategien har i 2014 udmøntet sig i afprøvningen af nye samarbejdsformer, nye normsættende kampagner og demonstrationsprojekter, udredninger og analyser af samfundsmæssige forhold samt et øget fokus på indsatser, der understøtter og skalerer samfundsnyttige løsninger inden for det byggede miljø. Nedenfor er redegjort for eksempler på Realdanias anvendelse af disse filantropiske virkemidler.

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

Filantropiske aktiviteter

Realdanias filantropiske aktiviteter opdeles i filantropiske uddelinger og filantropiske investeringer.

Filantropiske uddelinger

Inden for de fem filantropiske programmer er der uddelt i alt 529 mio. kr. i 2014 ud af de samlede uddelinger på 818 mio. kr. Der er således uddelt 289 mio. kr. til gode idéer, der falder inden for det byggede miljø, men uden for programmerne.

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

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

Filantropiske investeringer

Filantropiske investeringer udspringer af Realdanias formål om at støtte almenyttige og almenvælgørende formål inden for det byggede miljø og bredt fordelt i Danmark – samt i særlige tilfælde i udlandet. 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 uddelingsselement og et investeringsselement.

Uddelingsselementet udgiftsføres i resultatopgørelsen på bevilningstidspunktet. Den resterende del, investeringsselementet, aktiveres i balancen i takt med udbetalingerne.

I 2014 er de filantropiske investeringer på i alt 49 mio. kr. fordelt på 20 mio. kr. i uddelingsselement og 29 mio. kr. i investeringsselement.

Filantropiske investeringer anvendes frem for rene uddelinger i de tilfælde, hvor det af forskellige årsager er mest hensigtsmæssigt for at fremme den filantropiske strategi. Eksempelvis hvor ejerskab er en forudsætning for sikring og bevarelse af

en historisk ejendom, eller hvor ejerskab til et delelement, som f.eks. et underjordisk P-anlæg, er en forudsætning for realiseringen af et større byudviklingsprojekt.

Projekteksempler

Den efterfølgende oversigt viser udvalgte eksempler på større, igangværende projekter inden for de 5 programmer samt på projekter uden for og på tværs af programmerne. Projekterne

er på forskellige stadier – nogle er lige igangsat, nogle er midt-vejs i forløbet, og andre er nær deres afslutning. Projekterne og en samlet projektlister kan ses på www.realdania.dk.

Program: Rum for alle

Realdania vil med programmet *Rum for alle* bidrage til at styrke fremtidens velfærdssamfund gennem nye og tilpassede indretninger af vores fysiske omgivelser, der kan tilgodese alle befolkningsgruppers fysiske og mentale sundhed og fremme social inklusion.

Livsrum – Kræftens Bekæmpelse, nye rådgivningscentre (2010-2015)

Kampagne med fokus på at opføre 7 nye rådgivningscentre for kræftramte og deres pårørende. Centrene realiseres med afsæt i modelprogrammet "Kræftrådgivninger i det 21. århundrede", som er udviklet i et samarbejde mellem Realdania og Kræftens Bekæmpelse. Kampagnen gennemføres i et partnerskab med Kræftens Bekæmpelse.

Tilgængelighed i historiske bykerner (2010-2015)

Et samarbejdsprojekt – med Vanførefonden, Bevica Fonden, Arbejdsmarkedets Feriefond og Viborg Kommune – der har

fokus på at skabe ligeværdig tilgængelighed til Viborgs historiske bykerne. Projektet udvikles i regi af et internationalt samarbejde koordineret af European Foundation Center (EFC), der har nedsat en særlig Disability Group. Projektets mål er at få skabt en europæisk platform for formidling af viden om god tilgængelighed til de historiske bykerner i Europa.

Skole+ (2014-2016)

Kampagnen er målrettet landets kommuner, deres folkeskoler samt lokale foreninger og organisationer. Målet er at styrke sundheden og læringen gennem en optimering og nytænkning af skolernes fysiske rammer og muligheder. Både voksne, unge og børn bevæger sig for lidt og årsagerne hertil er mange, men en af de parametre, der kan arbejdes med, er de fysiske rammer og deres tilgængelighed, og i den sammenhæng rummer landets skoler et uudnyttet potentiale.

Program: Mulighedernes Danmark

Realdania vil sætte fokus på, hvordan man kan imødegå udfordringerne i Danmarks yderområder og landdistrikter og skabe positiv udvikling med udgangspunkt i lokale potentialer.

Yderområder på forkant (2014-2017)

Kampagne, der med udgangspunkt i yderområdekommunernes behov for tilpasning og omstilling, støtter op til 20 langsigtede strategiplaner, der skal vise nye veje til en realistisk, nuanceret og positiv omstilling af landets yderområder. Kampagnen drives af Realdania i partnerskab med Ministeriet for By, Bolig og Landdistrikter, Naturstyrelsen og Kommunernes Landsforening.

Stedet Tæller (2011-2016)

Kampagne, der har fokus på at udvikle og udnytte de stedbundne potentialer i yderområderne med sigte på at styrke

livskvaliteten. Kampagnen gennemføres i samarbejde med Naturstyrelsen og en række kommuner og lokale interessenter.

Vendsyssel Teater- og Oplevelseshus, Hjørring (2012-2015)

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

Program: Innovation i byggeriet

Realdania vil fremme innovation i byggesektoren med henblik på at styrke livskvaliteten for alle gennem det byggede miljø og for at sikre et bedre og mere bæredygtigt samfund.

Innovationsaktiviteter i byggeriet (2010-2015)

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

Realdania Forskning – Center for Indeklima og Sundhed i Boliger (2008-2015)

Forskningscenter, der fokuserer på sammenhænge mellem boligbyggeriets design, konstruktion og materialevalg, indeklima og beboernes helbred. Centret er etableret i et

partnerskab med Aarhus Universitet, Danmarks Tekniske Universitet, Aalborg Universitet, Københavns Universitet og Det Nationale Forskningscenter for Arbejdsmiljø.

Radonfrit Hjem – en pilot-kampagne om radon på Bornholm (2015)

Pilot-kampagnen søger at øge borgernes kendskab til radon og aktivering af boligejernes indsats for reduktion af radon i boligen. Det skønnes, at ca. 350.000 bygninger i Danmark har radon-koncentrationer over den af WHO anbefalede grænse, og at radon udgør den næststørste kilde til lungekræft i Danmark resulterende i ca. 300 dødsfald om året. Bornholm er valgt som case grundet en klar geografisk afgrænsning kombineret med en udbredt radonudfordring.

Program: Den levende bygningsarv

Realdania ønsker at være med til at sikre og udvikle den danske bygningsarv, så den kan bevares som en nærværende fortælling om vores fælles historie og samtidig danne ramme om nye aktiviteter.

Fremtidens herregård (2007-2016)

Kampagne igangsat i 2007 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. Med afsæt i opnåede positive resultater er indsatsen videreført med en tredje og afsluttende runde i perioden 2013-2016 med særlig fokus på herregården som potentiale i landdistrikterne.

Underværker – ildsjæle i bygningsarven (2014-2017)

Kampagne, der understøtter frivillige borgere i at realisere op til 50 projektidéer i det byggede miljø, hvor nytænkning eller istandsættelse af bygninger er omdrejningspunktet.

Mønsted Kalkgruber (2014-2016)

Styrkelse af Mønsted Kalkgruber som moderne kulturattraktion med opdaterede udstillings- og servicefaciliteter. Realdania ønsker med projektet at bevare en spændende del af vores fælles kulturarv, så den ikke får lov at blive nedslidt og glemt.

Program: Byer for mennesker

Realdania vil udnytte den aktuelle omstilling af byerne i forhold til globalisering og klimaændringer til at kombinere sociale, økonomiske og miljømæssige løsninger og derved skabe mangfoldige, oplevelsesrige og robuste byer for mennesker.

Fra gade til by – omdannelse af Thomas B. Thriges Gade i Odense (2010-2018)

Historisk byomdannelseprojekt, der skal forvandle Thomas B. Thriges Gade fra en stor trafikeret vej og en barriere til et levende og mangfoldigt byområde. Projektet gennemføres i et partnerskab med Odense Kommune.

Kokkedal – Klimatilpasning og fremtidens forstad (2011-2016)

Klimatilpasningsprojekt, der endvidere 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. Projektet er

nytænkende ved at kombinere regnvandstekniske løsninger med udviklingen af bedre rammer for byliv og social bæredygtighed i forstaden.

Kvæsthusprojektet og Sankt Annæ Plads (2006-2015)

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

Køge Kyst (2008-2035)

Arealudviklingsprojekt, der skal skabe en kvalitetspræget byudvikling og -omdannelse i tre centralt beliggende byområder i Køge: Søndre Havn, Stationsområdet og Collstropgrunden. Projektet gennemføres af selskabet Køge Kyst, etableret i partnerskab mellem Køge Kommune og Realdania By.

Eksempler på igangværende projekter på tværs af og uden for programmer

Collective impact-grupper (2014-2016)

Collective impact er at koordinere forskellige institutioners og organisationers bestræbelser på at skabe varige løsninger på komplekse samfundsmæssige udfordringer ("brændende platforme") og arbejde sammen omkring klart definerede mål. Tre collective impact-grupper er etableret under initiativerne Bygningsarven i landdistrikterne, Det åbne land som dobbelt ressource og Rummelighed for alle. Realdania har etableret en tværgående koordinationsfunktion for collective impact-arbejdet generelt mhp. videnopbygning og videndeling på tværs af de tre grupper.

Klimaspring (2012-2017)

Kampagne målrettet producenter, rådgivere og virksomheder, der ønsker at udvikle og markedsføre innovative klimatilpasningsløsninger til det danske og internationale marked. De støttede projekter skal bidrage til løsningen af udfordringen med store mængder regnvand i tætte byområder og dermed skabe større tryk og livskvalitet i byerne. Løsningerne skal samtidig medvirke til at gøre Danmark førende inden for klimatilpasning og derved skabe grøn vækst.

Boligøkonomisk Videncenter (2013-2017)

Videncenter, som er et fagligt, upartisk og neutralt initiativ, der gennemfører en række aktiviteter, som er med til at kvalificere den boligøkonomiske debat i Danmark.

Bryghusprojektet (2006-2016)

Projektet, der omfatter opførelse af en exceptionel bygning tegnet af den verdensberømte arkitekt Rem Koolhaas, restaurering af Fæstningens Materialgård og etablering af en række byrum og broforbindelser, har som ambition dels at styrke hele kvarteret ved Frederiksholms Kanal i København, og dels – på det indholdsmæssige niveau – at danne ramme om en ambitiøs, international hub for innovative, kreative virksomheder og organisationer inden for arkitektur, byggeri, byudvikling og design.

Royal Arena (2011-2015)

Opførelse af en multiarena i København af international standard, som kan rumme nationale og internationale musik-, kultur- og sportsarrangementer. Projektet gennemføres i partnerskab med Københavns Kommune.

Eksempler på igangværende projekter uden for Danmark

C40 Cities Climate Leadership Group (2013-2017)

Deltagelse i C40 Cities – Climate Leadership Group – et globalt bynetværk for megabyer og særligt innovative byer i partnerskab med Bloomberg Philanthropies (US) og The Children's Investment Fund Foundation (UK) med sigte på at reducere byernes og verdens CO₂-udledning og styrke en bæredygtig byudvikling globalt.

Isfjordscenter i Grønland (2015-)

Den grønlandske by Ilulissat (Jacobshavn) ligger ved den meget smukke og markante isfjord Kangia, som er optaget på UNESCOs liste over verdensarv. Et nyt isfjordscenter støttet af Realdania skal være et bidrag til en bæredygtig turismeudvikling og formidle den markante afsmeltning af indlandsisen til hele verden.

Filantropisk projektportefølje

Ved afslutningen af 2014 deltog Realdania i alt i 684 igangværende projekter med samlede Realdania-bevillinger på 11.048 mio. kr. og en samlet projektøkonomi på i alt 20.657 mio. kr.

Mio. kr.	Antal projekter	Realdania bevillinger	Filantropisk projektportefølje
Projekter			
Uddelinger	463	5.419	12.590
Filantropiske investeringer	21	5.629	8.067
Projekter i alt	484	11.048	20.657
Enkeltprojekter ¹⁾	200		
Filantropiske projekter i alt	684	11.048	20.657

1) Enkeltprojekter er projekter, der gennemføres under et "paraplyprojekt" eller en kampagne, som Realdania selv styrer og har tæt føling med, eller et forskningscenter, som driver et antal forskningsprojekter.

Årets nye projektbevillinger

Der er i 2014 bevilget 867 mio. kr. til filantropiske uddelinger og filantropiske investeringer.

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

Projekter	Antal nye projekter mio. kr.	Ny- og mer-bevillinger mio. kr.	Samlet projektsum mio. kr.
Uddelinger	149	818	2.126
Filantropiske investeringer	4	49	49
Projekter i alt	153	867	2.175
Enkeltp projekter ¹⁾	117		
I alt tilgang	270	867	2.175

1) Enkeltp projekter 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.

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

Af nye, store projekter, der er bevilget i 2014, kan eksempelvis nævnes følgende:

- Roskilde Festival Højskole
- Kampagnen Underværker – Ildsjæle i bygningsarven
- Modningsprojekt for udsatte boligområder i forstaden
- Himmelhaven, Ordrupgård
- Kampagnen Yderområderne på forkant
- Byens Hus i Kokkedal
- Mønsted Kalkværk
- Fremtidens Messecenter Herning (MCH) – TimeWorld
- Isfjordscenter Ilulissat
- Innovation- og væksthud i Bryghus-projektet

Bevillinger til projekter uden for Danmark udgør 114 mio. kr., hvilket inkluderer en enkeltstående større bevilling til Isfjordscentret i Grønland.

For yderligere oplysninger om de enkelte projekter, der er vedtaget i 2014, henvises til Realdanias hjemmeside www.realdania.dk.

Udvikling i bevillinger

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

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

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Uddelinger	818	768	754	669	792	438	510	1.138	1.253	665
Filantropiske investeringer:										
Uddelingselement	20	66	328	51	111	7	581	207	856	247
Investeringslement	29	15	22	357	63	-2	772	496	1.298	198
Bevillinger	867	849	1.104	1.077	966	443	1.863	1.841	3.407	1.110

Årets afsluttede projekter

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

I 2014 er der afsluttet 133 almindelige projekter. Endvidere er der afsluttet 108 enkeltprojekter som del af en kampagne eller lignende. I alt er der således i 2014 afsluttet 241 projekter.

Ansøgninger og projektinitiering

Ansøgninger

Realdania modtager henvendelser om projektstøtte i form af:

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

Der er i 2014 modtaget 483 almindelige ansøgninger, hvilket er ca. 14% under antallet de foregående 2 år. Udviklingen i antallet af modtagne ansøgninger er følgende:

	2014	2013	2012	2011	2010
Antal	483	561	605	609	583

Herudover var antallet af ansøgninger og idéforslag under kampagner m.v. 85.

Antallet af henvendelser og forespørgsler om projektidéer m.v. skønnes at have været mindst 400 i 2014. Disse henvendelser sker bl.a. på baggrund af, at der på Realdanias hjemmeside lægges op til, at projektansøgere indledningsvis kan kontakte os om projektidéer.

Færdigbehandlede ansøgninger

Der er i 2014 færdigbehandlet 480 ansøgninger, fordelt på 132 bevillinger, 287 afslag og 61 ansøgninger, der er trukket tilbage af ansøger eller henlagt efter aftale med ansøger. Dette giver en bevillingsprocent målt i forhold til antal ansøgninger på 27,5. Bevillingsprocenten i gennemsnit over de seneste 5 år er 29,5.

INVESTERING

Sektorregnskab og nøgletal:

Mio. kr.	2014	2013	2012	2011	2010
Afkast af investeringsaktiviteter	3.134	3.194	3.262	-5.141	3.645
Fremmedfinansiering (Repo)	0	0	-5	-16	0
Andet afkast	0	0	-2	-1	5
Resultat før driftsudgifter	3.134	3.194	3.255	-5.158	3.650
Andel af driftsudgifter, Realdania	-42	-46	-41	-41	-40
Resultat før skat	3.092	3.148	3.214	-5.199	3.610

Nøgletal, mio. kr.	2014	2013	2012	2011	2010	5 års Gns.
Investeringsformue	21.274	20.144	22.183	19.355	23.361	21.263
Investeringsafkast*	15,9%	16,3%	17,2%	-21,3%	18,2%	7,2%
Investeringsafkast fratrukket driftsudgifter*	15,7%	16,1%	17,0%	-21,5%	18,0%	7,0%
Markedsrisiko** på investeringsformue	12,4%	17,4%	25,4%	28,7%	29,2%	N/A

*) Alle afkast er beregnet efter intern-rente-metoden (IRR)

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

Investeringsformuen har i de seneste fem år været relativt stabil med en gennemsnitlig værdi på godt 21 mia. kr. Udviklingen er primært påvirket af det løbende investeringsafkast og likviditetsforbrug til den filantropiske aktivitet samt af driftsudgifter og skat.

Realdanias afkast af investeringsformuen i 2014 anses for meget tilfredsstillende set i lyset af et vanskeligt år på aktiemarkederne med betydelige prisudsving, usædvanligt store forskelle i årets afkast mellem de enkelte aktiemarkeder samt de historisk lave renteniveauer.

Udviklingen i investeringsafkastet i forhold til investeringsformuens markedsrisiko er tilfredsstillende set over en femårig periode. Perioden har været præget af betydelige udsving på de finansielle markeder. Formuens markedsrisiko er blevet mere end halveret i den seneste femårs periode, hvilket anses for tilfredsstillende og afspejler Realdanias risikopolitik. En væsentlig forklaring på den reducerede risiko i femårs-perioden er beslutningen om at reducere eksponeringen i Danske Bank, som har bidraget med en bedre risikospredning af investeringsformuen.

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

De finansielle markeder

Global økonomi var i 2014 præget af relativt store regionale forskelle. I USA var væksten forholdsvis solid efter en svag start på året, mens væksten i Europa fortsat var påvirket af, at flere lande fortsat kæmper med betydelig gæld, strukturelle udfordringer og stor arbejdsløshed i kølvandet på den finansielle krise. Japansk økonomi havde svært ved at løfte sig trods markante pengepolitiske og valutariske tiltag, mens væksten i Emerging Markets som helhed lå over det globale gennemsnit trods en faldende tendens i store lande som eksempelvis Kina.

Det var et vanskeligt år på finansmarkederne, som blev påvirket dels af en række geopolitiske begivenheder, og dels af store prisudsving på især valuta og råvarer. Et kraftigt fald i olieprisen i andet halvår som følge af forskydninger i udbud og efterspørgsel gav anledning til betydelig uro, og samtidig var det uensartede vækstbillede mellem USA og de øvrige regioner med til at skabe spændinger på valutamarkederne, hvor den amerikanske dollar blev styrket markant.

Centralbankerne spillede en betydelig rolle for udviklingen. I USA blev fokus i løbet af året gradvist flyttet fra pengepolitiske lempelser til spørgsmålet om, hvornår den første rentestigning

ville blive annonceret. Som konsekvens heraf steg de korte renter i USA i løbet af året, mens de lange renter faldt i takt med stigende forventninger til stramninger i pengepolitikken. Til gengæld var pengepolitiske lempelser i høj grad på dagsordenen for Den Europæiske Centralbank, som nedsatte renten yderligere i 2014. I Europa og i Danmark faldt renterne derfor yderligere til historisk lave niveauer.

I årets løb var der på aktiemarkedet perioder med store kursbevægelser, som indfandt sig i takt med, at investorenes risikoappetit blev påvirket af de mange begivenheder. Det amerikanske aktiemarked havde tilstrækkelig fundamental styrke og sluttede året på et højt niveau, mens aktiemarkederne i eurozonen steg mere moderat. I Danmark blev den generelt positive udvikling for dansk økonomi og de danske virksomheder honoreret med kursstigninger på de største aktier, som ved årets afslutning lå tæt på det højeste niveau nogensinde.

Samlet set steg de danske aktier i 2014 målt ved OMXC20-indekset 21,0%, og de europæiske aktier steg med 6,6% målt ved MSCI Europe-indekset. De amerikanske aktier steg med 26,0% målt ved S&P500-indekset, og endelig steg Emerging Markets-aktierne 11,2% målt ved NMSCI Emerging Markets-indekset. Alle afkast er opgjort i danske kroner.

Den kommercielle investeringsformue

Pr. den 31. december 2014 udgjorde Realdanias kommercielle investeringsformue 21,3 mia. kr., hvilket er godt 1,1 mia. kr. mere end ved udgangen af 2013. Formuen gav i 2014 et samlet afkast på 3,1 mia. kr., svarende til 15,9%.

Allokering og afkast af investeringsformuen

Investeringsformuen var ved udgangen af 2014 fordelt på 4 hovedaktivklasser: Renteprodukter, Fast Ejendom, Aktier – som består af Børsnoterede aktier og Private Equity – og Alternative produkter. Hver af de fire hovedaktivklasser består af en række porteføljer, som reflekterer spredning af formuen geografisk og på forskellige strategier. Ved udgangen af 2014 var den samlede investeringsformue placeret i 77 porteføljer, hvilket er 7 porteføljer flere end ved udgangen af 2013. Fordelingen er således:

Antal porteføljer	2014	2013
Renteprodukter	9	5
Fast Ejendom	11	11
Børsnoterede aktier	18	18
Private Equity porteføljer	33	30
Alternative produkter	6	6
I alt	77	70

Som led i den taktiske allokering gennemføres der løbende porteføljeomlægninger, som afspejler forventninger til den økonomiske udvikling. I løbet af 2014 er allokeringen til børsnoterede aktier løbende blevet reduceret.

Investeringsstrategi

Investeringsaktiviteterne skal sikre de filantropiske aktiviteter, medlemsaktiviteterne og Realdanias drift, og investeringsstrategien tager afsæt i de vedtægtsbestemte formål og dermed grundlaget for Realdanias virke. For yderligere oplysninger henvises til www.realdania.dk.

Formålet med den kommercielle investeringsformue er at skabe grundlaget for de filantropiske aktiviteter. Investeringsstrategien skal sikre, at den kommercielle investeringsformue skaber det bedst mulige afkast med en balanceret risiko, som tager afsæt i Realdanias profil som langsigtet investor.

Investeringsstrategien tager afsæt i en langsigtet investeringshorisont for at understøtte en lang levetid for Realdania på 25 år eller mere. Realdania påtager sig aktivt og på et kvalificeret grundlag risiko via den kommercielle investeringsformue for at skabe afkastet og dermed grundlaget for de filantropiske aktiviteter. Realdania ønsker at udnytte sin profil som langsigtet investor i sine investeringsaktiviteter og fastlægger derfor sin risikoappetit på et niveau, som afspejler dette.

Investeringsstrategien angiver mål og rammer for investeringsaktiviteten og indeholder en beskrivelse af de principper, der ligger til grund for strategien. Investeringsstrategien omfatter samtlige mulige investerbare aktiver. Investeringsuniverset bliver udnyttet i takt med, at de investerbare aktiver findes attraktive og administrerbare.

Det forventede årlige investeringsafkast afhænger i høj grad af, hvor man befinder sig i den økonomiske cyklus. Realdania tror på, at dynamisk taktisk aktivallokering skaber værdi og udnytter makroøkonomiske udsving og ineffektive markedsforhold til at skabe et yderligere afkastbidrag inden for rammerne af investeringsstrategien.

Værdi, fordeling og afkast af investeringsformuen er sammensat således:

Aktivklasser	Værdi mio. kr. pr. 31.12.2014	Fordeling % pr. 31.12.2014	Afkast 2014 mio. kr.	Afkast 2014 %	Afkast 2013 mio. kr.	Afkast 2013 %
Renteprodukter	6.358	29,9	58	1,0	168	3,4
Obligationer Investment Grade	2.412	11,3	31	2,7	29	1,1
Obligationer Non-Investment Grade	3.945	18,6	27	1,0	139	7,0
Fast Ejendom	2.133	10,0	103	5,0	18	0,8
Aktier	12.333	58,0	2.934	25,1	2.960	24,6
Børsnoterede aktier	10.580	49,8	2.583	25,5	2.667	24,7
Private Equity	1.753	8,2	351	22,8	293	23,8
Alternative produkter	451	2,1	38	9,5	48	11,8
Investeringer i alt	21.274	100,0	3.134	15,9	3.194	16,3

I Obligationer Investment Grade indgår porteføljer, som overvejende består af obligationer med en rating fra BBB til AAA (S&P) eller Baa til Aaa (Moody's). Obligationer Non-Investment Grade 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 58 mio. kr., svarende til et afkast på 1,0%. Heraf har Obligationer Investment Grade givet et afkast på 31 mio. kr., svarende til et afkast på 2,7%, mens Obligationer Non-Investment Grade har givet et afkast på 27 mio. kr., svarende til et afkast på 1,0%.

Fast Ejendom har givet et afkast på 103 mio. kr., hvilket svarer til et afkast på 5,0%. Aktier har givet et afkast på i alt 2.934 mio. kr., svarende til 25,1%. Heraf har Børsnoterede Aktier givet et afkast på 2.583 mio. kr., svarende til et afkast på 25,5%, mens Private Equity har givet et afkast på 351 mio. kr., svarende til 22,8%. Alternative produkter gav i 2014 et afkast på 38 mio. kr., svarende til 9,5%.

Udviklingen i allokering af investeringsaktiverne i perioden 2010 - 2014

Den procentvise fordeling af investeringsaktiverne på aktivklasser udviklede sig fra ultimo 2010 til ultimo 2014 således:

Aktivklasser, andel af investeringsaktiver	2014 %	2013 %	2012 %	2011 %	2010 %
Renteprodukter	29,9	15,4	26,2	33,3	26,0
Obligationer Investment Grade	11,4	5,5	17,1	24,0	20,1
Obligationer Non-Investment Grade	18,5	9,9	9,1	9,3	5,9
Fast Ejendom	10,0	10,3	9,9	8,9	6,7
Aktier	58,0	72,0	62,4	57,1	67,3
Børsnoterede aktier	49,7	64,8	56,9	51,4	62,2
Private Equity	8,3	7,2	5,5	5,7	5,1
Alternative produkter	2,1	2,3	1,5	0,7	0,0
I alt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Afkastet og udviklingen i investeringsaktiverne i perioden 2010 til 2014

Fra primo 2010 til ultimo 2014 steg investeringsaktiverne fra 20,2 mia. kr. til 21,3 mia. kr. Det samlede investeringsafkast i perioden var på 8,1 mia. kr. Til finansiering af uddelinger,

filantropiske investeringer, foreningsdrift og skat blev investeringsaktiverne i perioden reduceret med 7 mia. kr.

	2014	2013	2012	2011	2010	Gns.
Samlet afkast mio. kr.	3.134	3.194	3.262	-5.141	3.645	1.619
Investeringsaktiver ultimo, mio. kr.	21.274	20.144	22.183	19.355	23.361	21.263
Afkast i %	15,9	16,3	17,2	-21,3	18,2	7,2

*) Alle afkast er beregnet efter intern-rente-metoden (IRR).

Afkastet i perioden 2010 til 2014 fordelt på aktivklasser udviklede sig således:

Aktivklasser	2014	2013	2012	2011	2010	Gns.
Afkast i %*	%	%	%	%	%	%
Renteprodukter	1,0	3,4	10,7	4,9	7,7	5,8
Obligationer Investment Grade	2,7	1,1	6,0	6,3	5,8	5,3
Obligationer Non-Investment Grade	1,0	7,0	21,7	0,5	15,9	8,6
Fast Ejendom	5,0	0,8	2,1	11,3	6,9	3,3
Aktier	25,1	24,6	23,8	-34,3	24,5	8,3
Børsnoterede aktier	25,5	24,7	26,5	-36,6	22,7	7,5
Private Equity	22,8	23,8	2,4	-4,2	49,0	17,8
Alternative produkter	9,5	11,8	-1,0	2,2	-	5,1
I alt	15,9	16,3	17,2	-21,3	18,2	7,2

*) Alle afkast er beregnet efter intern-rente-metoden (IRR).

Det samlede gennemsnitlige årlige afkast over de sidste fem år udgør 7,2%.

Renteprodukter havde et gennemsnitligt årligt afkast i perioden 2010 - 2014 på 5,8%, og gennemsnitlig årlig afkast af

Fast Ejendom var på 3,3%. Aktier havde i perioden et gennemsnitligt årligt afkast på 8,3%, mens Alternative produkter havde et gennemsnitligt årligt afkast på 5,1%.

Markedsrisiko

Realdania overvåger løbende markedsindikatorer som BNP-vækst, inflation, industriproduktion, lageropbygning, beskæftigelse og arbejdsløshed samt tillidsindikatorer for erhvervslivet, forbrugerne, byggesektoren etc. for diverse lande. Herudover overvåges valutakryds, indeks for priser på energi, guld, råvarer, skibsfragt etc., samt volatiliteten på de finansielle markeder i form af indeks som for eksempel VIX, VDAX og MOVE.

Realdania anvender disse informationer til at estimere afkastpotentiale og risikoniveau og benytter derudover flere modeller til at estimere markedsrisikoen. Markedsrisiko defineres som risikoen for tab som følge af kursændringer på de finansielle markeder, og den primære årsag til tab er aktiekursfald, rentestigninger, valutakursændringer og fald i ejendomspriser. Den primære risiko i forbindelse med investeringerne er markedsrisiko.

Realdania bruger konceptet for Value-at-Risk (VaR) til at kvantificere investeringsformuens markedsrisiko. Investe-

ringsformuens VaR var 2,6 mia. kr. pr. den 31. december 2014 med en 1-årig horisont og ved et konfidensinterval på 97,5% mod en VaR på 3,5 mia. kr. ultimo 2013. Dette betyder, at et eventuelt tab i 2015 målt pr. den 31. december 2014 med 97,5 % sandsynlighed ikke vil overstige 2,6 mia. kr. baseret på VaR-konceptets forudsætninger. Det estimerede maksimale tab svarer til 12,4% af investeringsformuen (2013: 17,4%) og 13,1% af egenkapitalen (2013: 18,9%).

Realdania anvender ud over VaR-modellen også stresstests og Monte Carlo-simuleringer på investeringsformuen. 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.

Disse stresstests og simuleringer skaber et mere nuanceret billede af Realdanias markedsrisiko og underbygger det samlede billede af en lavere risikoprofil.

FORENING

Sektorregnskab:

Mio. kr.	2014	2013	2012	2011	2010
Udgifter til repræsentantskab	-4	-4	-4	-3	-3
Valgaktiviteter m.v.	-6	-5	-6	-4	-5
Resultat før driftsudgifter	-10	-9	-10	-7	-8
Andel af driftsudgifter, Realdania	-29	-26	-28	-26	-24
Resultat før skat	-39	-35	-38	-33	-32

Governance

Realdania er omfattet af lov om visse erhvervsdrivende virksomheder og er således underlagt Erhvervsstyrelsen som tilsynsmyndighed. Det betyder, at Realdania aflægger årsrapport efter årsregnskabsloven. Realdania har valgt at aflægge koncernregnskab og årsregnskab efter de internationale regnskabsstandarder IFRS (International Financial Reporting Standards).

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

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

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

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

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

Medlemmer

Kriterie for medlemskab

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

Der var i alt 150.068 medlemmer pr. den 31. december 2014, fordelt på 143.520 personlige medlemmer og 6.548 virksomhedsmedlemmer.

Medlemsaktiviteter

Bestyrelsen har i 2014 sat fokus på udvikling af Realdania som forening, herunder aktiviteter for medlemmerne, der i 2015 skal udmøntes i en ny Foreningsstrategi. De medlemsaktiviteter, der gennem de tidligere år er arbejdet med, er skitseret nedenfor.

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

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

Mit Realdania, der er et nyhedsbrev med viden, nyheder, konkurrencer og arrangementer baseret på den samlede forenings aktiviteter og projekter, blev i 2014 udsendt 10 gange til de knap 17.000 abonnenter.

I regi af Mit Realdania blev der i 2014 afholdt 33 arrangementer – fra besigtigelser af herregårde og -haver til foredrag, byggepladsbesøg mm., med deltagelse af godt 2.000 medlemmer.

I 2014 kunne der igen konstateres en stor interesse for valgmøderne med en deltagelse på knap 2.200 personer, heraf godt 1.500 medlemmer. Medlemmerne valgte 26 medlemmer, heraf 16 genvalg og 10 nyvalg, til repræsentantskabet via valg i en faglig og tre geografiske valggrupper, fordelt således:

7 blev valgt i Valggruppen for byudvikling efter fredsvalg
7 blev valgt i Valggruppe 1 (København og omegn) efter valghandling

4 blev valgt i Valggruppe 5 (Trekantsområdet) efter fredsvalg
8 blev valgt i Valggruppe 9 (Nordsjælland) efter valghandling.

Repræsentantskabet

Repræsentantskabet er Realdanias øverste myndighed.

Medlemmerne af Realdania vælger repræsentantskabet, som består af 109 medlemmer. Det sker via valg i 10 geografiske valggrupper, hvor 60 repræsentantskabsmedlemmer vælges, og 6 faglige valggrupper, hvor 42 repræsentantskabsmedlemmer vælges. Hertil kommer repræsentantskabets valg af 7 medlemmer fra de Særlige Interesseorganisationer. Valgperioden er 4 år. Kandidater, der er fyldt eller fylder 66 år i valgåret, kan ikke opstille. Det medfører, at repræsentantskabsmedlemmer udtræder af repræsentantskabet senest ved det fyldte 70. år.

Repræsentantskabets primære 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.

Repræsentantskabet mødes typisk to gange årligt, hvilket også har været tilfældet i 2014. På mødet i foråret træder repræsentantskabet i session som generalforsamling, og mødet i efteråret benyttes til temadrøftelser. På efterårsmødet i 2014 havde repræsentantskabet en drøftelse af medlemsudviklingen og fremtidige mulige medlemsaktiviteter. Disse drøftelser fortsættes i 2015, hvor de skal udmøntes i en ny Foreningsstrategi.

Oversigt over repræsentantskabets medlemmer gældende fra den 1. januar 2015 fremgår af 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 8 bestyrelsesmedlemmer. Repræsentantskabet vælger yderligere 3 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 4 år, og medlemmer, der er fyldt eller fylder 66 år i valgåret, kan ikke opstille. Det medfører, at bestyrelsesmedlemmer udtræder af bestyrelsen senest ved det fyldte 70. år.

På det ordinære repræsentantskabsmøde i april 2014 var der til bestyrelsesvalget tre kandidater til de to pladser, der skulle besættes fra repræsentantskabets midte iht. vedtægternes §21 stk. 2a). Valget resulterede i genvalg af Palle Adamsen og Lone Færch for en 4-årig periode. Repræsentantskabet genvalgte Per Feldthaus som bestyrelsesmedlem med særlig kundskab inden for det byggede miljø, for en ny 4-årig periode iht. vedtægternes §21 stk. 2b).

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

Der blev i 2014 afholdt 8 bestyrelsesmøder inkl. et seminar.

Bestyrelsens arbejde er reguleret i en forretningsorden, hvis hovedindhold er refereret på www.realdania.dk.

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

Herudover har bestyrelsen nedsat en nomineringskomité, der består af bestyrelsens formandskab og bestyrelsesmedlemmerne Lars Krarup og Majken Schultz, med bestyrelsens formand som formand for komitéen. Nomineringskomitéens opgaver er forberedende opgaver for bestyrelsen, og disse forberedende opgaver i nomineringskomitéen matcher anbefalingerne for god selskabsledelse. Nomineringskomitéen mødes typisk 2 gange årligt.

Bestyrelsen har også nedsat en investeringskomité, der består af bestyrelsens formandskab og bestyrelsesmedlemmet Niels Roth, med bestyrelsens næstformand som formand for komitéen. Investeringskomitéens opgaver er forberedende opgaver for bestyrelsen, og disse forberedende opgaver i investeringskomitéen matcher anbefalingerne for god selskabsledelse. Investeringskomitéen mødes typisk 4 gange årligt.

Der ydes ikke honorar for arbejdet i de nævnte komitéer.

Direktion

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

Direktionens arbejde er reguleret i vedtægterne, forretningsorden for bestyrelsen og i en instruks, hvis hovedindhold er refereret på www.realdania.dk.

I november 2014 varslede direktør Hans Peter Svendler, at han stopper i Realdania i løbet af sidste halvdel af 2015. Bestyrelsen har i den forbindelse igangsat en proces, hvor bestyrelsen og nomineringskomiteen med hjælp fra eksternt rekrutteringsvirksomhed, Russel Reynolds Associates, er gået i gang med at finde en ny direktør.

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. Honoraret er senest reguleret med virkning fra den 1. januar 2011. Den samlede årlige udgift til bestyrelseshonorarer androg 4,1 mio. kr. i 2014. Tallene fremgår endvidere af note 6.

Bestyrelsen fastlægger direktionens vederlag, som består af fast løn og pension. Administrerende direktør Jesper Nygård oppebærer en samlet årlig gage og pension på 4,4 mio. kr., og direktør Hans Peter Svendler oppebærer en samlet årlig gage og pension på 3,6 mio. kr. Individuelle honorar- og vederlagsoplysninger fremgår af koncernregnskabet note 6 samt på www.realdania.dk.

Formidling og presse

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

I 2014 blev der kommunikeret 136 pressemeddelelser, og Realdania deltog i den offentlige debat gennem deltagelse i radio- og tv-programmer, interviews og debatindlæg i trykte og digitale medier samt på møder og konferencer. Der blev

produceret en lang række trykte publikationer bl.a. i forbindelse med årets valgmøder. Realdania videreudviklede realdania.dk og bistod med udviklingen af forskellige filantropiske kampagne-hjemmesider.

Generelt er Realdanias mediedækning høj. Hovedvægten ligger på omtaler af filantropiske aktiviteter. Sammenlignet med 2013 var mediedækningen i 2014 stigende.

Der er i 2014 igangsat og gennemført en række faglige formidlingsaktiviteter, der samlet set alle skal bidrage til at styrke Realdanias brand og rolle som dagsordensættende filantropisk spiller i det danske samfund. Hertil kommer intern rådgivning vedrørende formidlingsaktiviteter til de filantropiske medarbejdere samt formidlingsaktiviteter på tværs af foreningen.

Trafikken på Realdanias hjemmeside www.realdania.dk har været stigende i 2014 sammenlignet med 2013. Tilsvarende har været tilfældet med Realdanias tilstedeværelse og benyttelse af de sociale medier, som et led i en bevidst strategi om at understøtte Realdanias værdier om åbenhed og transparens og for at nå ud til flere målgrupper.

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

I øvrigt henvises til www.realdania.dk og @realdaniadk på Twitter.

Organisation

I efteråret 2014 flyttede Bolius og de fleste funktioner i Realdania Byg til Jarmers Plads, således at den samlede forening, Realdania, Realdania By, Realdania Byg og Bolius i al væsentlighed blev samlet under samme tag. Samtidig blev første fase af en brandingproces igangsat, og der er skabt et designmæssigt fællesskab om logo for Realdania, Realdania By og Realdania Byg.

Hertil kommer en større organisatorisk ændring i Realdania, hvor der er skabt muligheder for et mere tværgående og teambaseret arbejde mellem de fire funktioner Filantropi, Investering, Økonomi og Service samt Forening. Dette gælder også i datterselskaberne.

RISICI

Realdania er eksponeret over for følgende hovedtyper af risici:

- Finansielle risici
- Omdømmerisici
- Operationelle risici
- Politiske risici

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

En væsentlig finansiell 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. Derfor er der særligt fokus på styring af kvalitet, tid, økonomi m.v. i de filantropiske projekter.

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

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

Regnskabsaflægning

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

Ledelsen foretager regelmæssig vurdering og tilpasning af de interne kontrol- og risikostyringssystemer, herunder en vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflægningen med henblik på at sikre, at regnskabsaflægningen 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 regnskabsaflegelsesprocessen er, ud over at sikre passende kvalifikationer i bemandingen af økonomifunktionen, at procedurerne for regnskabsaflegningen er betryggende og hensigtsmæssige, herunder løbende at overvåge overholdelse af relevant lovgivning m.v. Processen tilrettelægges gennem året ved hjælp af velfungerende forretningsgange, herunder funktionsadskillelse, der har til formål at sikre, at kun godkendte transaktioner registreres i Realdanias bogholderi. Kontrollerne er etableret med det formål at forhindre, opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder i rapporteringen, men er ingen garanti mod fejl.

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

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

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

SAMFUNDSANSVAR

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

Siden 2000 har Realdania gennem vores filantropiske bevillinger bidraget til samfundet med mere end 15 mia. kr., og dertil kommer de indirekte bidrag gennem vores skattebetalinger, hvor Realdania alene i selskabsskat har betalt ca. 3,3 mia. kr.

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

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

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

Realdania vil inden for rammerne af Global Compact arbejde for:

- at implementere Global Compact-principperne, herunder principperne for sociale investeringer i Realdanias virke

- at arbejde for princippernes fremme i danske og internationale filantropiske netværk

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

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

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

For yderligere oplysninger henvises til www.realdania.dk og www.unglobalcompact.org/docs/issues_doc/development/PSI.pdf

Realdania har i 2014 igangsat et udviklingsarbejde, der skal styrke vores samfundsansvar. Dette særligt i sammenhænge, hvor Realdania bidrager med filantropiske aktiviteter, er bygherre, driftsherre, investor og i det daglige arbejde.

Mål og politikker for det underrepræsenterede køn

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

Ved bestyrelsens indstilling af nye bestyrelsesmedlemmer er det målet, at minimum 40% af de opstillede kandidater er kvinder.

Realdanias bestyrelse består pr. den 31. december 2014 af 11 medlemmer, hvoraf 3 er kvinder. Det er målsætningen at øge andelen af kvindelige medlemmer i bestyrelsen fra 3 til 4 inden år 2017.

Ledelsesniveau	2014		2013	
	Kvinder	Mænd	Kvinder	Mænd
Bestyrelse	27%	73%	27%	73%

Det er bestyrelsens målsætning at gøre det muligt for repræsentantskabet at sikre en mere ligelig fordeling af kvinder og mænd på ledelsesniveauerne.

Pr. den 31. december 2014 er fordelingen i Realdania og de tre datterselskaber følgende:

Ledelsesniveau	2014		2013	
	Kvinder	Mænd	Kvinder	Mænd
Direktion	0%	100%	0%	100%
Datterselskabsdirektører	33%	67%	33%	67%
Funktionschefer i Realdania	33%	67%	33%	67%
Øvrige chefer i den samlede forening	56%	44%	38%	62%

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



KONCERN- REGNSKAB

1. JANUAR – 31. DECEMBER 2014

RESULTATOPGØRELSE

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
3 Finansielle indtægter	867,3	687,4
4 Renteudgifter, gebyrer m.v.	-28,0	-82,2
5 Kursreguleringer	2.233,9	2.571,2
Resultat af finansielle poster	3.073,2	3.176,4
Andre driftsindtægter	134,6	167,3
6 Udgifter til personale og administration	-177,9	-181,4
8 Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	-8,7	-7,8
Andre driftsudgifter	-68,7	-106,6
11 Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	20,0	7,7
Resultat før uddelinger og skat	2.972,5	3.055,6
17 Uddelinger	-838,0	-833,6
Resultat før skat	2.134,5	2.222,0
7 Skat	-572,2	-495,5
Årets resultat	1.562,3	1.726,5
Årets resultat fordeles således:		
Realdanias andel	1.564,8	1.729,1
Minoritetsinteressers andel	-2,5	-2,6
I alt fordelt	1.562,3	1.726,5
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE		
Årets resultat	1.562,3	1.726,5
Anden totalindkomst		
Poster der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen		
Værdiregulering af domicilejendom	6,2	0,0
Skat af anden totalindkomst	0,0	0,0
Anden totalindkomst i alt	6,2	0,0
Totalindkomst i alt	1.568,5	1.726,5
Årets totalindkomst fordeles således:		
Realdanias andel	1.571,0	1.729,1
Minoritetsinteressers andel	-2,5	-2,6
I alt fordelt	1.568,5	1.726,5

BALANCE PR. 31. DECEMBER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
AKTIVER		
Langfristede aktiver		
Materielle aktiver		
8 Driftsmateriel og inventar m.v.	39,3	40,2
9 Domicilejendom	345,8	312,0
10 Investeringsjendomme	1.310,3	1.139,1
Materielle aktiver i alt	1.695,4	1.491,3
Andre langfristede aktiver		
11 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	2.233,3	2.220,4
Andre kapitalandele	7,5	7,5
12 Udskudt skat	4,9	5,3
Andre langfristede aktiver i alt	2.245,7	2.233,2
Langfristede aktiver i alt	3.941,1	3.724,5
Kortfristede aktiver		
13 Projektejendomme	672,3	517,0
14 Andre kortfristede aktiver	272,6	510,8
15 Værdipapirer	19.079,3	18.285,5
18 Aktuel tilgodehavende skat	41,7	9,0
16 Tilgodehavender hos kreditinstitutter	1.231,5	571,8
Kortfristede aktiver i alt	21.297,4	19.894,1
AKTIVER I ALT	25.238,5	23.618,6
PASSIVER		
Egenkapital		
Bunden kapital	5.245,0	5.245,0
Andre reserver	14.865,2	13.300,4
Opskrivningshenlæggelse domicilejendom	6,2	0,0
Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser	20.116,4	18.545,4
Minoritetsinteresser	118,3	111,0
Egenkapital i alt	20.234,7	18.656,4
Forpligtelser		
Langfristede forpligtelser		
17 Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger	4.431,9	4.660,7
Langfristede forpligtelser i alt	4.431,9	4.660,7
Kortfristede forpligtelser		
19 Andre kortfristede forpligtelser	571,9	301,5
Kortfristede forpligtelser i alt	571,9	301,5
Forpligtelser i alt	5.003,8	4.962,2
PASSIVER I ALT	25.238,5	23.618,6

EGENKAPITALOPGØRELSE

Mio. kr.	Bunden kapital	Andre reserver	Opskrivnings- henlæggelse domicilejendom	Realdanias egenkapital	Minoritets- interesser	Koncernens egenkapital
Egenkapital 1. januar 2013	5.245,0	11.571,3	0,0	16.816,3	110,2	16.926,5
Totalindkomst i 2013						
Årets resultat	0,0	1.729,1	0,0	1.729,1	-2,6	1.726,5
Anden totalindkomst						
Værdiregulering af domicilejendom	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anden totalindkomst i alt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totalindkomst i alt for perioden	0,0	1.729,1	0,0	1.729,1	-2,6	1.726,5
Transaktioner vedr. tredjemand						
Kapitaltilførsel					3,4	3,4
Transaktioner med tredjemand i alt	0,0	0,0	0,0	0,0	3,4	3,4
Egenkapital 31. december 2013	5.245,0	13.300,4	0,0	18.545,4	111,0	18.656,4
Totalindkomst i 2014						
Årets resultat	0,0	1.564,8	0,0	1.564,8	-2,5	1.562,3
Anden totalindkomst						
Værdiregulering af domicilejendom	0,0	0,0	6,2	6,2	0,0	6,2
Anden totalindkomst i alt	0,0	0,0	6,2	6,2	0,0	6,2
Totalindkomst i alt for perioden	0,0	1.564,8	6,2	1.571,0	-2,5	1.568,5
Transaktioner vedr. tredjemand						
Kapitaltilførsel					9,8	9,8
Transaktioner med tredjemand i alt	0,0	0,0	0,0	0,0	9,8	9,8
Egenkapital 31. december 2014	5.245,0	14.865,2	6,2	20.116,4	118,3	20.234,7

PENGESTRØMSOPGØRELSE

	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
Modtagne finansielle indtægter	854,1	686,0
Udbetalte finansielle udgifter	-28,0	-82,2
Køb og salg af værdipapirer	1.713,9	4.364,6
Udbetalinger til personale og administration	-178,8	-229,3
Nettobetaling til øvrig drift	170,5	73,4
Udbetalte uddelinger	-1.065,3	-1.088,4
Betalt/modtaget skat	-604,3	-515,3
Pengestrømme fra primære aktiviteter	862,1	3.208,8
Tilgang på domicilejendom	-28,8	0,0
Køb af investeringsejendomme	-193,9	-176,2
Salg af investeringsejendomme	10,3	0,0
Køb af øvrige materielle aktiver	-7,8	-8,8
Salg af øvrige materielle aktiver	0,7	1,4
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	17,1	14,5
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-202,4	-169,1
Optagelse af/afdrag på gæld hos kreditinstitutter		-2.813,4
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	0,0	-2.813,4
Årets pengestrøm (ændring i likvider)	659,7	226,3
Likvider primo	571,8	345,5
Likvider ultimo	1.231,5	571,8

OVERSIGT OVER NOTER

Nr.	Indhold	Side
1	Anvendt regnskabspraksis	43
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	52
3	Finansielle indtægter	54
4	Finansielle udgifter	54
5	Kursreguleringer	54
6	Udgifter til personale og administration	55
7	Skat	57
8	Driftsmateriel og inventar m.v.	58
9	Domicilejendom	58
10	Investeringsejendomme	59
11	Kapitalandele i associerede virksomheder og i joint ventures	60
12	Udskudt skat	61
13	Projektejendomme	61
14	Andre kortfristede aktiver	61
15	Værdipapirer	62
16	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	62
17	Uddelinger	62
18	Aktuel tilgodehavende skat	63
19	Andre kortfristede forpligtelser	63
20	Finansielle risici og finansielle instrumenter	64
21	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	70
22	Nærtstående parter	70
23	Efterfølgende begivenheder	70
24	Ny regnskabsregulering	71

NOTER

NOTE 1 - ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Generelt

Årsrapporten for perioden den 1. januar – 31. december 2014 omfatter både koncernregnskab for Realdania og dets tilknyttede virksomheder (koncernen) samt separat årsregnskab for modervirksomheden.

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

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

Bestyrelse og direktion har den 5. marts 2015 behandlet og godkendt årsrapporten for 2014 for Realdania. Årsrapporten forelægges Realdanias repræsentantskab til godkendelse på repræsentantskabsmødet den 30. april 2015.

ÆNDRINGER I ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

Realdania har med virkning fra den 1. januar 2014 implementeret følgende nye regnskabsstandarder

- IFRS 10 Koncernregnskaber
- IFRS 11 Joint arrangements
- IFRS 12 Oplysninger om kapitalandele i andre virksomheder
- Amendments to IFRS 10, 11, 12 og IAS 27
- IAS 27 (2011) Separate årsregnskaber
- IAS 28 (2011) Investeringer i associerede virksomheder og joint ventures
- Amendments to IAS 32 Modregning af finansielle aktiver og forpligtelser

I forhold til tidligere skal koncernen nu konsolidere en anden virksomhed, hvis den er eksponeret for eller har ret til variable afkast fra sin involvering i virksomheden og har mulighed for at påvirke disse afkast gennem sin råderet over virksomheden. I overensstemmelse med overgangsbestemmelserne i IFRS 10 har koncernen derfor pr. den 1. januar 2014 revurderet sine investeringer i forhold til den nye kontrolmodel. Revurderingen har ikke givet anledning til ændringer.

Realdania har joint arrangements. I overensstemmelse med overgangsbestemmelserne i IFRS 11 har koncernen ændret sin anvendte regnskabspraksis i relation til investeringer i joint arrangements. Efter IFRS 11 skal ordningerne klassificeres som enten joint operations eller joint ventures. Klassifikationen er foretaget pr. den 1. januar 2014. Der er tilpasset sammenligningstal.

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

Realdania-koncernen ejer 50% af stemmerettighederne i Bispebjerg Bakke I/S, mens en anden part ejer de resterende 50%. I henhold til kontrakten mellem parterne kræves mindst 50% af stemmerettighederne for at træffe beslutninger om de relevante aktiviteter i ordningen. Det indebærer, at Realdania og den anden part har fælles bestemmende indflydelse på ordningen, da der ikke kan træffes beslutninger om de relevante aktiviteter inden for rammerne af ordningen, uden at begge parter er enige.

De kontraktuelle forhold gør, at parterne i ordningen alene har rettigheder over nettoaktiverne, hvorfor Bispebjerg Bakke I/S skal behandles som et joint venture. Selskabet skal således indregnes efter den indre værdis metode og ikke pro rata som hidtil.

Ledelsen har vurderet effekten af de nye IFRS-standarder og -fortolkninger. Ledelsen har konkluderet, at ud over nye oplysningskrav samt ovenstående ændring, har de nye standarder og fortolkningsbidrag ikke påvirket indregning og måling i 2014 og dermed heller ikke resultat og egenkapital. Det er således ledelsens vurdering, at alle de gældende standarder og fortolkninger, der er trådt i kraft for regnskabsåret, der påbegyndtes den 1. januar 2014, enten ikke er relevante for Realdania-koncernen eller ikke har væsentlig betydning for regnskabet for Realdania-koncernen.

Grundlag for udarbejdelse

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

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

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

PRÆCISERING AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet

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

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

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

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

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

Joint arrangements klassificeres som joint ventures eller joint operations. Ved joint operations forstås aktiviteter, hvor deltagerne har direkte rettigheder over aktiver og hæfter direkte for forpligtelser, mens der ved joint ventures forstås aktiviteter, hvor deltagerne alene har rettigheder over nettoaktiverne.

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

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

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

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

En koncernoversigt fremgår af afsnittet "koncernoversigt".

Virksomhedssammenslutninger

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

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages.

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

Ved køb af virksomheder, hvor Realdania opnår kontrol over den erhvervede virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, hvis de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret. Eventuelle omstrukturingsomkostninger indregnes alene i overtagelsesbalancen, hvis de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

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

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af eventuelle tidligere erhvervede kapitalinteresser for den erhvervede virksomhed, og på den anden side dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, indregnes som goodwill under immaterielle aktiver og testes minimum én

gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, nedskrives til den lavere genindvindingsværdi.

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

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

Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes i årets resultat.

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

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

Minoritetsinteresser

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

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

Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af tilknyttede virksomheders egenkapital opføres som en særskilt post under egenkapitalen. Minoritetsinteressernes forholdsmæs-

sige andel af tilknyttede virksomheders resultat opføres i tilknytning til resultatopgørelsen.

Omregning af fremmed valuta

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

Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs.

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

Præsentationsvalutaen i årsrapporten er DKK.

Afledte finansielle instrumenter

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

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

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

Dagsværdisikring

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

Pengestrømssikring

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, indregnes i anden totalindkomst i en særskilt reserve for sikringstransaktioner

under egenkapitalen, indtil de sikrede pengestrømme påvirker resultatopgørelsen. På dette tidspunkt reklassificeres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra anden totalindkomst og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

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

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

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

Andre afledte finansielle instrumenter

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

RESULTATOPGØRELSEN

Finansielle indtægter

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

Som renteindtægter indregnes årets nominelle rentetilskrivninger.

Udbytter og udlodninger indregnes på transaktionstidspunktet.

Finansielle udgifter

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

Kursreguleringer

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

Andre driftsindtægter

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

Endvidere indeholder posten fortjeneste ved afhændelse af materielle aktiver.

Udgifter til personale og administration

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

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

Af- og nedskrivninger på materielle aktiver

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

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

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

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

Andre driftsudgifter

Andre driftsudgifter i koncernregnskabet indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til Realdanias aktiviteter, herunder vareforbrug og andre omkostninger vedr. nettoomsætning i tilknyttede virksomheder samt ejendomsomkostninger vedr. investeringsejendomme.

Endvidere indeholder posten tab ved afhændelse af materielle aktiver.

UDDELINGER

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

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

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

SKAT

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

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

Realdania er sambeskattet med samtlige tilknyttede virksomheder. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomst (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

BALANCEN

Materielle aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af materielle aktiver vurderes i forbindelse med udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet, hvis der er forhold, der indikerer, at den regnskabsmæssige værdi af et aktiv muligvis overstiger forventede fremtidige indtægter fra aktivet (genindvindingsværdi).

Såfremt det herefter vurderes, at fremtidige forventede nettoindtægter fra aktivet er lavere end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til den højeste værdi af dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdi. Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen og klassificeres sammen med de tilhørende afskrivninger.

Driftsmateriel og inventar m.v.

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

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

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

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

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

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

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

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

Grunde og bygninger

Grunde og bygninger opdeles i domicilejendomme og investeringsejendomme. Det er alene underkoncernen Realdania Byg A/S, der er i besiddelse af domicil- og investeringsejendomme. Realdania Byg A/S' domicilejendom består af domicilet på Jarmers Plads i København.

Domicilejendomme

Domicilejendomme er ejendomme, som i væsentligt omfang anvendes i koncernens egen drift.

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

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

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

Stigninger i domicilejendommens omvurderede værdi indregnes under anden totalindkomst.

Nedskrivninger, som opvejer tidligere opskrivninger af det samme aktiv, fratrækkes under anden totalindkomst, mens øvrige nedskrivninger føres over resultatopgørelsen.

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

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

Investeringsejendomme

Ejendomme klassificeres som investeringsejendomme, når de besiddes med det formål at opnå et afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast samt værdireguleringer, og ejendommen ikke benyttes af koncernen.

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

Dagsværdien er baseret på markedspriser reguleret for eventuelle forskelle i det pågældende aktivs art, beliggenhed eller vedligeholdelsesstand. Såfremt disse oplysninger ikke er tilgængelige, anvendes alternative værdiansættelsesmetoder

som f.eks. forventninger til tilbagediskonterede pengestrømme og de seneste priser på mindre aktive markeder.

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

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

Investeringsejendomme under opførelse

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

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

Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

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

Associerede virksomheder og joint ventures med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Hvis koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds eller joint ventures underbalance, indregnes denne under forpligtelser.

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

Andre kapitalandele

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

Værdiforringelse af langfristede aktiver

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

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

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

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

Projektejendomme

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

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

Færdige ejendomsprojekter måles ved første indregning til kostpris med tillæg af medgåede projekt- og byggeomkostninger, herunder indirekte henførbare personaleomkostninger frem til byggeprojektets afslutning, og måles efterfølgende til skønnet dagsværdi.

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

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

Andre kortfristede aktiver

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

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

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

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

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

Værdipapirer

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

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

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

Finansielle aktiver til dagsværdi der værdireguleres via resultatopgørelsen

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

Finansielle aktiver klassificeres som finansielle aktiver, der indgår i en handelsportefølje ved første indregning, hvis aktivet primært blev anskaffet med henblik på salg på kort sigt, eller hvis det udgør en del af en portefølje af finansielle aktiver, hvor der er bevis for kortsigtet realisation af gevinster.

Indregning af finansielle aktiver ophører, når retten til at modtage pengestrømme fra det finansielle aktiv udløber eller overdrages, og koncernen i al væsentlighed har overført

ejendomsretten. Finansielle aktiver indregnes eller ophører med at indregnes på handelsdagen – den dag, hvor koncernen forpligter sig til at købe eller sælge aktivet.

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

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

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

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

Tilgodehavender hos kreditinstitutter

Tilgodehavender hos kreditinstitutter omfatter indeståender hos kreditinstitutter.

Egenkapital

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

Bunden kapital omfatter Realdanias kapital, som ikke kan udloddes til fremme af Realdanias formål.

Andre reserver omfatter Realdanias frie reserver som anvendes til uddelinger m.v.

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

Minoritetsinteresser

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

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

Betalbar skat og udskudt skat

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsme-tode af alle midlertidige forskelle mellem den skattemæssige og den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

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

Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser modregnes, hvis virksomheden har en juridisk ret til at modregne aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver eller har til hensigt enten at indfri aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver på netobasis eller at realisere aktiverne og forpligtelserne samtidigt.

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

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

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i årets totalindkomst.

Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger

Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger, indregnes i balancen under langfristede forpligtelser på bevillingstidspunktet, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der vil blive behov for et træk på virksomhedens ressourcer for at afvikle forpligtelsen.

Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger, måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter omfatter gæld til kreditinstitutter.

Andre kortfristede forpligtelser

Andre kortfristede forpligtelser består af skyldige omkostninger, skyldige renteudgifter på lån, der forfalder inden for 1 år, handler under afvikling, negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter samt udskudte indtægter.

Pengestrømsopgørelse

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

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

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

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

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

Likvider omfatter kontantbeholdninger og anfordringsindeståender i - samt gæld til - kreditinstitutter.

Hoved- og nøgletal

Hovedtal for 2011 - 2014 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS.

Nøgletallene er tilpasset Realdanias aktivitet.

Sammenligningstal i hoved- og nøgletalsoversigten for 2010 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis og svarer dermed til de hoved- og nøgletal, der fremgår af årsrapporten for 2011, baseret på bestemmelserne i regnskabsbekendtgørelsen (Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.).

De typer af korrektioner, der ville være nødvendige, hvis sammenligningstal i hoved- og nøgletalsoversigten for 2010 skulle omarbejdes til IFRS, svarer til de korrektioner, der er foretaget til åbningsbalancen pr. den 1. januar 2011 jf. omtale i årsrapporten for 2012.

Nøgletalsdefinition

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

Filantropi

Filantropisk portefølje:	Omfanget af igangværende projekter. Værdien er opgjort som den forventede totale udgift på færdiggørelsestidspunktet. Værdien er opgjort brutto (totaludgift af projekterne) og netto (Realdanias andel).
Skalering:	Beskriver den samlede filantropiske porteføljeværdi i forhold til Realdanias andel.
Bevillingsandel:	Beskriver årets filantropiske bevillinger i forhold til den gennemsnitlige egenkapital.

Investering

Nøgletallene for investering er almindeligt benyttede nøgletal, hvor værdien af den samlede investeringsportefølje ultimo året samt årets afkast opgøres. Endvidere opgøres markedsrisikoen ultimo året, beregnet ved en risikomodell baseret på konceptet Value-at-Risk (VaR).

NOTE 2 - REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

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

De foretagne skøn og forudsætninger er blandt andet baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Desuden er koncernen underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra disse skøn. Særlige risici for Realdania-koncernen er omtalt i ledelsesberetningen og note 21 til koncernregnskabet.

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

Dagsværdimåling

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

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

Dagsværdiværdiansættelsen tager udgangspunkt i det primære marked. Hvis et primært marked ikke eksisterer, tages udgangspunkt i det mest fordelagtige marked, som er det marked, som maksimerer prisen på aktivet eller forpligtelsen fratrukket transaktions- og eventuelle transportomkostninger.

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

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

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

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

Dagsværdi af finansielle aktiver

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

Dagsværdi af investeringsejendomme og domicilejendomme*Investeringsejendomme*

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

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

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

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

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

Domicilejendomme

Domicilejendomme måles i balancen til omvurderet værdi, svarende til dagsværdien på omvurderingsdagen med fradrag af efterfølgende akkumulerede af- og nedskrivninger. Der foretages løbende omvurdering således, at den regnskabsmæssige værdi ikke afviger væsentligt fra domicilejendommens dagsværdi på balancetidspunktet. Vurderingerne til brug for fastsættelse af dagsværdien foretages af koncernens egne vurderingsmænd. Værdiansættelserne understøttes af eksterne mæglervurderinger minimum hvert 3. år.

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

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

Værdiansættelse af projektejendomme, herunder opgørelse af nettorealisationsværdi

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

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

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
3 Finansielle indtægter		
Renteindtægter obligationer	177,3	136,9
Renteindtægter kreditinstitutter	2,5	0,4
Øvrige renteindtægter	2,0	2,4
Aktieudbytter	685,5	547,7
I alt	867,3	687,4
4 Finansielle udgifter		
Renteudgifter kreditinstitutter	0,0	-0,1
Øvrige renteudgifter, gebyrer m.v.	-28,0	-82,1
I alt	-28,0	-82,2
5 Kursreguleringer		
Renteprodukter	-114,4	62,5
Fast Ejendom	-54,7	-93,4
Aktieprodukter	2.367,8	2.558,0
Alternative produkter	35,2	44,1
I alt	2.233,9	2.571,2

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
6 Udgifter til personale og administration		
Personaleudgifter	-124,5	-125,1
Administrationsudgifter	-53,4	-56,3
I alt	-177,9	-181,4
Løn, vederlag og honorar	-159,8	-148,8
Pension	-15,8	-15,6
Sociale udgifter	-1,5	-1,3
Aktivering af lønomkostninger på projektejendomme m.v.	13,3	8,2
Lønomkostninger indeholdt i uddelinger*	39,3	32,4
Personaleudgifter i alt	-124,5	-125,1
Af den samlede udgift til løn, vederlag, honorar og pension udgør:		
Direktion	-12,1	-13,6
Bestyrelse	-4,1	-4,0
Repræsentantskab	-2,7	-2,9
I alt	-18,9	-20,5
Gennemsnitligt antal medarbejdere i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede	263	241
Heraf:		
Aktiveret på projektejendomme m.v.	16	14
Indeholdt i uddelinger*	61	51
I alt	186	176
Antal medarbejdere indgår i følgende enheder:		
Realdania	56	59
Realdania (indeholdt i uddelinger)	25	16
Bolius A/S (indeholdt i uddelinger)	36	35
Realdania By A/S	13	14
Dattervirksomheder til Realdania By A/S	3	3
Dattervirksomheder til Realdania By A/S (aktiveret)	8	8
Realdania Byg A/S	19	18
Realdania Byg A/S (aktiveret)	8	6
A/S Hindsgavl	91	76
Øvrige selskaber	4	6
I alt	263	241

*Lønudgiften vedrører medarbejdere, der er ansat i Realdania, men arbejder direkte i filantropiske projekter, der er udgiftsført under uddelinger.

NOTER

Note	2014 t. kr.	2013 t. kr.
6 Udgifter til personale og administration (fortsat)		
Michael Brockenhuus-Schack (formand fra 1. juni 2013)	-900	-650
Carsten With Thygesen	-525	-525
Palle Adamsen (indtrådt 2013)	-300	-75
Anker Boye (udtrådt 2013)	0	-100
Per Feldthaus	-300	-300
Lone Færch	-300	-300
Lars Krarup (indtrådt 2013)	-300	-200
Jesper Nygård (udtrådt 2013)	0	-375
Gunde Odgaard	-300	-300
Niels Roth	-300	-300
Majken Schultz	-300	-300
Lone Sejersen (udtrådt 2013)	0	-100
Helle Søholt (indtrådt 2013)	-300	-200
Jørgen Zartow	-300	-300
Bestyrelseshonorarer i alt	-4.125	-4.025
	2014	2013
	mio. kr.	mio. kr.
Gage og pension, CEO Jesper Nygård (tiltrådt 1. aug. 2013)	-4,4	-1,8
Gage og pension, direktør Hans Peter Svendler	-3,6	-3,5
Fratrædelsesgodtgørelse direktør Hans Peter Svendler*	-4,1	0,0
Gage og pension, CEO Flemming Borreskov (fratrådt 31. juli 2013)	0,0	-3,4
Fratrædelsesgodtgørelse CEO Flemming Borreskov	0,0	-4,9
Direktionsvederlag i alt	-12,1	-13,6

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

* Direktør Hans Peter Svender fratræder efter eget ønske senest den 30. november 2015. Fratrædelsesgodtgørelsen er beregnet i overensstemmelse med de forpligtelser, der har været oplyst i årsrapporterne siden 2006.

NOTER

Note

6 Udgifter til personale og administration (fortsat)

Fratrædelse

Jesper Nygård kan opsige ansættelsesforholdet med 6 måneders varsel, og Realdania kan opsige med 12 måneders varsel.

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

Honorar til de valgte revisorer:	2014 mio. kr.			2013 mio. kr.		
	E Y	PwC	I alt	E Y	PwC	I alt
Lovpligtig revision	-1,2	-1,2	-2,4	-1,5	-1,2	-2,7
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	-2,4	-0,2	-2,6	-1,4	0,0	-1,4
Andre ydelser	-0,6	-0,5	-1,1	-0,8	-0,5	-1,3
I alt	-4,2	-1,9	-6,1	-3,7	-1,7	-5,4

Note	2013 mio. kr.	2012 mio. kr.
7 Skat		
Aktuel skat af skattepligtig indkomst	-597,3	-458,4
Regulering af udskudt skat	-0,4	-30,9
Skat vedr. tidligere år	25,5	-3,4
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 25% til 22% frem til 2016	0,0	-2,8
I alt	-572,2	-495,5
Aktuel skatteprocent	24,5%	25,0%
Ikke skattepligtige indtægter (ekskl. resultat af associerede virksomheder)	-4,7%	-12,0%
Resultat af associerede virksomheder (ikke skattepligtigt)	-0,5%	-0,1%
Ikke fradragsberettigede udgifter	8,7%	9,1%
Efterregulering af tidligere års beregnede skat	-1,2%	0,2%
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 25% til 22% frem til 2016	0,0%	0,1%
Effektiv skatteprocent	26,8%	22,3%

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
8 Driftsmateriel og inventar m.v.		
Kostpris primo	84,2	100,9
Årets tilgang	7,8	8,8
Årets afgang	-3,8	-25,5
Kostpris ultimo	88,2	84,2
Af- og nedskrivninger primo	-44,0	-61,1
Afskrivninger, afhændede aktiver	2,6	24,1
Årets af- og nedskrivninger	-7,5	-7,0
Af- og nedskrivninger ultimo	-48,9	-44,0
Regnskabsmæssig værdi ultimo	39,3	40,2
Af- og nedskrivninger		
Afskrivning driftsmateriel og inventar m.v.	-7,5	-7,0
Afskrivning domicilejendom	-1,2	-0,8
I alt	-8,7	-7,8
<p>Ledelsen i Realdania-koncernen har hverken i 2013 eller 2014 identificeret faktorer som gør, at der er behov for at gennemføre nedskrivningstest for driftsmateriel og inventar m.v.</p>		
9 Domicilejendom		
Kostpris primo	315,7	315,7
Årets tilgang	28,8	0,0
Kostpris ultimo	344,5	315,7
Værdiregulering primo	0,0	0,0
Årets værdiregulering ført i anden totalindkomst	6,2	0,0
Værdiregulering ultimo	6,2	0,0
Af- og nedskrivninger primo	-3,7	-2,9
Årets afskrivning	-1,2	-0,8
Afskrivninger ultimo	-4,9	-3,7
Regnskabsmæssig værdi ultimo	345,8	312,0

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
10 Investeringsejendomme		
Kostpris primo	2.403,6	1.943,4
Årets afgang	-30,5	0,0
Årets tilgang	475,1	460,2
Kostpris ultimo	2.848,2	2.403,6
Værdiregulering primo	-1.264,5	-979,2
Årets værdiregulering	-293,5	-285,3
Værdiregulering afhændede ejendomme	20,1	0,0
Værdiregulering ultimo	-1.537,9	-1.264,5
Regnskabsmæssig værdi ultimo	1.310,3	1.139,1

Investeringsejendomme under opførelse udgør 635,1 mio. kr. af den samlede værdi af investeringsejendomme pr. 31. december 2014 (2013: 471,0 mio. kr.)

Lejeindtægter for koncernens investeringsejendomme indregnet under andre driftsindtægter udgør 24,9 mio. kr. (2013: 20,8 mio. kr.)

Driftsudgifter for koncernens investeringsejendomme indregnet under andre driftsudgifter udgør 8,8 mio. kr. (2013: 4,8 mio. kr.)

Driftsudgifter for koncernens ikke udlejede investeringsejendomme udgør 1,4 mio. kr. (2013: 1,3 mio. kr.)

Investeringsejendomme er værdiansat ud fra følgende kriterier:

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

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
11 Kapitalandele i associerede virksomheder og i joint ventures		
Kostpris primo	1.809,9	1.383,0
Årets tilgang	10,0	426,9
Kostpris ultimo	1.819,9	1.809,9
Op- og nedskrivninger primo	410,5	417,2
Resultat	20,0	7,7
Udbytte	-17,1	-14,4
Op- og nedskrivninger ultimo	413,4	410,5
Regnskabsmæssig værdi ultimo	2.233,3	2.220,4

Navn	Hjemsted	Ejerandel i %	Selskabs- kapital mio. kr.	Aktiver mio. kr.	For- pligtelser mio. kr.	Omsætning mio. kr.	Realdanias andel af egenkapital 2014 mio. kr.	Realdanias andel af resultat 2014 mio. kr.
* DADES AS (regnskabsafslutning 30. juni)	Lyngby-Taarbæk	20,81	509,6	17.358,0	12.306,0	1.113,0	1.040,6	37,2
* Carlsberg Byen P/S	København	25,00	17,0	3.957,8	2.241,2	109,5	429,1	-3,9
Arena CPHX P/S	København	50,00	21,7	1.139,5	522,0	0,0	308,8	-13,5
Arena CPHX Komplementar A/S	København	50,00	0,5	0,6	0,1	0,0	0,3	0,0
* Energi- og Bygningsrådgivning A/S	Ballerup	45,00	8,0	35,0	14,7	96,8	9,2	5,1
FredericiaC Komplementar A/S	Fredericia	50,00	0,5	0,6	0,0	0,0	0,3	0,0
Køge Kyst P/S	Køge	50,00	115,4	312,7	10,8	4,3	151,0	-18,6
Komplementarselskabet Køge Kyst A/S	Køge	50,00	0,5	0,5	0,0	0,0	0,3	0,0
Bispebjerg Bakke I/S	København	50,00	0,0	370,9	16,5	19,0	186,3	15,6
NærHeden P/S	Høje-Taastrup	50,00	11,0	215,6	1,1	0,0	107,2	-1,9
Komplementarselskabet NærHeden A/S	Høje-Taastrup	50,00	0,5	0,5	0,0	0,0	0,2	0,0
I alt							2.233,3	20,0

Navn	Hjemsted	Ejerandel i %	Selskabs- kapital mio. kr.	Aktiver mio. kr.	For- pligtelser mio. kr.	Omsætning mio. kr.	Realdanias andel af egenkapital 2013 mio. kr.	Realdanias andel af resultat 2013 mio. kr.
* DADES AS (regnskabsafslutning 30. juni)	Lyngby-Taarbæk	20,81	509,6	17.895,0	12.985,0	1.142,0	1.014,0	2,6
* Carlsberg Byen P/S	København	25,00	17,0	3.158,5	1.426,1	133,1	433,1	5,2
Arena CPHX P/S	København	50,00	21,7	651,4	6,9	0,0	322,2	-1,0
Arena CPHX Komplementar A/S	København	50,00	0,5	0,5	0,0	0,0	0,3	0,0
* Energi- og Bygningsrådgivning A/S	Ballerup	45,00	8,0	20,5	11,4	87,3	4,1	3,4
FredericiaC Komplementar A/S	Fredericia	50,00	0,5	0,5	0,0	0,0	0,3	0,0
Køge Kyst P/S	Køge	50,00	115,4	323,4	4,4	24,2	159,5	-8,2
Komplementarselskabet Køge Kyst A/S	Køge	50,00	0,5	0,5	0,0	0,0	0,2	0,0
Bispebjerg Bakke I/S	København	50,00	0,0	370,9	16,5	18,9	177,2	6,5
NærHeden P/S	Høje-Taastrup	50,00	11,0	218,5	0,2	0,0	109,2	-0,8
Komplementarselskabet NærHeden A/S	Høje-Taastrup	50,00	0,5	0,5	0,0	0,0	0,3	0,0
I alt							2.220,4	7,7

* Associerede virksomheder

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
12 Udskudt skat		
Udskudt skat 1. januar	5,3	23,4
Udskudt skat vedrørende tidligere år	0,0	15,6
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-0,4	-30,9
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 25% til 22% frem til 2016	0,0	-2,8
Udskudt skat 31. december	4,9	5,3
Udskudt skat vedrører:		
Materielle aktiver	-0,9	1,8
Kortfristede aktiver	2,6	-0,2
Hensatte forpligtelser	2,3	2,6
Øvrige forpligtelser	0,0	0,0
Uudnyttet skattemæssigt underskud	0,9	1,1
I alt	4,9	5,3
Den udskudte skat vedrørende uudnyttet skattemæssigt underskud forventes udnyttet via positiv skattepligtig indkomst inden for de næste to til fem år.		
Ikke aktiveret skattemæssigt underskud udgør 44,3 mio. kr. hidrørende fra et selskabs særunderskud fra før, dette selskab indtrådte i Realdanias sambeskatningskreds.		
13 Projektejendomme		
Nedskrivning af projektejendomme i 2014 udgør 0,0 mio. kr. (2013: 1,2 mio. kr.)		
Tilbageførte nedskrivninger på projektejendomme udgør i 2014 0,6 mio. kr. (2013: 13,6 mio. kr.)		
Tilbageførsel af nedskrivninger på projektejendomme vedrører solgte projektejendomme.		
14 Andre kortfristede aktiver		
Handler under afvikling	14,1	210,3
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	7,5	1,2
Projektlån	1,9	3,4
Tilgodehavende renter	53,6	40,5
Forudbetalte udgifter	4,7	4,2
Øvrige aktiver	190,8	251,2
I alt	272,6	510,8

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
15 Værdipapirer		
Renteprodukter	5.680,9	2.982,1
Fast Ejendom	690,0	626,8
Aktieprodukter	12.241,9	14.220,5
Alternative produkter	466,5	456,1
I alt værdipapirer	19.079,3	18.285,5
<p>Realdania har til sikkerhed for kreditfaciliteter hos bankforbindelser pantsat værdipapirer med regnskabsmæssig værdi på 1.068 mio.kr. pr. 31. december 2014. Der er pr. 31. december 2014 ikke trukket på faciliteterne.</p>		
16 Tilgodehavender hos kreditinstitutter		
Alle tilgodehavender forfalder inden for et år	1.231,5	571,8
17 Uddelinger		
Driftsførte uddelinger		
I alt nye bevillinger	929,8	849,5
Tilbageførte bevillinger fra tidligere år	-91,8	-15,9
I alt driftsført i året	838,0	833,6
Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger		
Saldo primo	4.660,7	4.916,8
Årets bevillinger, driftsført	838,0	833,6
Årets bevillinger ydet som lån	0,0	0,0
Heraf driftsført	-1,5	-1,3
Udbetalt i året	-1.065,3	-1.088,4
I alt	4.431,9	4.660,7

Som følge af væsentlig usikkerhed omkring udbetalingstidspunktet er hele posten placeret som en langfristet forpligtelse.

Når Realdania beslutter at bevilge midler til filantropiske investeringsprojekter, herunder renovering og opførelse af investeringsejendomme, driftsføres de udgifter, der tilfører nye eller forbedrede egenskaber uden nogen tilsvarende værdistigning. Beløbet hensættes i balancen som gæld på bevillingstidspunktet. Den resterende del – investeringselementet – bliver på udbetalingstidspunktet tillagt investeringsprojektet/investeringsejendommen. Pr. 31. december 2014 udgør investeringselementet 1,0 mia. kr. (2013: 1,2 mia. kr.)

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
18 Aktuel tilgodehavende/skyldig skat		
Tilgodehavende skat primo	9,0	-28,9
Skat vedrørende tidligere år (inkl. renter)	25,7	-19,0
Betalbar skat af sambeskatningsindkomst	-597,3	-458,4
Betalt skat i året	604,3	515,3
I alt	41,7	9,0
19 Andre kortfristede forpligtelser		
Handler under afvikling	0,0	57,8
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	135,3	5,1
Leverandører	220,1	12,7
Øvrige forpligtelser	216,5	225,9
I alt	571,9	301,5

NOTER

Note

20 Finansielle risici og finansielle instrumenter

Koncernens risikostyringspolitik

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

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

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

Realdania bruger konceptet Value-at-Risk (VaR) til at kvantificere investeringsaktivernes markedsrisiko. I VaR-beregningen kombineres de forskellige porteføljers positioner på et givet tidspunkt med et skøn over, hvor meget porteføljernes respektive risikofaktorer svinger over tid. Der tages endvidere højde for risikofaktorenes samvariation, hermed fanges den såkaldte diversifikationsgevinst, der afspejler, at der sjældent forekommer tab på alle risikofaktorerne samtidigt.

VaR er et estimat for det finansielle tab, der med stor sandsynlighed ikke vil blive overskredet i løbet af en given tidshorisont. Med andre ord estimerer VaR det finansielle tab, som man må forvente kun i sjældne tilfælde bliver overskredet. En løs fortolkning af VaR er, at det estimerer det maksimale tab under normale markedsforhold. VaR udtrykker således ikke noget om, hvor stort tabet kan være ved unormalt store ændringer i markedspriserne.

I Realdanias VaR-model benyttes en tidshorisont på 1 år og en sandsynlighed på 97,5%. Pr. 31. december 2014 er Realdanias samlede markedsrisiko (VaR) estimeret til 2,6 mia. kr. Dette betyder, at tabet inden for det næste år med 97,5 procents sandsynlighed ikke vil overstige 2,6 mia. kr. VaR er 31. december 2014 på 12,4% af investeringsaktiverne.

VaR blev pr. den 31. december 2013 estimeret til 3,5 mia. kr. Faldet i markedsrisikoen kan primært henføres til omlægning af investeringer ud fra et bevidst mål om at nedbringe denne risiko, hvilket er lykket.

NOTER

Note

20 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

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 data fra 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.

Valutarisici

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

Aktivklassernes fordeling på hovedvalutaer (mio. kr.)

Aktivklasser	2014					2013				
	DKK	EUR	USD	Øvrige valutaer	I alt	DKK	EUR	USD	Øvrige valutaer	I alt
Pengemarked	1.336,3				1.336,3	63,4				63,4
Obligationer	1.076,1			0,0	1.076,1	1.047,9	0,0	0,0	0,0	1.047,9
Indeksobligationer					-					-
Kreditobligationer	0,0	2.333,8	1.569,1	42,2	3.945,1	(0,0)	1.603,9	371,1	22,7	1.997,7
Renteprodukter i alt	2.412,4	2.333,8	1.569,1	42,2	6.357,5	1.111,3	1.603,9	371,1	22,7	3.109,0
Ejendomme	1.485,2	65,6	170,2	178,8	1.899,8	1.461,9	88,6	196,4	128,6	1.875,4
Infrastruktur			50,6		50,6			47,7		47,7
Skov			182,4		182,4		0,1	147,9		148,0
Landbrugsjord					-					-
Fast Ejendom i alt	1.485,2	65,6	403,2	178,8	2.132,8	1.461,9	88,7	392,0	128,6	2.071,1
Børsnoterede aktier	6.589,5	232,5	3.325,1	432,7	10.579,8	9.731,7	593,2	2.102,7	617,3	13.044,8
Private Equity	327,9	399,7	613,9	297,3	1.638,8	490,5	277,2	429,8	186,4	1.384,0
Venture capital	57,3		57,3		114,6	42,1		36,6		78,7
Aktieprodukter i alt	6.974,7	632,2	3.996,3	730,0	12.333,2	10.264,3	870,4	2.569,2	803,7	14.507,5
Alternative produkter	89,6	65,3	295,7		450,7	81,9	65,6	308,8		456,3
Investeringsaktiver i alt	10.961,9	3.096,9	6.264,3	951,0	21.274,2	12.919,4	2.628,6	3.641,1	955,0	20.144,0

NOTER

Note

20 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Markedsrisiko

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

	2014		2013	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
VaR på samlede investeringsaktiver	2.638,4	12,4	3.505,8	17,4

Renterisici

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

VaR på renteprodukter:

Aktivklasser	2014		2013	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Renteprodukter	291,1	4,6	200,1	6,4
Pengemarked	51,8	3,9	0,0	0,0
Obligationer	63,8	5,9	76,2	7,3
Indeksobligationer	0,0	0,0	0,0	0,0
Kreditobligationer	179,8	4,6	129,2	6,5

Aktierisici

Koncernens aktierisici er relateret til den del af investeringsaktiverne, der er placeret i børsnoterede aktier, Private Equity og Venture Capital, samt i nogen udstrækning alternative produkter (jf. nedenstående om risici knyttet til øvrige aktivklasser).

VaR på aktieprodukter:

Aktivklasser	2014		2013	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Aktieprodukter	2.216,8	18,0	3.209,2	22,1
Børsnoterede aktier	1.849,5	17,5	3.006,8	23,1
Private Equity	388,3	23,7	281,8	20,4
Venture Capital	27,1	23,7	17,7	22,5

Markedsrisici knyttet til øvrige aktivklasser

Udover ovennævnte markedsrisikotyper er koncernen eksponeret for markedsrisiko knyttet til investeringer i fast ejendom og i alternative produkter.

VaR på øvrige investeringsaktiver:

Aktivklasser	2014		2013	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Fast Ejendom	545,4	25,6	397,7	19,2
Alternative produkter	53,6	11,9	53,4	11,7

NOTER

Note

20 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Likviditetsrisiko

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

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

Kreditrisiko

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

Beholdningen af kreditobligationer (obligationer med lavere rating end "investment grade") udgør 3.945,1 mio. kr. pr. 31. december 2014, svarende til 18,5% af de samlede investeringsaktiver (2013: 1.997,7 mio. kr.).

Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter (valutaterminsforretninger) pr. 31. december 2014 udgør -127,8 mio. kr. (2013: -3,9 mio. kr.).

Kategorier af investeringsaktiver

Investeringsaktiverne er fordelt på 4 hovedaktivklasser: Renteprodukter, Fast Ejendom, Aktieprodukter og Alternative produkter, jf. note 15. Alternative produkter omfatter forsikringsprodukter, hedge fonde, råvarer samt blandede aktivklasser.

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

Realdanias formål med at anvende afledte finansielle instrumenter er ikke at øge gearingen.

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

NOTER

Note

20 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

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

Realdania afholder sig fra at investere i komplekse, svært gennemskuelige finansielle instrumenter.

Metoder og forudsætninger for opgørelsen af dagsværdier

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 værdipapirerne 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

Investeringer i aktier, Private Equity- og Ejendomsfonde indregnes til kostpris i balancen på handelsdagen og måles til dagsværdien på balancedagen.

Realdania foretager investeringer i unoterede Private Equity- og Ejendomsfonde, investeringsejendomme og projektejendomme. For denne type investeringer, hvor der ikke foreligger observerbare markedsdata, indgår skøn som en del af værdiansættelsen.

NOTER

Note

20 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Dagsværdihierarki (mio. kr.)	2014				2013			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
Aktivklasser								
Pengemarked	1.336,3			1.336,3	63,4			63,4
Obligationer	1.076,1			1.076,1	1.047,9			1.047,9
Indeksobligationer				0,0				0,0
Kreditobligationer	4.032,7	-87,6		3.945,1	1.998,7	-1,0		1.997,7
Renteprodukter i alt	6.445,1	-87,6	0,0	6.357,5	3.110,1	-1,0	0,0	3.109,1
Ejendomme	15,4	-13,2	1.897,7	1.899,9	14,9	-3,0	1.863,5	1.875,4
Infrastruktur			50,6	50,6			47,7	47,7
Skov		-11,2	193,6	182,4		0,1	147,9	148,0
Landbrugsjord				0,0				0,0
Fast Ejendom i alt	15,4	-24,4	2.141,9	2.132,9	14,9	-2,9	2.059,1	2.071,1
Børsnoterede aktier	10.579,8			10.579,8	13.044,8			13.044,8
Private Equity	26,5		1.612,3	1.638,8	54,1		1.329,9	1.384,0
Venture capital			114,6	114,6			78,7	78,7
Aktieprodukter i alt	10.606,3	0,0	1.726,9	12.333,2	13.098,9	0,0	1.408,6	14.507,5
Alternative produkter	89,6	361,1		450,7	81,9	374,4		456,3
Investeringsaktiver i alt	17.156,4	249,1	3.868,8	21.274,3	16.305,8	370,5	3.467,7	20.144,1

Niveau 1: Børsnoterede papirer og kontantbeholdninger

Niveau 2: Valutatermisforretninger samt visse alternative produkter

Niveau 3: Unoterede papirer/fonde

	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
Finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen baseret på Niveau 3		
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	3.467,7	3.391,9
Tilgang	512,1	363,4
Afgang	-207,5	-220,4
Overførsler til/fra Niveau 3	0,0	0,0
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen	96,5	-67,2
Regnskabsmæssig værdi 31. december	3.868,8	3.467,7

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
20 Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)		
Kategorier af finansielle instrumenter		
Oplysning om regnskabsmæssig værdi af følgende kategorier af finansielle aktiver og passiver. Oplysningerne er en delmængde af balancen.		
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	19.108,5	18.504,4
Udlån og tilgodehavender	1.420,9	781,2
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	-4.841,6	-4.946,1
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	-135,3	-5,1

Den regnskabsmæssige værdi og dagsværdi er ens.

21 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Realdania har givet tilsagn om deltagelse i investering i noterede kapitalandele for et beløb på 1.761 mio. kr. Beløbet forfalder i henhold til cash-call princippet (2013: 1.309 mio. kr.).

Realdania har afgivet lånegaranti på 60,0 mio. kr. i forbindelse med et realkreditlån til et projekt (2013: 60,0 mio. kr.).

Realdania har til sikkerhed for kreditfaciliteter hos bankforbindelser pantsat værdipapirer med regnskabsmæssig værdi på 1.068 mio.kr. pr. 31. december 2014. Der er pr. 31. december 2014 ikke trukket på faciliteterne.

Realdania har afgivet tilbagetrædelseserklæring overfor tredjeparts øvrige kreditorer med i alt 10 mio. kr.

Koncernen har indgået en uopsigelig lejekontrakt indtil den 31. december 2018. Den samlede forpligtelse andrager 2,6 mio. kr.

22 Nærtstående parter

Ingen nærtstående parter har bestemmende indflydelse på Realdania.

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

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

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

23 Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtrådt begivenheder af væsentlig betydning for Realdania-koncernens finansielle stilling pr. 31. december 2014.

NOTER

Note

24 Ny regnskabsregulering

IASB har på tidspunktet for offentliggørelsen af denne årsrapport udsendt følgende nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Realdania ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2014: IFRS 9, IFRS 14 og IFRS 15, amendments til IAS 1, IAS 16, IAS 19, IAS 27, IAS 28, IAS 38 og IAS 41, IFRS 10, IFRS 11 og IFRS 12, dele af Annual improvements to IFRSs 2010-2012 Cycle, Annual improvements to IFRS 2011-2013 Cycle samt Annual improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle.

Af ovenstående er amendment til IAS 19, Annual Improvements to IFRSs 2010-2012 Cycle samt Annual Improvements to IFRSs 2011-2013 Cycle godkendt af EU.

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

IFRS 15 "Revenue from Contracts with Customers", der erstatter de nuværende omsætningsstandarder (IAS 11 og IAS 18) og fortolkningsbidrag, indfører en ny model for indregning og måling af omsætning vedrørende salgskontrakter med kunder. Standarden forventes at blive obligatorisk for Realdania for regnskabsåret, der begynder 1. januar 2017.

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

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

En salgstransaktion skal indregnes som omsætning i resultatopgørelsen i takt med, at kontrollen (der kan ske enten på et bestemt tidspunkt eller over tid) over varen henholdsvis serviceydelsen overgår til kunden (det nuværende "risk and rewards"-koncept erstattes således at et kontrol-koncept).

Ny og mere detaljeret vejledning for, hvordan deltransaktioner i en salgskontrakt identificeres, samt hvordan de enkelte komponenter skal indregnes og måles.

Ny og mere detaljeret vejledning for indregning af omsætning over tid.

Realdania har endnu ikke foretaget en dybdegående analyse af den nye standarders betydning for koncernen, men baseret på foreløbige analyser af koncernens nuværende produktsammensætning og kontrakttyper vurderer Realdania, at den nye standard vil få mindre betydning for koncernen.

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

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

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

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

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

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



ÅRSREGNSKAB

1. JANUAR – 31. DECEMBER 2014
(MODERVIRKSOMHEDEN)

RESULTATOPGØRELSE

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
3 Finansielle indtægter	865,5	686,0
4 Finansielle udgifter	-27,9	-81,6
5 Kursreguleringer	2.247,9	2.573,3
Resultat af finansielle poster	3.085,5	3.177,7
6 Udgifter til personale og administration	-107,8	-112,3
8 Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	-5,7	-4,9
9 Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0,0	0,0
10 Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder og i joint ventures	19,8	6,8
Resultat før uddelinger og skat	2.991,8	3.067,3
16 Uddelinger	-838,0	-833,6
Resultat før skat	2.153,8	2.233,7
7 Skat	-581,5	-511,0
Årets resultat	1.572,3	1.722,7
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE		
Årets resultat	1.572,3	1.722,7
Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen		
Anden totalindkomst efter skat	0,0	0,0
Totalindkomst i alt	1.572,3	1.722,7

BALANCE PR. 31. DECEMBER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
AKTIVER		
Langfristede aktiver		
Materielle aktiver		
8 Driftsmateriel og inventar m.v.	22,7	23,2
Materielle aktiver i alt	22,7	23,2
Andre langfristede aktiver		
9 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	2.463,2	2.428,2
10 Kapitalandele i associerede virksomheder og i joint ventures	1.778,8	1.769,6
Andre langfristede aktiver i alt	4.242,0	4.197,8
Langfristede aktiver i alt	4.264,7	4.221,0
Kortfristede aktiver		
13 Andre kortfristede aktiver	105,5	268,6
14 Værdipapirer	19.079,3	18.285,5
12 Aktuel tilgodehavende skat	30,8	0,0
15 Tilgodehavender hos kreditinstitutter	873,4	253,9
Kortfristede aktiver i alt	20.089,0	18.808,0
AKTIVER I ALT	24.353,7	23.029,0
PASSIVER		
Egenkapital		
Bunden kapital	5.245,0	5.245,0
Andre reserver	14.858,5	13.286,2
Egenkapital i alt	20.103,5	18.531,2
Forpligtelser		
Langfristede forpligtelser		
16 Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger	4.074,8	4.392,6
11 Udskudt skat	6,4	7,0
Langfristede forpligtelser i alt	4.081,2	4.399,6
Kortfristede forpligtelser		
12 Aktuel skyldig skat	0,0	13,4
17 Andre kortfristede forpligtelser	169,0	84,8
Kortfristede forpligtelser i alt	169,0	98,2
Forpligtelser i alt	4.250,2	4.497,8
PASSIVER I ALT	24.353,7	23.029,0

EGENKAPITALOPGØRELSE

Mio. kr.	Bunden kapital	Andre reserver	Realdanias egenkapital
Egenkapital 1. januar 2013	5.245,0	11.563,5	16.808,5
Totalindkomst i 2013			
Årets resultat	0,0	1.722,7	1.722,7
Totalindkomst i alt for perioden	0,0	1.722,7	1.722,7
Egenkapital 31. december 2013	5.245,0	13.286,2	18.531,2
Totalindkomst i 2014			
Årets resultat	0,0	1.572,3	1.572,3
Totalindkomst i alt for perioden	0,0	1.572,3	1.572,3
Egenkapital 31. december 2014	5.245,0	14.858,5	20.103,5

PENGESTRØMSOPGØRELSE

	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
Modtagne finansielle indtægter	852,2	684,5
Udbetalte finansielle udgifter	-27,9	-81,6
Køb og salg af værdipapirer	1.679,6	4.349,9
Udbetalinger til personale og administration	-109,1	-117,8
Udbetalte uddelinger	-1.154,3	-1.368,4
Betalt/modtaget skat	-626,3	-533,3
Pengestrømme fra primær aktivitet	614,2	2.933,3
Køb af øvrige materielle aktiver	-5,6	-4,9
Salg af øvrige materielle aktiver	0,3	0,7
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	10,6	8,0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	5,3	3,8
Optagelse af/afdrag på gæld hos kreditinstitutter	0,0	-2.813,4
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	0,0	-2.813,4
Årets pengestrøm (ændring i likvider)	619,5	123,7
Likvider primo	253,9	130,2
Likvider ultimo	873,4	253,9

OVERSIGT OVER NOTER

Note	Indhold	Side
1	Anvendt regnskabspraksis	79
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	79
3	Finansielle indtægter	80
4	Finansielle udgifter	80
5	Kursreguleringer	80
6	Udgifter til personale og administration	80
7	Skat	81
8	Driftsmateriel og inventar m.v.	82
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	82
10	Kapitalandele i associerede virksomheder	84
11	Kapitalandele i associerede virksomheder og i joint ventures	85
12	Aktuel tilgodehavende skat	85
13	Andre kortfristede aktiver	85
14	Værdipapirer	86
15	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	86
16	Uddelinger	86
17	Andre kortfristede forpligtelser	87
18	Finansielle risici og finansielle instrumenter	87
19	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	87
20	Nærtstående parter	88
21	Efterfølgende begivenheder	89
22	Ny regnskabsregulering	89

NOTER

NOTE 1 – ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

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

Ændring af anvendt regnskabspraksis

Der henvises til beskrivelsen i note 1 til koncernregnskabet.

Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

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

Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

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

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

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

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

Skat af årets resultat

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

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

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

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

Betalbar skat og udskudt skat

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

NOTE 2 – REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

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

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

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

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
3 Finansielle indtægter		
Renteindtægter obligationer	177,3	136,9
Renteindtægter kreditinstitutter	1,8	0,0
Øvrige renteindtægter	0,9	1,4
Aktieudbytter	685,5	547,7
I alt	865,5	686,0
4 Finansielle udgifter		
Renteudgifter kreditinstitutter	0,0	-0,1
Øvrige renteudgifter	-27,9	-81,5
I alt	-27,9	-81,6
5 Kursreguleringer		
Renteprodukter	-114,4	62,5
Fast Ejendom	-40,7	-91,3
Aktieprodukter	2.367,8	2.558,0
Alternative produkter	35,2	44,1
I alt	2.247,9	2.573,3
6 Udgifter til personale og administration		
Personaleudgifter	-62,5	-69,1
Administrationsudgifter	-45,3	-43,2
I alt	-107,8	-112,3
Løn, vederlag og honorar	-72,2	-71,9
Pension	-6,2	-7,4
Sociale udgifter	-0,5	-0,5
Indeholdt i uddelinger*	16,4	10,7
Personaleudgifter i alt	-62,5	-69,1
Af den samlede udgift til løn, vederlag, honorar samt pension udgør:		
Direktion	-12,1	-13,6
Bestyrelse	-4,1	-4,0
Repræsentantskab	-2,7	-2,9
I alt	-18,9	-20,5

NOTER

Note

6 Udgifter til personale og administration (fortsat)

Gennemsnitligt antal medarbejdere i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede	81	75
Heraf indeholdt i uddelinger*	25	16
I alt	56	59

*Lønudgiften vedrører medarbejdere, der er ansat i Realdania, men arbejder direkte i filantropiske projekter, der er udgiftsført under uddelinger.

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

Honorar til de valgte revisorer:

	2014 mio. kr.			2013 mio. kr.		
	EY	PwC	I alt	EY	PwC	I alt
Lovpligtig revision	-0,8	-0,8	-1,6	-0,8	-0,8	-1,6
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	-1,7	-0,1	-1,8	-0,7	0,0	-0,7
Andre ydelser	-0,3	-0,4	-0,7	-0,5	-0,3	-0,8
I alt	-2,8	-1,3	-4,1	-2,0	-1,1	-3,1

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
7 Skat		
Aktuel skat af skattepligtig indkomst	-608,2	-497,4
Regulering af udskudt skat	0,6	-3,8
Skat vedr. tidligere år	26,1	-9,5
Nedsættelse af dansk selskabsskatteprocent fra 25 % til 22 % i 2016	0,0	-0,3
I alt	-581,5	-511,0
Aktuel skatteprocent	24,5%	25,0%
Ikke skattepligtige indtægter (ekskl. resultat af tilknyttede og associerede virksomheder)	-4,5%	-11,5%
Resultat af tilknyttede og associerede virksomheder (ikke skattepligtigt)	-0,4%	0,0%
Ikke fradragsberettigede udgifter	8,6%	9,0%
Efterregulering af tidligere års beregnede skat	-1,2%	0,4%
Effektiv skatteprocent	27,0%	22,9%

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
8 Driftsmateriel og inventar m.v.		
Kostpris primo	58,1	75,6
Årets tilgang	5,6	4,9
Årets afgang	-2,8	-22,4
Kostpris ultimo	60,9	58,1
Af- og nedskrivninger primo	-34,9	-51,9
Afskrivninger, afhændede aktiver	2,2	21,9
Årets af- og nedskrivninger	-5,5	-4,9
Af- og nedskrivninger ultimo	-38,2	-34,9
Regnskabsmæssig værdi ultimo	22,7	23,2
Af- og nedskrivninger		
Årets af- og nedskrivninger	-5,5	-4,9
Gevinst/tab på afhændede aktiver	-0,2	0,0
I alt	-5,7	-4,9
<p>Ledelsen i Realdania har hverken i 2013 eller 2014 identificeret faktorer som gør, at der er behov for at gennemføre nedskrivningstest for driftsmateriel og inventar m.v.</p>		
9 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
Kostpris primo	2.473,9	2.363,9
Årets tilgang	35,0	110,0
Modtaget udbytte	0,0	0,0
Årets afgang	0,0	0,0
Kostpris ultimo	2.508,9	2.473,9
Nedskrivninger primo	-45,7	-45,7
Nedskrivning i året	0,0	0,0
Regulering vedr. årets afgang	0,0	0,0
Nedskrivninger ultimo	-45,7	-45,7
Regnskabsmæssig værdi ultimo	2.463,2	2.428,2
<p>Ledelsen i Realdania har i 2014 ikke identificeret faktorer som gør, at der er behov for at gennemføre nedskrivningstest for tilknyttede virksomheder.</p>		

NOTER

Note

9 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (fortsat)

Navn	Hjemsted	Ejerandel i %	Selskabs- kapital mio. kr.	Egenkapital 2014 mio. kr.	Resultat 2014 mio. kr.	Egenkapital 2013 mio. kr.	Resultat 2013 mio. kr.
Bolius Boligejernes Videncenter A/S	København	100	5,3	35,6	-0,3	35,9	4,3
Realdania By A/S	København	100	10,0	712,7	-34,8	712,6	-28,6
Realdania Byg A/S	København	100	250,0	1.731,9	34,9	1.697,0	31,6
				2.480,2	-0,2	2.445,5	7,3

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
10 Kapitalandele i associerede virksomheder og i joint ventures		
Kostpris primo	1.315,6	1.035,6
Årets tilgang	0,0	280,0
Årets afgang	0,0	0,0
Kostpris ultimo	1.315,6	1.315,6
Op- og nedskrivninger primo	454,0	455,2
Resultat	19,8	6,8
Udbytte	-10,6	-8,0
Regulering vedr. årets afgang	0,0	0,0
Op- og nedskrivninger ultimo	463,2	454,0
Regnskabsmæssig værdi ultimo	1.778,8	1.769,6

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

Navn	Hjemsted	Ejerandel i %	Selskabs- kapital mio. kr.	Realdanias andel af egenkapital 2013 mio. kr.	Realdanias andel af resultat 2013 mio. kr.
* DADES AS (regnskabsafslutning 30. juni)	Lyngby-Taarbæk	20,81	509,6	1.014,0	2,6
* Carlsberg Byen P/S	København	25,00	17,0	433,1	5,2
Arena CPHX P/S	København	50,00	21,7	322,2	-1,0
Arena CPHX Komplementar A/S	København	50,00	0,5	0,3	0,0
I alt				1.769,6	6,8

* Associerede virksomheder

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
11 Udskudt skat		
Udskudt skat 1. januar	-7,0	-15,7
Udskudt skat vedrørende tidligere år	0,0	12,8
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	0,6	-3,8
Nedsættelse af dansk selskabsskatteprocent fra 25% til 22% i 2016	0,0	-0,3
Udskudt skat 31. december	-6,4	-7,0
Udskudt skat vedrører:		
Midlertidig forskel	-6,4	-7,0
Uudnyttet skattemæssigt underskud	0,0	0,0
I alt	-6,4	-7,0
12 Aktuel skyldig skat		
Skyldig skat primo	-13,4	-27,0
Skat vedrørende tidligere år (inkl. renter)	26,1	-22,3
Betalbar skat af sambeskatningsindkomst	-608,2	-497,4
Betalt skat i året	626,3	533,3
I alt	30,8	-13,4
13 Andre kortfristede aktiver		
Handler under afvikling	14,1	210,3
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	7,5	1,2
Projektlån	1,9	3,4
Tilgodehavende renter	53,6	40,5
Forudbetalte udgifter	3,3	3,1
Øvrige aktiver	25,1	10,1
I alt	105,5	268,6

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
14 Værdipapirer		
Renteprodukter	5.680,9	2.982,1
Fast Ejendom	690,0	626,8
Aktieprodukter	12.241,9	14.220,5
Alternative produkter	466,5	456,1
I alt værdipapirer	19.079,3	18.285,5
Realdania har til sikkerhed for kreditfaciliteter hos bankforbindelser pantsat værdipapirer med regnskabsmæssig værdi på 1.068 mio. kr. pr. 31. december 2014. Der er pr. 31. december 2014 ikke trukket på faciliteterne.		
15 Tilgodehavender hos kreditinstitutter		
Alle tilgodehavender forfalder inden for et år	873,4	253,9
16 Uddelinger		
Driftsførte uddelinger		
Bevillinger	929,8	849,5
Tilbageførte bevillinger fra tidligere år	-91,8	-15,9
I alt driftsført i året	838,0	833,6
Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger		
Saldo primo	4.392,6	4.928,7
Årets bevillinger, driftsført	838,0	833,6
Årets bevillinger ydet som lån	0,0	0,0
Heraf driftsført	-1,5	-1,3
Udbetalt i året	-1.154,3	-1.368,4
I alt	4.074,8	4.392,6

Som følge af væsentlig usikkerhed omkring udbetalingstidspunktet er hele posten placeret som en langfristet forpligtelse.

Når Realdania beslutter at bevilge midler til filantropiske investeringsprojekter, herunder renovering og opførelse af investeringsejendomme, driftsføres uddelingselementet på bevillingstidspunktet (udgifter, der tilfører nye eller forbedrede egenskaber uden nogen tilsvarende værdistigning). Uddelingselementet driftsføres og hensættes i balancen som forpligtelse på bevillingstidspunktet. Den resterende del af de bevilgede midler – investeringselementet – aktiveres i balancen i takt med afholdelse af udgifterne. Pr. 31. december 2014 udgør investeringselementet 1,0 mia. kr. (2013 1,2 mia. kr.).

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
17 Andre kortfristede forpligtelser		
Handler under afvikling	0,0	57,8
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	135,3	5,1
Leverandører	2,6	2,7
Øvrige forpligtelser	31,1	19,2
I alt	169,0	84,8

18 Finansielle risici og finansielle instrumenter

Realdanias risikostyringspolitik

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

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

Vedrørende data omkring Realdanias investeringsaktiver samt risikostyring heraf henvises til koncernregnskabet note 20.

19 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Realdania har givet tilsagn om deltagelse i investering i noterede kapitalandele for et beløb på 1.761 mio. kr. Beløbet forfalder i henhold til cash-call princippet (2013: 1.309 mio. kr.).

Realdania har afgivet lånegaranti på 60,0 mio. kr. i forbindelse med et realkreditlån til et flagskibsprojekt (2013: 60,0 mio. kr.).

Realdania har til sikkerhed for kreditfaciliteter hos bankforbindelser pantsat værdipapirer med regnskabsmæssig værdi på 1.068 mio. kr. pr. 31. december 2014. Der er pr. 31. december 2014 ikke trukket på faciliteterne.

Realdania har afgivet tilbagetrædelseserklæring overfor tredjeparts øvrige kreditorer med i alt 10,0 mio. kr.

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

Der påhviler herudover alene Realdania sædvanlige kontraktmæssige kontorlejemålsforpligtelser, der tidligst kan opsiges pr. 1. oktober 2019. Lejeaftalen er indgået med Realdania Byg. Den årlige leje udgør 8,9 mio. kr.

NOTER

Note	2014 mio. kr.	2013 mio. kr.
20 Nærtstående parter		
Ingen nærtstående parter udøver kontrol over Realdania.		
Medlemmer af Realdanias bestyrelse og direktion har betydelig indflydelse på Realdania. Det samme kan gælde disse medlemmers nære familie og juridiske personer, hvor disse har bestemmende eller betydelig indflydelse. Nærmere oplysninger om ledelsens aflønning fremgår af koncernregnskabsnote 6.		
Realdania udøver kontrol over tilknyttede virksomheder og betydelig indflydelse på associerede virksomheder.		
Realdania foretager uddelinger til fonde og andre enheder, hvor Realdania er repræsenteret i ledelsen. Repræsentationen sker oftest som led i sikring af opfyldelsen af formålet med uddelingen.		
Realdania har transaktioner med Realdanias bestyrelse og direktion samt andre nærtstående parter, omfattende:		
Bolius Boligejernes Videncenter A/S		
Uddelinger	52,0	2,0
Opkrævet administrationsfee modregnet i Realdanias administrationsudgifter (IT-ydelser)	2,2	1,7
Kapitaltilskud	0,0	0,0
Realdania By-koncernen		
Uddelinger	80,0	73,8
Opkrævet administrationsfee modregnet i Realdanias administrationsudgifter (husleje, kontorhold, IT-ydelser m.v.)	4,8	5,3
Kapitaltilskud	35,0	110,0
Realdania Byg-koncernen		
Uddelinger	-0,1	-1,2
Opkrævet administrationsfee modregnet i Realdanias administrationsudgifter (IT-ydelser m.v.)	1,4	1,3
Betalt leje vedr. domicilejendom	9,0	8,6
Kapitaltilskud	0,0	0,0
Realdania har følgende tilgodehavender og gæld tilknyttede og associerede virksomheder:		
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0,2	0,2
Gæld til tilknyttede virksomheder	949,1	1.379,6
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0,0	0,0

NOTER

Note

21 Efterfølgende begivenheder

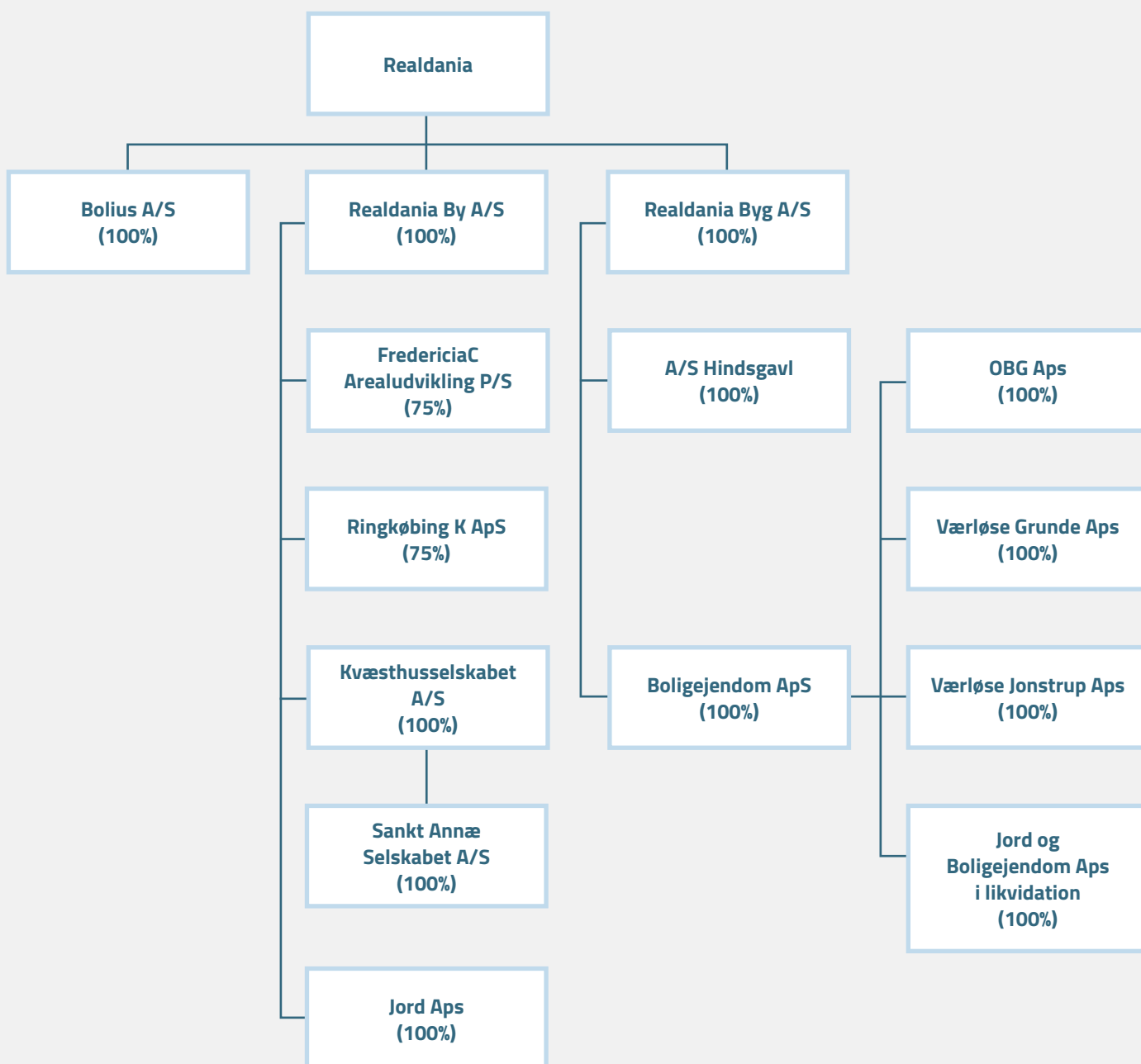
Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtrådt begivenheder af væsentlig betydning for Realdanias finansielle stilling pr. 31. december 2014.

22 Ny regnskabsregulering

Der henvises til omtale heraf i note 24 i koncernregnskabet. Bortset fra IFRS 9 og IFRS 13 forventes ingen af de anførte standarder at få effekt på modervirksomhedens årsregnskab.

OVERSIGT OVER KONSOLIDEREDE VIRKSOMHEDER

Oversigt over konsoliderede virksomheder pr. den 31. december 2014. (Virksomheder, hvor Realdania har bestemmende indflydelse)



I konsolideringen for 2014 indgår i alt 15 virksomheder mod 20 virksomheder i 2013.

LEDELSES- HVERV 2014

LEDELSESHVERV – BESTYRELSEN

MICHAEL BROCKENHUUS-SCHACK

Giesegaard
Født i 1960

Indvalgt i bestyrelsen i 2006
Senest genvalgt i 2013
Formand fra 2013

Uddannelse:

HA, cand.agro.

Direktionsmedlem i:

Giesegaard Handelsselskab ApS
WEBS ApS

Bestyrelsesmedlem i:

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

CARSTEN WITH THYGESEN

HedeDanmark koncernen, adm. direktør
Født i 1964

Indvalgt i bestyrelsen i 2009
Senest genvalgt i 2012
Næstformand fra 2009

Uddannelse:

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

Bestyrelsesmedlem i:

Kapitalforeningen Formuepleje Epikur, formand
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus, formand
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto, formand
Kapitalforeningen Formuepleje Penta, formand
Kapitalforeningen Formuepleje Safe, formand
Kapitalforeningen Merkur, formand
Investeringsforeningen CPH Capital, formand
Skov og Landskab, Københavns Universitet

PALLE ADAMSEN

Lejerbo, adm. direktør
Født i 1961

Indvalgt i bestyrelsen i 2013
Senest genvalgt i 2014

Uddannelse:

Cand.scient.adm.

Bestyrelsesmedlem i:

Boligselskabernes Landsforening, formand
Bygherreforeningen Danmark
Foreningen for Byggeriets Samfundsansvar, formand
Statens Byggeforskningsinstitut, Aalborg Universitet

PER FELDTHAUS

SIGNAL arkitekter aps, direktør, partner
Født i 1959

Indvalgt i bestyrelsen i 2009
Senest genvalgt i 2014

Uddannelse:

Arkitekt MAA, MBA-Byg

Bestyrelsesmedlem i:

Ejendomsselskabet Ørestaden ApS (formand)
Signal arkitekter

LONE FÆRCH

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

Indvalgt i bestyrelsen i 2004
Senest genvalgt i 2014

Uddannelse:

MMD, lærer

Bestyrelsesmedlem i:

FH af 31. marts 2014 ApS
Færch & Co. Estate ApS (formand)
Færchfonden

LARS KRARUP

Herning Kommune, borgmester
Født i 1972

Indvalgt i bestyrelsen i 2013

Uddannelse:

Slagter

Bestyrelsesmedlem i:

Kombit A/S
Kommunekredit
Kommunernes Landsforening
Sport Event Denmark, formand

GUNDE ODGAARD

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

Indvalgt i bestyrelsen i 2011

Uddannelse:

Cand.scient.pol. (Aarhus Universitet) Master of Economics (m. econ.) UCD. (Irland)

Bestyrelsesmedlem i:

Byggeriets Evaluerings Centers Fond
Byggecentrum
Lyngby Boldklub A/S

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
Fast Ejendom Danmark A/S, formand
Friheden Invest A/S, formand
Investeringsforeningen SmallCap Danmark, formand
Kirk Kapital A/S
SmallCap Danmark A/S, formand
TK Development A/S, formand

MAJKEN SCHULTZ

Copenhagen Business School, professor
Said 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:

Bang & Olufsen A/S
Danish Crown A/S
Danske Spil A/S

HELLE SØHOLT

Gehl Architects, Founding partner & CEO
Født i 1972

Indvalgt i bestyrelsen i 2013

Uddannelse:

Arkitekt fra Kunstakademiet i København og
fra University of Washington i Seattle

Bestyrelsesmedlem i:

Den Blå Planet Danmarks Akvarium
Dansk Design og Arkitektur Konsortium

JØRGEN ZARTOW

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

Indvalgt i bestyrelsen i 2007

Senest genvalgt i 2012

Uddannelse:

Cand.oecon.

Bestyrelsesmedlem i:

Averhoff Energi Anlæg A/S, formand
Dansk Wilton A/S
Elas A/S, formand
Johannes Jensen & Helle Mau Jensens Fond
ME Aarhus A/S, formand
Midtjydsk Elektro A/S, formand
Nypon Forlag AB
Special-pædagogisk forlag A/S, formand

LEDELSHVERV – DIREKTIONEN

ADM. DIREKTØR JESPER NYGÅRD

Født i 1961

Indtrådt i direktionen i 2013

Uddannelse:

Cand.scient.adm.

Bestyrelsesmedlem i:

C40 Cities Climate Leadership Group

Dansk Arkitektur Center

Fonden for Socialt Ansvar

Realdania By A/S, formand

Realdania Byg A/S, formand

DIREKTØR HANS PETER SVENDLER

Født i 1954

Indtrådt i direktionen i 2004

Uddannelse:

Cand.arc.

Bestyrelsesmedlem i:

Bolius, Boligejernes Videncenter A/S, formand

Arena CPHX P/S

Realdania By A/S

Realdania Byg A/S

Redaktion

Lisbeth Reinwaldt
Realdania Presseteam

Design

Bysted A/S

Tryk

PrinfoHolbæk-Hedehusene-Køge a/s



