

# Realdania Årsrapport 2016



Livskvalitet gennem det byggede miljø

2016

## Virksomhedsoplysninger

**Realdania**  
Jarmers Plads 2  
1551 København V

Telefon 70 11 66 66  
Telefax 32 88 52 99  
Hjemmeside 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  
Mette Kynne Frandsen  
Lone Færch  
Lars Krarup  
Gunde Odgaard  
Niels Roth  
Majken Schultz  
Helle Søholt

**Direktion:**  
Jesper Nygård  
Adm. direktør, CEO

Anne Skovbro  
Filantropidirektør, CPO

Peter Johansen  
Investeringsdirektør, CIO

**Ledende medarbejdere:**  
Pui Ling Lau  
COO

Henrik Stage  
CFO

**Revision:**  
Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
Osvold Helmuhs Vej 4, 2000 Frederiksberg  
CVR-nr. 30 70 02 28

Ole Hedemann  
Statsautoriseret revisor

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44, 2900 Hellerup  
CVR-nr. 33 77 12 31

Christian F. Jakobsen  
Statsautoriseret revisor

**Redaktion**  
Realdania Presseteam

**Design og illustration**  
e-Types

**Tryk**  
Cool Gray A/S

# Indhold

## Om Realdania

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

## Påtegninger

Ledelsespåtegning .....	9
Revisionspåtegning .....	10

## Beretning 1. januar – 31. december 2016

Hovedtal for koncernen .....	14
Nøgletal for koncernen .....	15
Resumé .....	16
Begivenheder efter balancedagen .....	17
Forventninger til 2017 .....	17
Koncernoversigt .....	18
Investering .....	20
Forening .....	26
Filantropi .....	30
Risici .....	38
Samfundsansvar .....	39

## Koncernregnskab 1. januar – 31. december 2016

Resultatopgørelse .....	44
Totalindkomstopgørelse .....	44
Balance .....	45
Egenkapitalopgørelse .....	46
Pengestrømsopgørelse .....	47
Oversigt over noter .....	48
Noter .....	49

## Årsregnskab 1. januar – 31. december 2016 (modervirksomheden)

Resultatopgørelse .....	82
Totalindkomstopgørelse .....	82
Balance .....	83
Egenkapitalopgørelse .....	84
Pengestrømsopgørelse .....	85
Oversigt over noter .....	86
Noter .....	87
Oversigt over konsoliderede virksomheder .....	101

## Ledelseshverv

Bestyrelsen .....	104
Direktionen .....	105

# Realdanias virke, formål, mission og arbejdsform

**Realdania overgik den 2. oktober 2000 fra at være en finansiel forening til at være en filantropisk forening. Grundlaget for Realdania er skabt gennem mere end 150 år af danske boligejere og virksomheder baseret på finansiering af fast ejendom, mens formuen stammer fra salget af Realkredit Danmark og BG Bank til Danske Bank.**

Realdania er en forening med medlemsdemokrati, der driver filantropi på basis af afkastet af sin investeringsformue med en mission om at *skabe livskvalitet for alle gennem det byggede miljø*. Realdanias filantropiske aktiviteter baserer sig på den problem-drevne og dagsordensættende tilgang og udmøntes gennem den klassiske, den strategiske og den katalytiske metode. Realdania arbejder med dette gennem partnerskaber, samarbejde, involvering, dialog, gensidig inspiration og samskabelse. Det gælder også vidensopbygning og videndeling med beslutningstagere, myndigheder, andre foreninger, fonde, organisationer, erhvervsliv og andre, som også gerne vil bidrage til at finde løsninger, herunder skalerbare løsninger. Realdania arbejder for fællesskabet med engagement og ansvar for at udvikle vores samfund.

Realdania er reguleret gennem lov om visse erhvervsdrivende virksomheder.

## Realdanias formålsparagraf

Realdanias formålsbestemmelse fremgår af vedtægternes §2 stk. 1:

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

## Realdanias strategier

Realdanias mission bliver udmøntet gennem tre strategier, der beslutes af Realdanias bestyrelse. Strategierne har som udgangspunkt en fireårig cyklus. Strategierne sætter retning for hvert af de centrale aktivitetsområder i Realdania: De kommercielle investeringsaktiviteter, forenings- og medlemsaktiviteterne og de filantropiske aktiviteter. Strategierne bygger på Realdanias vedtægter og det grundlag for Realdanias virke, som er fastlagt af bestyrelsen. Strategierne evalueres i slutningen af den fireårige cyklus ved ekstern bistand, og erfaringerne herfra indgår i udvikling af strategien for den efterfølgende fireårige periode.

## Principper og arbejdsform

Realdania tilstræber at være en lærende organisation, der arbejder systematisk med evaluering af Realdanias strategier. Realdania arbejder især med, hvordan vi kan systematisere læringsprocesser og viden om, hvilke indsatser, der virker.

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

interessenter løbende bliver involveret i vores filantropiske arbejde.

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

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

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

## Realdania vil udvikle og forandre

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

### Udvikle og forandre

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

### Partnerskaber og netværk

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

### Dialog og viden

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

### Opsøgende og proaktiv

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

### Åbenhed og transparens

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



**Hvor kommer pengene fra?**  
Grundlaget for Realdania er skabt gennem mere end 150 år af danske familier og virksomheder baseret på finansiering af fast ejendom. Realdania blev skabt i år 2000, da foreningen solgte sine realkredit- og bankaktiviteter til Danske Bank.

Før salget udgjorde egenkapitalen 10,5 mia. kr. Ifølge vedtægterne og realkreditloven kunne pengene ikke tilbagebetales til medlemmerne. Derfor blev det besluttet at oprette Realdania med det formål at støtte almennyttige formål inden for det byggede miljø – og på den måde sikre, at også fremtidens generationer får gavn af pengene.

# Påtegninger

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2016 for Realdania. Årsrapporten for såvel koncernen som modervirksomheden er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven med de tilpasninger, der følger af Realdanias særlige forhold.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige, således at årsrapporten for såvel koncernen som modervirksomheden giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. den 31. december 2016 samt af resultatet af

koncernens og modervirksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016.

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 9. marts 2017

## Direktion

Jesper Nygård  
Adm. direktør, CEO

Anne Skovbro  
Filantropidirektør, CPO

Peter Johansen  
Investeringsdirektør, CIO

## Bestyrelse

Michael Brockenhuus-Schack  
Formand

Carsten With Thygesen  
Næstformand

Palle Adamsen

Per Feldthaus

Mette Kynne Frandsen

Lone Færch

Lars Krarup

Gunde Odgaard

Niels Roth

Majken Schultz

Helle Søholt

# Revisionspåtegning

## De uafhængige revisorerers revisionspåtegning

Til repræsentantskabet i Realdania

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Realdania for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som foreningen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. den 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og foreningens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven med de tilpasninger, der følger af Realdanias særlige forhold.

### Grundlag for konklusion

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

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores

viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

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

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### 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 krav 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.

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

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og foreningens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det

opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og foreningens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og foreningen ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

København, den 9. marts 2017

Ernst & Young  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Ole Hedemann  
Statsautoriseret revisor

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

Christian F. Jakobsen  
Statsautoriseret revisor

# Beretning

1. januar – 31. december 2016

# Hovedtal for koncernen

Hovedtal, mio. kr.	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Resultatopgørelsen</b>					
Resultat af finansielle poster	2.018	1.968	3.073	3.177	3.243
Resultat før medlemsaktiviteter, uddelinger og skat	2.089	1.676	2.973	3.056	3.122
Medlemsaktiviteter*	-21	-19			
Uddelinger	-806	-761	-838	-834	-1.082
Skat	-274	-238	-572	-496	-213
Årets resultat	988	659	1.562	1.727	1.826
<b>Realdanias andel af årets resultat</b>	<b>992</b>	<b>663</b>	<b>1.565</b>	<b>1.729</b>	<b>1.829</b>

<b>Balancen</b>					
Langfristede aktiver i alt	2.741	3.088	3.941	3.725	3.151
Kortfristede aktiver i alt	23.526	22.166	21.297	19.894	21.728
<b>Aktiver i alt</b>	<b>26.267</b>	<b>25.254</b>	<b>25.238</b>	<b>23.619</b>	<b>24.879</b>
Bunden kapital	5.245	5.245	5.245	5.245	5.245
Andre reserver**	16.578	15.534	14.871	13.300	11.571
<b>Realdanias andel af egenkapital</b>	<b>21.823</b>	<b>20.779</b>	<b>20.116</b>	<b>18.545</b>	<b>16.816</b>
Minoritetsinteresser	135	131	118	111	110
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>21.958</b>	<b>20.910</b>	<b>20.234</b>	<b>18.656</b>	<b>16.926</b>
Langfristede forpligtelser	3.767	4.010	4.432	4.661	4.917
Kortfristede forpligtelser	542	334	572	302	3.036
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>4.309</b>	<b>4.344</b>	<b>5.004</b>	<b>4.963</b>	<b>7.953</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>26.267</b>	<b>25.254</b>	<b>25.238</b>	<b>23.619</b>	<b>24.879</b>

<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra primær aktivitet	-190	-833	862	3.215	-1.145
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-164	708	-202	-176	-63
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	0	0	0	-2.813	737
<b>Pengestrømme i alt</b>	<b>-354</b>	<b>-125</b>	<b>660</b>	<b>226</b>	<b>-471</b>

\* Aktivitet præsenteres særskilt fra 2015.

\*\* Inkl. opskrivningshenlæggelser.

# Nøgletal for koncernen

Nøgletal, mio. kr.	2016	2015	2014	2013	2012	5 års gns.
<b>Investering</b>						
Investeringsformuen	22.349	21.302	21.274	20.144	22.183	21.450
Investeringsafkast	2.397	1.791	3.134	3.194	3.255	2.754
Investeringsafkast [%]*	11,7	8,7	15,9	16,3	17,2	14,0
Investeringsformuens markedsrisiko [%]**	15,3	19,2	12,4	17,4	25,4	
<b>Filantropi</b>						
<b>Aktivitet (omfang)</b>						
Filantropiportefølje, brutto (totaludgift)	24.805	21.523	20.657	20.048	18.676	21.142
Filantropiportefølje, netto (Realdanias andel)	10.789	11.009	11.048	10.980	10.432	10.852
<b>Skalering</b>						
Samlet porteføljeværdi brutto/netto	2,30	1,96	1,87	1,83	1,79	1,95
<b>Bevillingsandel</b>						
Filantropiske bevillinger/gns. egenkapital [%]	4,0	3,9	4,5	4,8	6,9	4,8

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

\*\* Markedsrisiko defineres som risikoen for tab som følge af kursændringer på de finansielle markeder. Nøgletal for investeringsformuens markedsrisiko er beregnet ved hjælp af Realdanias Value-at-Risk-model og er beregnet ultimo året. Nøgletallene er estimater for det maksimale tab på investeringsformuen det efterfølgende år med 97,5% sandsynlighed.

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 Investering og Filantropi.



# Resumé

Årets resultat på 988 mio. kr. var i væsentlig grad påvirket af et investeringsafkast på 2.397 mio. kr., udgiftsførte uddelinger på 806 mio. kr. samt en skatteudgift på 274 mio. kr.

Efter en turbulent start på de finansielle markeder endte 2016 med positive afkast opgjort i danske kroner for de fleste aktivklasser. De finansielle aktørers bekymring i starten af året om den lave økonomiske vækst aftog gradvist, og samtidig medførte en række overraskende politiske begivenheder – med Storbritanniens afstemning om medlemskab af EU og det amerikanske præsidentvalg som de mest markante – kun kortvarige negative udsving på de finansielle markeder.

Realdanias kommercielle investeringsformue gav i 2016 et samlet afkast på 2.397 mio. kr. svarende til 11,7%, hvilket er tilfredsstillende. Afkastet blev især positivt påvirket af kursstigninger på de globale aktie- og kreditmarkeder. Over en femårig periode er det gennemsnitlige investeringsafkast opgjort til 14,0%, hvilket i forhold til den kommercielle investeringsformues markedsrisiko ligeledes er tilfredsstillende.

Den kommercielle investeringsformues markedsrisiko opgjort ultimo 2016 ved Value-at-Risk var lavere end ved årets start. Dette kan primært henføres til generelt lavere markedsrisiko på de finansielle markeder mod slutningen af 2016, og navnlig den lavere markedsrisiko på aktiemarkederne bidrog til den lavere markedsrisiko. Set over de seneste fem år er den kommercielle investeringsformues markedsrisiko gradvist blevet nedbragt. En væsentlig årsag hertil er Realdanias risikostyring, som i perioden har medført en lavere aktieandel og en yderligere risikospredning af investeringsformuen.

Den filantropiske projektportefølje udgjorde 24,8 mia. kr. ultimo 2016, mens antallet af igangværende projekter udgjorde 603 ved udgangen af året mod 694 året før. I 2016 er der afsluttet i alt 294 projekter.

Som i de foregående år har Realdania i stigende grad haft fokus på at skabe samfundsmæssig effekt og øget livskvalitet gennem det filantropiske virke.

Dette er bl.a. sket gennem nye samarbejdsformer og partnerskaber, der i højere grad er helhedsorienterede, dataunderstøttede og målstyrede. I 2016 er Realdanias filantropiske strategi for 2014-2017 blevet evalueret, og en strategiudviklingsproces er igangsat i 2017. Den nye filantropiske strategi forventes at blive implementeret fra 2018.

De samlede filantropiske bevillinger i året udgjorde 858 mio. kr., hvoraf udgiftsførte uddelinger udgjorde 806 mio. kr. I 2015 udgjorde bevillingerne 795 mio. kr., hvoraf udgiftsførte uddelinger udgjorde 761 mio. kr.

Årets udgiftsførte skat udgjorde 274 mio. kr. mod en skatteudgift på 238 mio. kr. i 2015.

Samlet set blev Realdanias andel af det samlede koncernresultat et overskud på 992 mio. kr. efter skat. Det var på 663 mio. kr. i 2015. Ved regnskabsafleggelsen for 2015 blev der udtrykt forventning om et mindre underskud i 2016 efter skat og uddelinger. Merindtjeningen skyldes et bedre investeringsafkast end forventet ved regnskabsafleggelsen sidste år, hvilket også har givet mulighed for at øge uddelingerne til 806 mio. kr. i året, hvor forventningerne var et uddelingsniveau i størrelsesordenen 500 – 600 mio. kr. Egenkapitalen ekskl. minoritetsinteresser udgør herefter 21.823 mio. kr.

Realdania har i 2016 implementeret det første fulde år af foreningsstrategien. Implementeringen er sket som planlagt. Strategien blev til som følge af, at Realdania ønsker at synliggøre og udvikle Realdania som en medlemsbaseret forening.

Jørgen Zartow udtrådte af Realdanias bestyrelse i 2016 og Mette Kynne Frandsen blev nyvalgt. Der har ikke været ændringer i sammensætningen i direktionen i 2016.

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 2016.

# Forventninger til 2017

Det økonomiske resultat i Realdania afhænger i væsentligt omfang af kursudviklingen på de globale finansielle markeder og – i mindre målestok – af markedsudviklingen for fast ejendom. Forventningerne er forbundet med betydelig usikkerhed og afhænger af den økonomiske og geopolitiske udvikling. Forventningerne til resultatet i 2017 er baseret på svagt stigende vækst i global økonomi og fortsat lave renteniveauer.

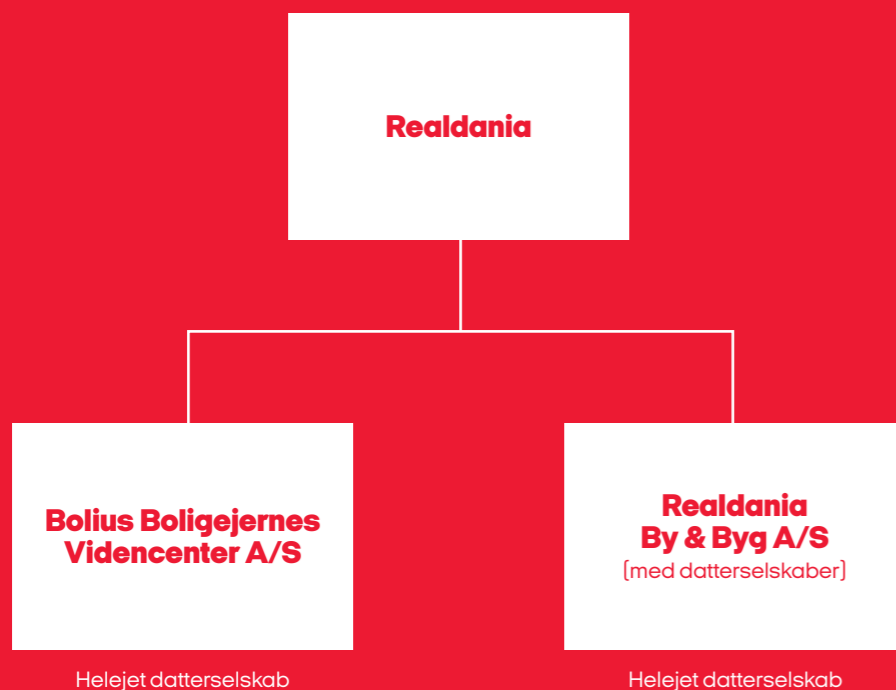
I 2017 forventes i lighed med forventningerne til 2016 et uddelingsniveau i størrelsesordenen 500-600 mio. kr. Dette niveau, der er lavere end de faktiske uddelinger i 2016, er baseret på en generel forventning om en fremtidig lavere uddelingskapacitet end det historiske uddelingsniveau som følge af forventninger om lavere afkast på de kommercielle investeringer i de kommende år.

Med udgangspunkt i estimater for gennemsnitsafkastet forventer Realdania samlet set i 2017 et mindre overskud efter skat og uddelinger.

For regnskabsåret 2017 vil der i lighed med tidligere år ikke blive udarbejdet perioderegnskaber til offentliggørelse.

# Koncernoversigt

**Realdania-koncernen består pr. den 31. december 2016 af modervirksomheden Realdania og datterselskabet Realdania By & Byg A/S med tilhørende datterselskaber samt datterselskabet Bolius Boligejernes Videncenter A/S. Oversigt over samtlige konsoliderede virksomheder pr. den 31. december 2016 fremgår af side 101.**



## Realdania By & Byg A/S

Realdania By & Byg arbejder for at bidrage til at føre Realdanias mission om livskvalitet i det byggede miljø ud i livet. Realdania By & Byg udvikler eksperimenterende nybyggeri, arealer og bydele samt bevarer historiske huse på et bæredygtigt grundlag. Det sker gennem filantropiske investeringer og aktivt ejerskab af ejendomme og arealer.

Realdania By & Byg bevæger sig hovedsageligt i programmerne "Innovation i byggeriet" og "Den levende bygningsarv" gennem opførelse af eksperimenterende nybyggeri samt udvikling og bevaring af bevaringsværdige ejendomme. Derudover er det selskabets mål at opbygge og samle viden inden for bevaring og udvikling af det byggede miljø og dermed være kompetencecenter for Realdania.

Ved udvikling af eksperimenterende byggeri er målet at tilføre ny inspiration til dansk byggeri, vise nye veje og fremvise og afprøve ny viden.

Ved køb af historiske ejendomme er målet at bringe disse ind i nutiden og fremtiden på et bæredygtigt grundlag. Realdania By & Byg opkøber, restaurerer og bevarer væsentlige historiske ejendomme, der samlet set udgør en repræsentativ portefølje. Ejendommene ligger spredt i Danmark og dækker flere forskellige tidsperioder, men fælles for ejendommene er, at de bidrager til fortællingen om udviklingen i Danmark.

Ved udgangen af 2016 består ejendomsporteføljen af 41 ejendomme i drift samt ni igangværende projekter. Herudover har selskabet gennem årene udviklet, opført og efterfølgende frasolgt 12 eksperimenterende ejendomme med i alt 21 boliger.

Realdania By & Byg ejer selskabet Arealudvikling ApS, hvis formål er at fremme kvaliteten i konkrete arealudviklingsprojekter gennem opkøb, udvikling og salg af arealer til byudvikling og byomdannelse. Selskabets aktiviteter udøves typisk gennem partnerskaber – fortrinsvis med kommuner, hvor der er stiftet selvstændige selskaber for de enkelte arealudviklingsprojekter. Der er etableret projekter i Fredericia, Køge, Ringkøbing-Skjern samt Høje-Taastrup kommuner. Projekterne er organiserede

som enten tilknyttede eller associerede enheder i forhold til Arealudvikling ApS. Endelig er der etableret et helejet selskab i forbindelse med Kvæsthusprojektet i København.

Realdania By & Byg ejer herudover via datterselskabet Boligejendom ApS et mindre antal arealer, som forventes fuldstændigt afhændet inden for de nærmeste år.

**Direktion:**  
Peter Cederfeld

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

## Bolius Boligejernes Videncenter A/S

Bolius' formål er at tilbyde private boligejere viden, vejledning og inspiration, som er kompetent og uvildig. Dette sker gennem Bolius' egne og eksterne medier, hvor man har kontakt til boligejere i løbet af året og løbende fastholder og udbygger relationen. I alt vurderes ca. 1,4 mio. danskere at have benyttet Bolius' vidensformidling i 2016.

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

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

**Direktion:**  
Ulrik Heilmann

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

# Investering



**22,3  
mia. kr.**

Realdanias investeringsformue udgjorde pr. den 31. december 2016 22,3 mia. kr.

Nøgletal for de kommercielle investeringsaktiviteter	2016	2015	2014	2013	2012	5 års gns.
Investeringsformuen [mio. kr.]	22.349	21.302	21.274	20.144	22.183	21.450
Investeringsafkast [mio. kr.]	2.397	1.791	3.134	3.194	3.255	2.754
Investeringsafkast [%]*	11,7	8,7	15,9	16,3	17,2	14,0
Investeringsformuens markedsrisiko [%]**	15,3	19,2	12,4	17,4	25,4	

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

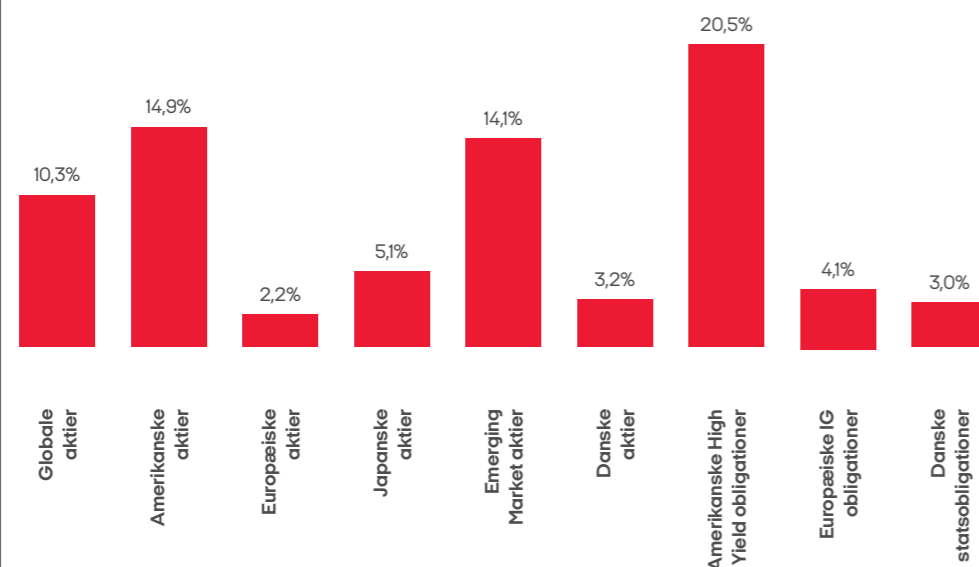
\*\* Markedsrisiko defineres som risikoen for tab som følge af kursændringer på de finansielle markeder. Nøgletal for investeringsformuens markedsrisiko er beregnet ved hjælp af Realdanias Value-at-Risk-model og er beregnet ultimo året. Nøgletallene er estimater for det maksimale tab på investeringsformuen det efterfølgende år med 97,5% sandsynlighed.

## De finansielle markeder

Efter en turbulent start på de finansielle markeder endte 2016 med positive afkast opgjort i danske kroner for de fleste aktivklasser. De finansielle aktørers bekymring i starten af året om den lave økonomiske vækst aftog gradvist, og samtidig medførte en

række overraskende politiske begivenheder – med Storbritanniens afstemning om medlemskab af EU og det amerikanske præsidentvalg som de mest markante – kun kortvarige negative udsving på de finansielle markeder. Afkastet for en række udvalgte aktivklasser er vist i nedenstående figur.

### Markedsafkast i 2016 på udvalgte aktivklasser

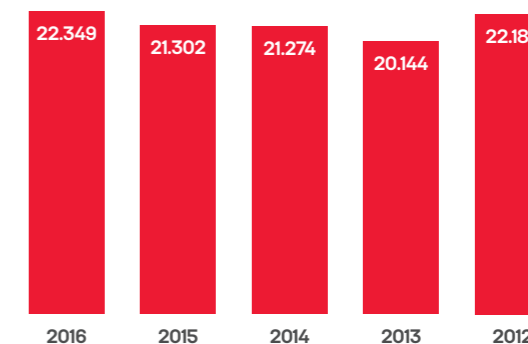


De angivne afkast er baseret på relevante markedsbenchmark opgjort i % efter omregning til danske kroner.

## Realdanias kommercielle investeringsformue

Pr. den 31. december 2016 udgjorde Realdanias kommercielle investeringsformue 22,3 mia. kr., hvilket er ca. 1 mia. kr. højere end ved indgangen til 2016. Udviklingen i investeringsformuen over de seneste fem år er som vist i figuren.

Den kommercielle investeringsformue, mio. kr.



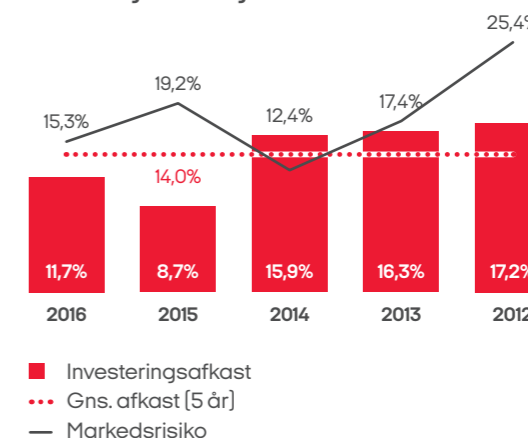
Realdanias kommercielle investeringsformue gav i 2016 et samlet afkast på 2,4 mia. kr. svarende til 11,7%, hvilket er tilfredsstillende. Afkastet blev især positivt påvirket af kursstigninger på de globale aktie- og kreditmarkeder. Det opnåede afkast indgår i resultatopgørelserne for koncern- og årsregnskabet under henholdsvis finansielle indtægter, renteudgifter, gebyrer m.v., kursreguleringer samt i resultat af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures.

Over en femårig periode er det gennemsnitlige investeringsafkast opgjort til 14,0%, hvilket i forhold til den kommercielle investeringsformues markedsrisiko ligeledes er tilfredsstillende. Den femårige periode har i lighed med 2016 været præget af betydelige udsving på de finansielle markeder.

Set over de seneste fem år er den kommercielle investeringsformues markedsrisiko opgjort ved Value-at-Risk gradvist blevet nedbragt. En væsentlig årsag hertil er Realdanias risikostyring, som i perioden har medført en lavere aktieandel og en yderligere risikospredning af investeringsformuen.

Den kommercielle investeringsformues markedsrisiko opgjort ultimo 2016 var lavere end ved årets start. Dette kan primært henføres til generelt lavere markedsrisiko opgjort ved Value-at-Risk på de finansielle markeder mod slutningen af 2016, og navnlig den lavere markedsrisiko på aktiemarkederne bidrog til den lavere markedsrisiko for den kommercielle investeringsformue.

### Investeringsafkast og markedsrisiko



**14,0%**

Realdanias gennemsnitlige investeringsafkast over en femårig periode er på 14,0%

### Fordeling på hovedaktivklasser

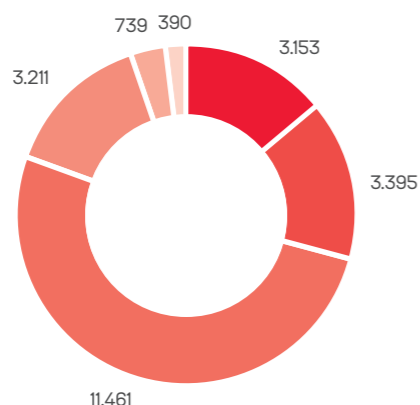
Den kommercielle investeringsformue er placeret i seks hovedaktivklasser: Fixed Income Investment Grade, Fixed Income Non-Investment Grade, Equities, Private Equity, Alternative Investments og Real Estate. Investeringerne under hver hovedaktivklasse er fordelt på en række investeringsmandater, som reflekterer spredning af investeringsformuen geografisk, sektormæssigt og på forskellige strategier.

Realдания er en investor med lang investeringshorisont. Som supplement til de langsigtede investeringsbeslutninger implementeres taktiske justeringer, som afspejler forventningerne til den økonomiske udvikling og Realdanias løbende risikostyring.

I 2016 blev allokeringen til Equities således reduceret i starten af året, mens allokeringen til de to Fixed Income hovedaktivklasser blev øget. Mod slutningen af året blev allokeringen til Equities øget, primært via reduktion i Fixed Income Investment Grade.

Sidst på året blev den kommercielle investeringsformues allokering til Real Estate nedbragt i forbindelse med salget af ejerandelen i Carlsberg Byen. Allokeringen forventes gradvist øget over de kommende år til op mod 10% af den samlede kommercielle investeringsformue. Dette ventes at ske via investeringer i globale ejendomme med henblik på at sprede markedsrisikoen på fast ejendom, idet Realдания gennem filantropiske ejendomsinvesteringer har betydelig eksponering til det danske ejendomsmarked.

Investeringsformuen pr. den 31. december 2016, mio. kr.



- Fixed Income Investment Grade
- Fixed Income Non-Investment Grade
- Equities
- Private Equity
- Alternative Investments
- Real Estate

Samlet investeringsformue: 22.349 mio. kr.

Realdanias seks hovedaktivklasser omfatter:  
*Fixed Income Investment Grade:* Globale stats-, virksomheds- og realkreditobligationer med høj kreditvurdering.  
*Fixed Income Non-Investment Grade:* Globale stats-, virksomheds- og realkreditobligationer med lavere kreditvurdering.  
*Equities:* Børsnoterede aktier.  
*Private Equity:* Unoterede aktier.  
*Alternative Investments:* Investeringer med særlige egenskaber i forhold til de øvrige hovedaktivklasser.  
*Real Estate:* Kommercielle globale ejendomsinvesteringer.



**6 hovedaktivklasser**  
Den kommercielle investeringsformue var ved udgangen af 2016 fordelt på seks hovedaktivklasser:

**Fixed Income Investment Grade 14%**

**Fixed Income Non-Investment Grade 15%**

**Equities 51%**

**Private Equity 15%**

**Alternative Investments 3%**

**Real Estate 2%**

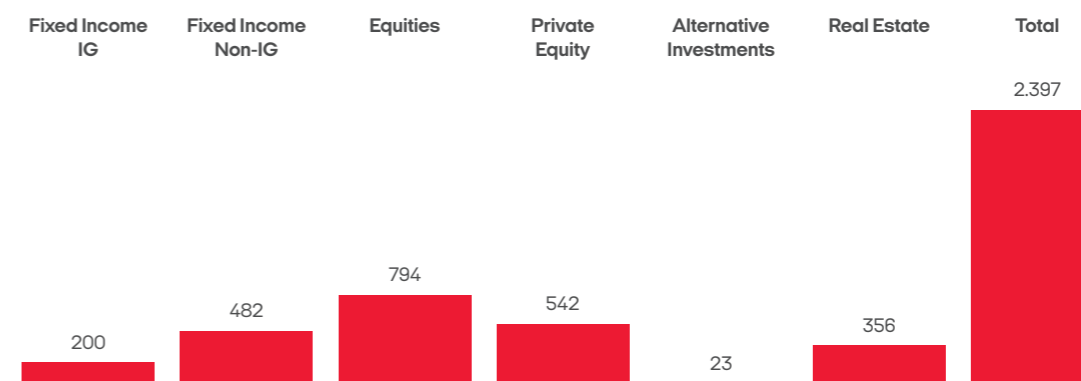
### Sammensætning af afkast

Hovedparten af den kommercielle investeringsformues afkast i 2016 kan henføres til Equities, som gav et afkast på 794 mio. kr., men også Private Equity og Fixed Income Non-Investment Grade bidrog væsentligt til årets resultat med et afkast på henholdsvis 542 mio. kr. og 482 mio. kr. Endelig gav også de tre øvrige hovedaktivklasser positive afkast

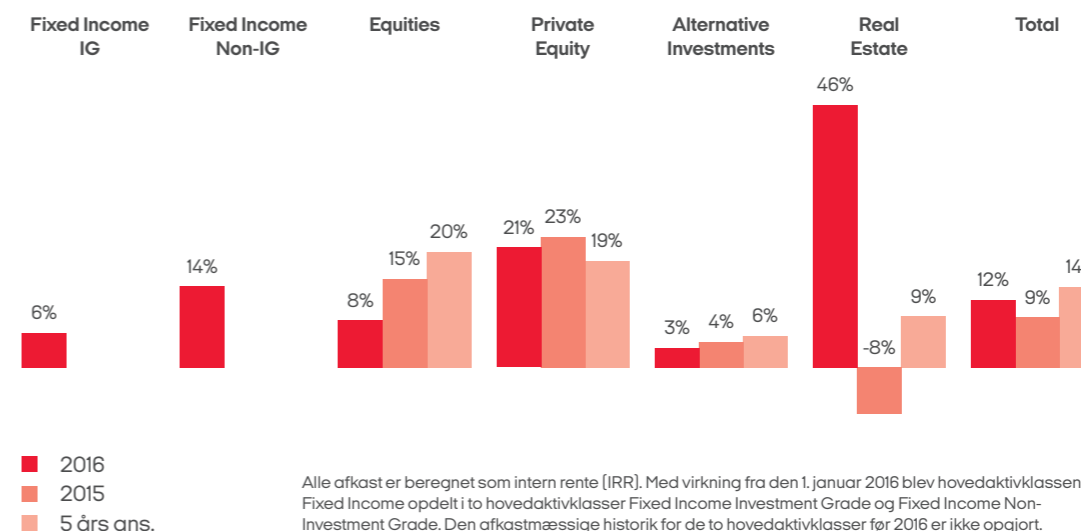
i det forgangne år, hvor afkastet i Real Estate i særlig grad blev positivt påvirket af salget af ejerandelen i Carlsberg Byen. Sammensætningen af årets afkast fremgår af nedenstående figur.

Afkastet opgjort procentuelt i 2016, i 2015 og det gennemsnitlige afkast over de seneste fem år for de enkelte hovedaktivklasser fremgår af figuren nederst på siden.

Investeringsformuens afkast i 2016, mio. kr.



Investeringsformuens afkast i 2016, 2015 og 5 års gns.



Alle afkast er beregnet som intern rente (IRR). Med virkning fra den 1. januar 2016 blev hovedaktivklassen Fixed Income opdelt i to hovedaktivklasser Fixed Income Investment Grade og Fixed Income Non-Investment Grade. Den afkastmæssige historik for de to hovedaktivklasser før 2016 er ikke opgjort.

## 25 år

Realдания har en langsigtet investeringshorisont på 25 år eller mere.



Realdanias nuværende investeringsstrategi løber fra 1. januar 2016 til 31. december 2019.

## Investeringsstrategi og risikostyring

De kommercielle investeringsaktiviteter skal sikre de filantropiske aktiviteter, medlemsaktiviteterne og Realdanias drift, og investeringsstrategien tager afsæt i de vedtægtsbestemte formål og Realdanias mission. For yderligere oplysninger henvises til realdania.dk.

Investeringsstrategien skal sikre, at den kommercielle investeringsformue skaber det bedst mulige afkast med en kalkuleret risiko, som tager afsæt i Realdanias profil som langsigtet investor med en investeringshorisont på 25 år eller mere. Detaljer vedr. risikooptagelsen pr. den 31. december 2016 findes i koncernregnskabet note 21.

Realdanias bestyrelse traf i december 2015 beslutning om den gældende investeringsstrategi for

den kommercielle investeringsformue, som trådte i kraft den 1. januar 2016. Strategien udløber ultimo 2019. Strategien tager udgangspunkt i anerkendt markedspraksis og skaber rammerne for en tilgang til investering, som hviler på et solidt datafundament. Investeringsbeslutningerne træffes på baggrund af grundige analyser og med klare mål og rammer for værdiskabelsen.

Der er i investeringsstrategien for den kommercielle investeringsformue betydeligt fokus på risikostyring og på sammenhængen mellem investeringsformuens markedsrisiko og det forventede afkast. Investeringsstrategien tager udgangspunkt i strategiske beslutninger om foreningens levetid, mål for egenkapitaludviklingen, investeringshorisont, risikotolerance, uddelingskapacitet og model for styring af egenkapitaludviklingen.

## Politik for samfundsansvarlige investeringer

Realdania besluttede i 2016 en politik for samfundsansvarlige investeringer gældende fra den 1. januar 2017, som udstikker konkrete rammer for de kommercielle investeringsaktiviteter. Politikken baserer sig på gældende konventioner og lovgivning og implementeres over de kommende år.

Realdania vil som samfundsansvarlig og aktiv investor bidrage til at forandre forhold, som er i strid med rammerne for samfundsansvarlige investeringer. Realdania vil derfor sammen med andre investorer søge at påvirke virksomheders tilgang til lovgivning, arbejdstagerrettigheder, miljø, kontroversielle våben og god selskabsledelse. Den største effekt opnås gennem dialog med de virksomheder, som Realdania investerer i, og de eksterne kapitalforvaltere, som der samarbejdes med. Disse aktiviteter kaldes samlet for "engagement".

Realdania gennemfører screening og engagement i samarbejde med en ekstern konsulent. I de tilfælde, hvor et engagement efter en rimelig periode ikke udviser tilstrækkelige resultater, kan den ultimative konsekvens være, at Realdania afvikler investeringen. I første omgang omfatter politikken alle børsnoterede obligationer og børsnoterede aktier, som ultimo 2016 udgjorde omkring 75% af Realdanias kommercielle investeringsformue.

For at understøtte Realdanias politik for samfundsansvarlige investeringer stilles der krav om, at de eksterne kapitalforvaltere har tilsluttet sig Principles for Responsible Investments (PRI), at de har indarbejdet lignende processer for samfundsansvarlige investeringer, eller at de på anden måde kan dokumentere en adfærd i overensstemmelse hermed.

# Rammer for samfundsansvarlige investeringer

## Overholdelse af lovgivning

Realdania ønsker, at vores investeringer hverken direkte eller indirekte bidrager til overtrædelse af gældende lovgivning.

## Menneskerettigheder

Realdania ønsker, at vores investeringer hverken direkte eller indirekte bidrager til handlinger, som krænker menneskerettigheder eller medvirker til krænkelse af menneskerettigheder.

## Arbejdstagerrettigheder

Realdania ønsker, at vores investeringer hverken direkte eller indirekte bidrager til:

- Handlinger, som krænker, opfordrer eller medvirker til krænkelse af forenings- og organisationsret
- Arbejds- og ansættelsesforhold, som foregår under tvang
- Ulovligt børnearbejde
- Arbejds- og ansættelsesforhold, hvor diskrimination finder sted
- Handlinger, som medfører manglende sikkerhed, sundhed eller ringe arbejdsmiljøforhold på arbejdspladser

## Miljø

Realdania ønsker, at vores investeringer hverken direkte eller indirekte bidrager til alvorlig skade på miljøet.

## Korruption

Realdania ønsker, at vores investeringer hverken direkte eller indirekte bidrager til korruption.

## Illegale våben

Realdania ønsker, at vores investeringer hverken direkte eller indirekte bidrager til aktiviteter forbundet med antipersonelle landminer, klyngeammunition, atomvåben udenfor ikke-spredningsaftalen, biologiske eller kemiske våben.

## Internationale sanktioner

Realdania ønsker, at vores investeringer hverken direkte eller indirekte bidrager til handlinger i strid med sanktioner, der er vedtaget af FN eller EU og enten tiltrådt af Danmark eller direkte gældende for Danmark.

# 75%

75% af Realdanias kommercielle investeringsformue bestod ved udgangen af 2016 af børsnoterede obligationer og børsnoterede aktier.

# Forening

## Governance

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

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

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

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

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

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

## Repræsentantskabet

Realdania er en filantropisk forening med et repræsentativt demokrati. Repræsentantskabet er Realdanias øverste myndighed.

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

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

Repræsentantskabet har i 2016 afholdt to møder. På mødet i foråret trådte repræsentantskabet i session som generalforsamling, og mødet i efteråret blev benyttet til en temadrøftelse. Der har herudover været afholdt fem dialogdage med henblik på at styrke det fælles billede af Realdanias strategier, aktiviteter og governance.

Honoraret som repræsentantskabsmedlem udgør 25.000 kr. årligt. Hertil kommer en diæt på 2.500 kr. for hvert af de to møder. I alt kan et repræsentantskabsmedlem årligt modtage 30.000 kr.

Honoraret for et medlem af en af Realdanias seks debatkomitéer (fagligt valgte til repræsentantskabet i hver faglig valggruppe – dog ikke formand for komitéen jf. nedenfor) udgør 15.000 kr. årligt. Et medlem af bestyrelsen, valgt til repræsentantskabet fra en af de seks faglige valggrupper, kan ikke sidde i en debatkomité, men erstattes evt. af en anden person.

Honoraret som formand for en debatkomité udgør 45.000 kr. årligt.

Oversigt over repræsentantskabets medlemmer og honorarer fremgår af realdania.dk.

## Valgmøder

I 2016 kunne der igen konstateres en stor interesse for valgmøderne med godt 2.500 deltagere, som var det højeste samlede deltagerantal i Realdanias historie. Medlemmerne valgte 24 repræsentantskabsmedlemmer, heraf 21 genvalg og tre nyvalg, via valg i en faglig og tre geografiske valggrupper fordelt således:

- Syv blev valgt i Valggruppen for Almene boliger\* efter fredsvalg
- Fem blev valgt i Valggruppen for område 3\* efter fredsvalg
- Seks blev valgt i Valggruppen for område 7\* efter fredsvalg
- Seks blev valgt i Valggruppe for område 10\* efter valghandling

## Bestyrelse

Bestyrelsen varetager den overordnede ledelse af Realdania.

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

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

På det ordinære repræsentantskabsmøde i april 2016 var der til bestyrelsesvalget tre kandidater til de to pladser, der skulle besættes fra repræsentantskabets midte iht. vedtægternes §21 stk. 1a. Valget resulterede i genvalg af Carsten With Thygesen og nyvalg af Mette Kynne Frandsen for en fireårig periode.

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

Der blev i 2016 afholdt syv bestyrelsesmøder og et seminar.

Bestyrelsens arbejde er reguleret i en forretningsorden, hvis hovedindhold er refereret på 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 er i overensstemmelse med anbefalingerne for god selskabsledelse. Nomineringskomitéen mødes typisk to gange årligt.

Bestyrelsen har også nedsat en investeringskomité, der består af bestyrelsens formandskab og bestyrelsesmedlemmet Niels Roth, med bestyrelsens næstformand som formand for komitéen. Investeringskomitéens opgaver er forberedende opgaver for bestyrelsen. Investeringskomitéen mødes typisk tre gange årligt.

Bestyrelsesmedlemmerne honoreres med et fast honorar på 300.000 kr. årligt. Næstformanden honoreres med 525.000 kr. årligt, og formanden honoreres med 900.000 kr. årligt. Der er ingen medlemmer af bestyrelsen, der modtager variabelt honorar. Honoraret er senest reguleret med virkning fra den 1. januar 2011. Den samlede årlige udgift til bestyrelseshonorarer androg 4,1 mio. kr. i 2016. Tallene fremgår endvidere af koncernregnskabs note 6.

Bestyrelsesmedlemmer modtager ikke honorar som repræsentantskabsmedlem. Der ydes ikke honorar for arbejdet i de nævnte komitéer.

## Direktion

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

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

Direktionen består af adm. direktør (CEO) Jesper Nygård, filantropidirektør (CPO) Anne Skovbro og investeringsdirektør (CIO) Peter Johansen.

Bestyrelsen fastlægger direktionens vederlag, som består af fast løn og pension. Adm. direktør (CEO) Jesper Nygård oppebærer en samlet årlig gage og pension på 4,5 mio. kr., filantropidirektør (CPO) Anne Skovbro oppebærer en samlet årlig gage og



# 147.000

Realdania har godt 147.000 medlemmer.



# 4.000 nye medlemmer

Realdania havde i 2016 en bruttotilgang på flere end 4.000 nye medlemmer. Nettotilgangen blev på 1.050 nye medlemmer.



## Mit Realdania

Nyhedsbrev med viden, nyheder, konkurrencer og arrangementer.

Sendes ud til flere end 70.000 abonnenter 10 gange årligt.

\* Valggruppen for Almene boliger omfatter medlemmer fra almene boligorganisationer.

Valggruppen for område 3 omfatter medlemmer fra kommunerne: Assens, Nordfyn, Faaborg-Midtfyn, Keremind, Langeland, Middelfart, Nyborg, Odense, Svendborg og Ærø.

Valggruppen for område 7 omfatter medlemmer fra kommunerne: Herning, Holstebro, Ikast-Brande, Lemvig Morsø, Ringkøbing-Skjern, Skive, Struer, Thisted og Viborg.

Valggruppen for område 10 omfatter medlemmer fra kommunerne: Albertslund, Bornholm, Brøndby, Glostrup, Greve, Hvidovre, Høje-Taastrup, Ishøj, Køge, Lejre, Roskilde, Rødovre, Solrød og Vallensbæk.



Trafikken på Realdanias hjemmeside [realdania.dk](http://realdania.dk) har været markant stigende i 2016 sammenlignet med 2015.

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

pension på 2,7 mio. kr., og investeringsdirektør [CIO] Peter Johansen oppebærer en samlet årlig gage og pension på 2,6 mio. kr. I tillæg til direktionens vederlæggelse indgår bilordning.

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

## Medlemmer

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

Der var i alt 147.215 medlemmer pr. den 31. december 2016, fordelt på 140.849 personlige medlemmer og 6.366 juridiske personer.

## Foreningsstrategi

Realdania har i 2016 implementeret det første fulde år af Realdanias foreningsstrategi 2016-2020. Strategien blev til som følge af et ønske om at synliggøre og udvikle Realdania som en medlemsbaseret forening. Foreningsstrategien tager udgangspunkt i, at Realdania er en filantropisk forening, der arbejder for at skabe livskvalitet for alle gennem det byggede miljø.

Realdania har, siden sin etablering i 2000, oplevet en medlems tilbagegang på ca. 40%. Tilbagegangen skyldes hovedsageligt dødsfald og flytninger fra ejerbolig til anden boligform. Ved årets udgang havde foreningen 147.215 medlemmer, hvilket er netto 1.050 flere end ved årets begyndelse. Gennemsnitsalderen for Realdanias medlemmer er 62,5 år, hvilket er et lille fald i forhold til året før.

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

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

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

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

## Medlemsaktiviteter

I forbindelse med implementeringen af foreningsstrategien er der i 2016 blevet gennemført en række aktiviteter, som dels fokuserer på at rekruttere nye medlemmer til Realdania og dels på at fastholde de eksisterende.

Realdania har i 2016 brutto fået mere end 4.000 nye medlemmer, hvilket svarer til en firdobling af antallet af nye medlemmer i forhold til året før, hvor Realdania gennem en række første testaktiviteter fik mere end 1.000 nye medlemmer. Tilgangen af årets nye medlemmer skyldes blandt andet videreudvikling af især tre aktiviteter på rekrutteringsområdet: Member-get-member-kampagne, digital rekruttering og en fokuseret benyttelse af digitale medier.

### Realdania Debat

Realdania fokuserer løbende på at udvikle relevante tilbud til medlemmerne, og på dette område har der i 2016 været fokus på aktiviteter vedrørende flere medlemsarrangementer; rabat til medlemmer vedrørende projekter over hele landet, som Realdania tidligere har støttet, mere formidling samt et nyt velkomstprogram til nye medlemmer.

Formidling, netværk og debat er fortsat hjørneste-nene 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 kollegaer. Temaerne kan være alt fra energirenovering, fremtidens bolig og bæredygtigt domicilbyggeri til byudvikling og planlægning af det åbne land. Aktiviteterne er organiseret i seks debatfora med fokus på forskellige sektorer inden for det byggede miljø: Almen Boligforum, Byudviklingsforum (kommunerne), Ejerboligforum, Erhvervsforum, Landbrugsforum og Privat Boligforum.

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

### Mit Realdania

Mit Realdania, der er et særligt digitalt tilbud, indeholder nyhedsbrev med viden om Realdania, konkurrencer og arrangementer baseret på den samlede forenings aktiviteter og projekter. Nyhedsbrevet blev i 2016 udsendt ti gange. Antallet af modtagere af Mit Realdania steg fra 17.000 til ca. 70.000.

I regi af Mit Realdania blev der i 2016 afholdt 60 arrangementer – besigtigelser, foredrag, byggepladsbesøg m.m. – med deltagelse af ca. 4.500 medlemmer.

## Formidling og presse

Realdanias formidlings- og presseaktiviteter sikrer et bredt kendskab til Realdania og styrker Realdanias aktiviteter og omdømme. Realdania arbejder med en række forskellige kommunikationsaktiviteter og kommunikationskanaler. Kommunikationen er tilrettelagt ud fra et ønske om at arbejde fokuseret og langsigtet med at informere omverdenen om Realdanias aktiviteter.

I 2016 blev der – som oftest i samarbejde med projektpartnere – udsendt 185 pressemeddelelser, og Realdania deltog i den offentlige debat gennem deltagelse i radio- og tv-programmer, interviews og debatindlæg i både trykte og digitale medier. Generelt er Realdanias mediedækning høj. Hovedvægten ligger på omtaler af filantropiske aktiviteter. Sammenlignet med 2015 var mediedækningen i 2016 stigende.

Realdania deltog endvidere i samfundsdebatten inden for foreningens arbejdsfelt – det byggede miljø – gennem medvirken på møder og konferencer. Blandt andet blev der i 2016 afholdt 15 fyraftensmøder, hvor fagligt interesserede, herunder journalister, deltog.

Der blev produceret en række trykte publikationer blandt andet i forbindelse med årets valgmøder, hvor der desuden blev skabt scenografi med udgangspunkt i Realdanias visuelle identitet.

Der er i 2016 igangsat og gennemført en række faglige formidlingsaktiviteter, der samlet set alle bidrager til at styrke Realdanias brand og rolle som dagsordensættende filantropisk aktør i det danske samfund. Hertil kommer formidlingsaktiviteter på tværs af foreningen, eksempelvis Folkemødet på Bornholm og Kulturatten i København.

Realdania videreudviklede i 2016 hjemmesiden [realdania.dk](http://realdania.dk), der er foreningens primære digitale platform, herunder udvikling af forskellige filantropiske kampagneshjemmesider. Trafikken på [realdania.dk](http://realdania.dk) har været markant stigende i 2016 sammenlignet med 2015. Tilsvarende har været tilfældet med Realdanias tilstedeværelse på og benyttelse af de sociale medier. Dette er led i en bevidst strategi om at understøtte Realdanias værdier om åbenhed og transparens, for at skabe interesse og engagement samt nå ud til flere målgrupper.

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



I 2016 udsendte Realdania – oftest i samarbejde med projektpartnere – 185 pressemeddelelser.



## Mit Realdania

Mit Realdania afholdt i 2016 60 arrangementer med deltagelse af ca. 4.500 medlemmer.

# Filantropi

Nøgletal, mio. kr.	2016	2015	2014	2013	2012	5 års gns.
<b>Bevillinger</b>						
Uddelinger	751	761	818	768	754	770
Uddelingselement af filantropiske investeringer	55	0	20	66	328	94
<b>Uddelinger</b>	<b>806</b>	<b>761</b>	<b>838</b>	<b>834</b>	<b>1.082</b>	<b>864</b>
Investeringsselement af filantropiske investeringer	52	34	29	15	22	31
<b>Bevillinger</b>	<b>858</b>	<b>795</b>	<b>867</b>	<b>849</b>	<b>1.104</b>	<b>895</b>
<b>Aktivitet (omfang)</b>						
Filantropiportefølje, brutto (totaludgift)	24.805	21.523	20.657	20.048	18.676	21.142
Filantropiportefølje, netto (Realdanias andel)	10.789	11.009	11.048	10.980	10.432	10.852
<b>Skalering</b>						
Samlet porteføljeværdi (brutto/netto)	2,30	1,96	1,87	1,83	1,79	1,95
<b>Bevillingsandel</b>						
Filantropiske bevillinger/gns. egenkapital [%]	4,0	3,9	4,5	4,8	6,9	4,8

Til udviklingen i nøgletallene kan der knyttes følgende kommentarer:

Aktiviteten (omfanget) af de igangværende projekters samlede budgetter har været stigende de seneste fem år.

Ligeledes har skaleringen været stigende i de sidste fem år.

Bevillingsandelen af egenkapitalen er på 4%.

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

## De filantropiske aktiviteter

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

Realdanias filantropiske indsats skal samlet set være problemdrevet og dagsordenssættende og fokuseres gennem fem filantropiske programmer. Dette udmøntes i filantropiske projekter, kampagner m.v., der baserer sig på:

- *den klassiske tilgang*, hvor midlet gennem donationer er at støtte de bedste projekter baseret på ansøgninger
- *den strategiske tilgang*, hvor midlet gennem proaktiv adfærd, sparring og rådgivningsmæssig support samt kapacitetsopbygning er at skabe effekt hos støttemodtagere
- *den katalytiske tilgang*, hvor midlet gennem lederskab, skalering og netværk med relevante parter er at skabe værdi og langsigtet forandring.

Realdanias filantropiske aktiviteter opdeles i filantropiske uddelinger og filantropiske investeringer.

### Filantropiske uddelinger

Inden for og på tværs af de fem filantropiske programmer er der uddelt i alt 431 mio. kr. i 2016 ud af de samlede uddelinger på 751 mio. kr. Der er således uddelt 320 mio. kr. til projekter, der falder inden for det byggede miljø, men uden for programmerne.

De filantropiske uddelinger omfatter økonomisk støtte til små, lokale og ildsjælebårne projekter samt til markante, fysiske demonstrationsprojekter og større initiativer, som f.eks. en indsats i de udsatte boligområder. Endvidere dækker de filantropiske uddelinger over brug af forskellige redskaber som udredninger, kampagner, netværk, forskning og formidling.

Realdania er ledelsesmæssigt og fagligt involveret i projekterne i varierende grad, men bidrager generelt med viden og erfaring og ikke kun med midler. I de fleste projekter deltager Realdania i den overordnede projektledelse med egne medarbejdere. I andre projekter har Realdania indflydelse ved f.eks. at udpege medlemmer af et bedømmelsesudvalg til en kampagne eller medlemmer af en bestyrelse for en bygningsfond for et givent byggeprojekt eller ved, at projektet forvaltningsmæssigt gennemføres af Realdania By & Byg A/S. Fokus på fagligt indhold, risikostyring, tid og økonomi tilpasses det konkrete projekt eller indsatsens omfang.

### Filantropiske investeringer

Filantropiske investeringer omfatter erhvervelse og opførelse af fast ejendom med henblik på at bevare bygningsarven og/eller udvikle byggeriet. De filantropiske investeringer er missionsdrevne investeringer, som har et filantropisk formål. Ejendommene drives efterfølgende på kommercielle vilkår. Filantropiske investeringer opdeles i et uddelingselement og et investeringsselement. Uddelingselementet udgiftsføres i

resultatopgørelsen på bevillingstidspunktet. Den resterende del, investeringsselementet, aktiveres i balancen i takt med udbetalingerne. I 2016 var de filantropiske investeringer på i alt 107 mio. kr.

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

## Status på den filantropiske indsats

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

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

I denne sammenhæng skal det bemærkes, at Realdanias filantropiske strategi for 2014-2017 i løbet af 2016 er blevet evalueret, og en strategisk udviklingsproces er igangsat i 2017. Den nye filantropiske strategi vil blive implementeret fra 2018.

Som i de foregående år har Realdania i stigende grad haft fokus på at skabe samfundsmæssig effekt og øget livskvalitet gennem det filantropiske virke. Dette er bl.a. sket gennem nye samarbejdsformer og partnerskaber, der i højere og højere grad er helhedsorienterede, dataunderstøttede og målstyrede.

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.

# 858 mio. kr.

I 2016 var de samlede filantropiske bevillinger på 858 mio. kr.



# Fem filantropiske programmer – seks initiativer



## Program: Mulighedernes Danmark

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

### Landsbyklynger, pilotprojekter (2016-2018)

Omkring 1,2 millioner mennesker bor i landdistrikterne og i de små byer i Danmark, men landsbyerne er under forandring, og det er flere steder svært at opretholde indkøbsmuligheder, service- og fritidstilbud, idet de enkelte landsbyer ikke har kritisk masse herpå er landsbyklynger, hvor flere små byer samarbejder om at bevare disse funktioner. Realdania har iværksat kampagnen sammen med DGI og Lokale og Anlægsfonden, og i 2016 blev 5 pilotprojekter påbegyndt.

### Collective Impact – Det åbne land som dobbelt ressource (2017-2019)

Realdania arbejder løbende med nye metoder og har de sidste tre år afprøvet Collective Impact som en ny arbejdsform i form af tre grupper, som har arbejdet med tre forskellige samfundsmæssige problemstillinger. Den ene af disse grupper, *Det åbne land som dobbelt ressource*, fortsætter arbejdet de næste tre år. Collective Impact er en arbejdsform, der kræver fælles forståelse af problemerne, man arbejder med, at der arbejdes med data til at forstå og følge problemerne, og at der arbejdes målrettet med at finde fælles løsninger mellem partnerne, der deltager i gruppen. I *Det åbne land som dobbelt ressource* arbejdes der bl.a. med frivillig, multifunktionel jordfordeling som en metode til at jordfordele sig til en bedre arealanvendelse til glæde for både landbrug, miljø og friluftsliv. Både KL, Landbrug & Fødevarer, Friluftsrådet, Økologisk Landsforening, Danmarks Naturfredningsforening, Dansk Skovforening, DGI, Danmarks Jægerforbund,



Danmarks Sportsfiskerforbund, Bæredygtigt Landbrug og Dansk Ornitologisk Forening deltager sammen med Realdania i gruppen.

### Tøndermarsk Initiativet (2016-2021)

Området Tøndermarsken i Sydvestjylland er præget af udfordringer som fraflytning, fald i antallet af arbejdspladser og funktionstømte bygninger. Med et massivt fysisk løft og helhedsorienterede indsatser omkring byudvikling i Højer, turisme- og erhvervsudvikling, adgang til det UNESCO-klassificerede vadehav samt klimatilpasning skal Tøndermarsken gøres mere attraktiv og synlig for turister og borgere i området. Tønder Kommune har indgået partnerskab med Realdania og A. P. Møller fonden om den samlede indsats, der har et budget på 211 mio. kr., hvoraf Realdania støtter med 65 mio. kr.

### Vendsyssel Teater- og Oplevelseshus, Hjørring (2012-2017)

Det nye Teater- og Oplevelseshus, hvor byens kreative miljø og Vendsyssel Teater kan udfolde sig, blev indviet i 2016. Teatret har en fleksibel og helt unik rund sal, der kan tilpasses det behov, en forestilling har, og dermed gøre nye typer af kunstneriske oplevelser mulige. Huset skal være en dynamo for udviklingen af Hjørring og til gavn for hele Vendsyssel. Projektet blev gennemført i partnerskab med Hjørring Kommune og blev blandt andre støttet af Det Obelske Familiefond, ENV-Fonden, Frederikshavn Kommune og Kunststyrelsen.

## Program: Rum for alle

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

### Rum og fællesskaber for ældre (2016-2022)

Kampagnen er målrettet udvikling af konkrete seniorbofællesskaber under initiativet *Rum og fællesskaber for ældre*. Bofællesskaberne er løsningen på et stigende ensomhedsproblem blandt ældre, der stærkt forringer deres livskvalitet. Realdania forventer at indgå partnerskaber med både pensionselskaber og almene boligorganisationer samt via datterselskabet Realdania By & Byg at opføre et eksempelbyggeri i et yderområde.

### Kofoeds Skole (2016-2019)

Kofoeds Skole på Amager vil i de kommende år udvikle sig til en storbylandsby, hvor social og miljømæssig bæredygtighed går hånd i hånd, og hvor det nye og det gamle Amager kan mødes til gavn for skolens 4.000 brugere og de lokale borgere i området. Realdanias støtte på 30 mio. kr. skal gå



til indretning og optimering af de eksisterende bygninger samt etablering af socialøkonomiske butikker i skolens kantzone.

### Livsrum – Kræftens Bekæmpelse, nye rådgivningscentre (2010-2019)

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

## Program: Innovation i byggeriet

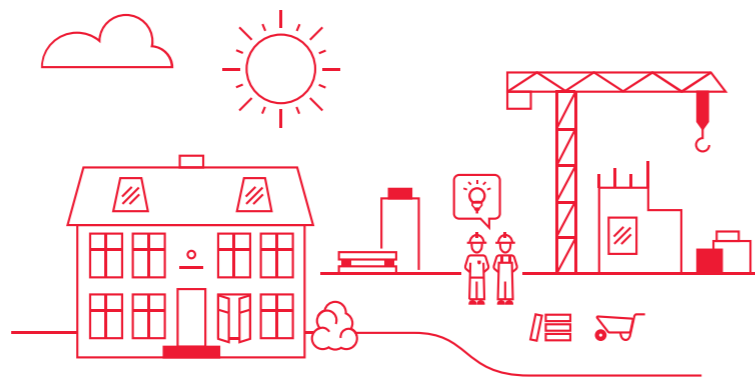
Programmets mål er at fremme innovation i byggesektoren med henblik på at styrke livskvaliteten for alle gennem de byggede omgivelser og at sikre et bedre og mere bæredygtigt miljø. Det er målet at styrke byggeriets innovationsevne med henblik på, at byggesektoren bidrager til en fremadrettet, helhedsorienteret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

### Innovationsaktiviteter i byggeriet (2010-2016)

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

### BLOXHUB (2015-2028)

Innovations- og væksthub'en BLOXHUB er særligt for den professionelle målgruppe af virksomheder, forskere og formidlere inden for arkitektur, byggeri, byudvikling og design, som ønsker at bringe egen viden i spil med andre med henblik på vækst og øget eksport. Hub'en får til huse i BLOX på Bryghusgrunden i København, som Realdania også står bag. Hub'en er etableret i et partnerskab bestående af Erhvervs- og Vækstministeriet,



Københavns Kommune og Realdania. I 2016 har BLOXHUB bl.a. gennemført acceleratorforløbet BuildTech og en lang række netværksaktiviteter.

### Landsdækkende radonkampagne (2015-2018)

Kampagnen, der hører under initiativet *Et godt indeklima*, søger at øge danskernes kendskab til radon og at aktivere boligejernes indsats for reduktion af radon i boligen. Det skønnes, at ca. 350.000 bygninger i Danmark har radonkoncentrationer over den af WHO anbefalede grænse, og at radon udgør den næststørste kilde til lungekræft i Danmark resulterende i ca. 300 tilfælde om året. I 2016 havde over 5.000 husstande foretaget en radonmåling gennem kampagnen, hvilket er en estimeret femdobling på landsplan sammenlignet med før kampagnens lancering.

## Program: Den levende bygningsarv

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

### Det Ny Holmegaard (2016-2018)

Det Ny Holmegaard tager udgangspunkt i det gamle Holmegaard Glasværk, som er Danmarks eneste bevarede glasværk med arkitektonisk og bevaringsværdig værdi. I det historiske miljø skal forskning, formidling, kunst og historie samarbejde med erhvervsliv og lokalsamfund. Projektet forventes at skabe en positiv udvikling for hele området bl.a. gennem erhvervsudvikling og turisme. Bag projektet, som Realdania har støttet med 35 mio. kr., står Næstved Kommune og Museum Sydøstdanmark.

### Nyborg Slot (2014-2019)

Nyborg Slot og residensstad udgør et unikt og nationalt betydende kulturarvsmonument fra middelalderen. Projektet søger at revitalisere stedet, udvide dets anvendelsesmuligheder



og styrke formidlingen. Ambitionen er at skabe historiefortælling på et niveau, som giver stedet national såvel som international tiltrækningskraft. Denne enestående kulturarv ønsker Nyborg Kommune, Østfyns Museer og Styrelsen for Slotte og Kulturejendomme at formidle endnu klarere for omverdenen. Realdania har bidraget med 100 mio. kr. ud af et samlet budget på 275 mio. kr.

### Kampagnen Underværker (2014-2018)

Formålet med Underværker er at støtte ildsjæle, der arbejder med det byggede miljø til gavn for lokalsamfundet. Gennem kampagnen ønsker vi at sænke barrieren mellem ildsjælens gode idéer og de færdige, realiserede projekter. Kampagnen kan gøre den lokale og gode idé, der knytter sig til det byggede miljø, til virkelighed. Ved udgangen af 2016 havde 61 projekter over hele landet fået støtte fra kampagnen.

## Program: Byer for mennesker

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

### Kampagnen Udsatte boligområder (2016-2020)

Gennem ambitiøse partnerskaber søsattes Realdania sammen med boligorganisationer og kommuner i 2016 langsigtede indsatser i boligområderne Værebros Park i Gladsaxe, Tåstrupgård/Gadehavegård/Charlottekvarteret i Høje-Taastrup og Stengårdsvej i Esbjerg. Frem til og med 2020 vil parterne udvikle strategier og konkrete projekter for at udvikle bæredygtige bydele i de tre områder. Realdania har afsat 75 mio. kr. til indsatsen, der gennem helhedstænkning og et bymæssigt strategisk blik skal skabe levende bykvarterer, der tilbyder sunde, trygge og stimulerende rammer for beboere og besøgende.

### Havvandsstigninger og pilotprojekt i Lemvig (2016-2018)

Havvandsstigninger som følge af klimaforandringer påvirker en række danske havnebyer – en af dem er Lemvig. Løsningen er klimasikring med



dobbelte funktioner, der holder vandet ude af de østlige havnearealer ved ekstremt højvande og samtidig styrker bylivet ved at skabe bedre sammenhæng mellem by og havn. Projektet, der er støttet af Realdania med 10 mio. kr., gør Lemvig mere klimarobust og attraktiv som by.

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

Opdatering og fornyelse af markante, sammenhængende byrum i området mellem Nyhavn, havneløbet ved Skuespilhuset og Amalienborgområdet i Frederiksstaden. Projektet, der blev indviet i 2016 og indeholder flere delprojekter, blev gennemført i et tæt samarbejde med Kulturministeriet, Det Kongelige Teater, Københavns Kommune, HOFOR samt en række almennyttige og erhvervsdrivende fonde.

## Filantropisk projektportefølje

Ved udgangen af 2016 deltog Realdania i alt i 603 igangværende projekter med samlede Realdania-bevillinger på 10.789 mio. kr. og en samlet projektøkonomi på i alt 24.805 mio. kr.

Igangværende projekter	Antal projekter	Realdania-bevillinger, mio. kr.	Filantropisk projektportefølje, mio. kr.
Uddelinger	389	5.909	18.041
Filantropiske investeringer	17	4.880	6.764
<b>Projekter i alt</b>	<b>406</b>	<b>10.789</b>	<b>24.805</b>
<b>Delprojekter*</b>	<b>197</b>		
<b>Filantropiske projekter i alt</b>	<b>603</b>	<b>10.789</b>	<b>24.805</b>

\* Delprojekter er projekter, der gennemføres under et hovedprojekt 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 2016 bevilget 858 mio. kr. til filantropiske uddelinger og filantropiske investeringer.

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

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

For yderligere oplysninger om de enkelte projekter, der er vedtaget i 2016, henvises til Realdanias hjemmeside realdania.dk.

Projekter og bevillinger	Antal nye projekter	Ny- og merbevillinger, mio. kr.	Samlet projektsum, mio. kr.
Uddelinger	108	806	4.520
Filantropisk investeringselement	6	52	105
<b>Projekter i alt</b>	<b>114</b>	<b>858</b>	<b>4.625</b>
<b>Delprojekter*</b>	<b>86</b>		
<b>I alt tilgang</b>	<b>200</b>	<b>858</b>	<b>4.625</b>

\* Delprojekter er projekter, der gennemføres under et hovedprojekt eller en kampagne, som Realdania selv styrer og har tæt føling med, eller et forskningscenter, som driver et antal forskningsprojekter.

## Udvikling i bevillinger

Realdanias samlede bevillinger, fordelt på uddelinger og filantropiske investeringer, har de sidste 10 år udviklet sig på følgende måde.

Samlede bevillinger, mio. kr.	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Uddelinger	751	761	818	768	754	669	792	438	510	1.138
<b>Filantropiske investeringer:</b>										
Uddelingselement	55	0	20	66	328	51	111	7	581	207
Investeringsselement	52	34	29	15	22	357	63	-2	772	496
<b>Bevillinger</b>	<b>858</b>	<b>795</b>	<b>867</b>	<b>849</b>	<b>1.104</b>	<b>1.077</b>	<b>966</b>	<b>443</b>	<b>1.863</b>	<b>1.841</b>

## Årets afsluttede projekter

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

I 2016 er der afsluttet 196 almindelige projekter. Endvidere er der afsluttet 98 delprojekter som del af en kampagne eller lignende. I alt er der således i 2016 afsluttet 294 projekter.

## Ansøgninger

Realdania modtager henvendelser om projektstøtte i form af:

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

Realdania formidler klart formålet med sit filantropiske arbejde gennem hjemmesiden og formidlingsaktiviteterne i øvrigt. Denne indsats sammen med den målrettede filantropiske strategi og arbejdet med kampagner har gjort, at der er sket et fald i antallet af ansøgninger og idéforslag under kampagner. Der er modtaget 167 i 2016 mod 217 i 2015. Der er i 2016 modtaget 399 almindelige ansøgninger, hvilket er ca. 16% under gennemsnittet for de foregående to år.

Antallet af henvendelser og forespørgsler om projektidéer m.v. skønnes at have været mindst 500 i 2016. Disse henvendelser sker bl.a. på baggrund af, at der på Realdanias hjemmeside lægges op til, at projektansøgere indledningsvis kan kontakte Realdania om projektidéer.

### Færdigbehandlede ansøgninger

Der er i 2016 færdigbehandlet 346 ansøgninger fordelt på 92 bevillinger, 229 afslag og 25 ansøgninger, der er trukket tilbage af ansøger eller henlagt efter aftale med ansøger. Dette giver en bevillingsprocent målt i forhold til antal ansøgninger på 26,6. Bevillingsprocenten i gennemsnit over de seneste fem år er 28,2.

	2016	2015	2014	2013	2012
Antal	399	465	483	561	605



# 603 projekter

Pr. den 31/12-2016 havde Realdania 603 igangværende projekter.



# 294 projekter

I 2016 har Realdania i alt afsluttet 294 projekter.

# Risici

Realdania er eksponeret over for risici som følge af fejl og svig (operationelle risici), finansielle risici, omdømmemæssige risici og i mindre grad over for politiske risici. Alle væsentlige risici vurderes løbende.

Alle væsentlige beslutninger inden for foreningens virke, herunder de filantropiske og de kommercielle aktiviteter, foretages på bestyrelsesniveau, hvor beslutningsgrundlaget er gennembearbejdet og begrundet i indstillinger fra direktionen. Direktionen varetager den daglige ledelse.

Der er faste procedurer for tegningsregler, beføjelser og fuldmagter, som organisationen styrer efter, herunder hvem der kan indgå aftaler, beløbsgrænser m.v.

Alle større filantropiske projekter følges af erfarne og velkvalificerede interne projektledere, der afreporterer udviklingen til direktionen. Ved større projekter, hvor Realdania har påtaget sig en styrende rolle, indsætter Realdania typisk sine egne repræsentanter. Organisationen sker i disse situationer typisk i form af repræsentation fra Realdania i projektets direktion, bestyrelse eller i styregruppen med ekstern deltagelse. Fælles for denne organisationsform og repræsentation er, at der dels sikres de rette kompetencer, dels sikres en hensigtsmæssig rapportering til ledelsen i Realdania eller til et af Realdanias datterselskaber.

De væsentligste elementer i afdækningen af de operationelle risici er, udover at sikre de rigtige kvalifikationer og passende ressourcer i bemanningen i ledelse og medarbejderstab, at procedurerne er hensigtsmæssige, tilstrækkelige, og at de følges i praksis. Procedurerne tilrettelægges ved hjælp af velfungerende forretningsgange, herunder funktionsadskillelse, der har til formål at sikre, at kun godkendte transaktioner gennemføres. Kontrollerne er etableret med det formål at forhindre, opdage og korrigerer eventuelle fejl, uregelmæssigheder og besvigelser. Foreningen har et stærkt kontrolmiljø, men en 100% garanti mod fejl og besvigelser kan ikke opnås.

En væsentlig finansiell risiko er markedsrisikoen i forbindelse med de kommercielle investeringsaktiviteter. Rammerne for styring af de finansielle risici er fastlagt i den af bestyrelsen godkendte investeringsstrategi, herunder rammerne for fordeling på hovedaktivitetsklasserne, brug af investeringsprodukter m.v. De finansielle risici vurderes og drøftes løbende i henholdsvis direktionen, investeringskomitéen og bestyrelsen. Alle kommercielle

investeringer følges tæt af investeringsprofessionelle, der afreporterer direkte til investeringsdirektøren. Bestyrelsen har særlig fokus på kontrolmiljøet vedrørende den kommercielle investeringsformue for at sikre, at der er etableret betryggende governance, processer og rapportering.

En væsentlig omdømmemæssig risiko er knyttet til manglende legitimitet i forbindelse med filantropiske projekter og kommercielle investeringsaktiviteter. Denne risiko reduceres via gennearbejdede indstillinger, hensigtsmæssige beslutningsprocedurer samt løbende kommunikationsberedskab. En anden væsentlig omdømmemæssig risiko er risikoen for operationelle eller styringsmæssige fejl i større filantropiske projekter. Denne risiko imødegås ved, at alle større projekter følges af erfarne og velkvalificerede interne projektledere. Endelig vil der som følge af svigt i Realdanias egne operationelle kontroller være en åbenlys omdømmemæssig risiko. Denne risiko reduceres via fokus på et hensigtsmæssigt og stærkt kontrolmiljø.

Realdania er eksponeret for politiske lovindgreb, der kan begrænse virkefeltet inden for aktivitet, formue og beskatningsforhold. Denne risiko har Realdania kun begrænset mulighed for at afdække.

## Regnskabsaflæggelse

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

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

De væsentligste elementer i regnskabsaflæggelsesprocessen er, udover at sikre passende kvalifikationer i bemanningen af økonomifunktionen, at procedurerne for regnskabsaflæggelsen er betryggende og hensigtsmæssige, herunder løbende at overvåge overholdelse af relevant lovgivning m.v. Processen tilrettelægges gennem året ved hjælp af velfungerende forretningsgange, herunder

funktionsadskillelse, der har til formål at sikre, at kun godkendte transaktioner registreres i Realdanias bogholderi. Kontrollerne er etableret med det formål at forhindre, opdage og korrigerer eventuelle fejl og uregelmæssigheder i rapporteringen, men er ingen garanti mod fejl.

På bestyrelsesmøder behandles udkast til koncer-nregnskab og årsregnskab med henblik på endelig

behandling og godkendelse. På disse møder drøftes bl.a. følgende emner, jævnfør 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 filantropiske uddelinger bidraget til samfundet med mere end 17 mia. kr., og dertil kommer de indirekte bidrag gennem vores skattebetalinger, hvor Realdania alene i selskabsskat har betalt godt 4 mia. kr.

Realdania lægger vægt på at videreudvikle sin rolle som 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.

Samfundsansvar er betegnelsen for Realdanias indsats med at integrere sociale og miljømæssige hensyn, understøtte menneskerettigheder og modvirke korruption i vores aktiviteter og interaktion med vores omverden. Realdanias arbejde med samfundsansvar er inspireret af FN's Global Compacts 10 principper, som Realdania har tiltrådt i 2011. Global Compact har til formål at fremme virksomheders engagement og ansvarlighed på disse områder.

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 bidrager kontinuert, seriøst og ambitiøst med at udvise samfundsansvar i takt med

samfundsudviklingen og sikrer som hovedregel, at indsatsen er generelt anvendelig. Det betyder, at Realdanias indsats på den ene side kan bidrage til at fremme nye redskaber og rammer, og på den anden side skal kunne være bredt anvendelig.

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 *måltrettet, ansvarsbevidst, respektfuld og etisk*.

Realdania vil inden for rammerne af Global Compact arbejde for:

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

PSI-principperne er indarbejdet i Realdanias filantropiske strategi, og der er sat 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

## 17 mia. kr.

Siden 2000 har Realdania gennem filantropiske bevillinger bidraget til samfundet med mere end 17 mia. kr.

## 4 mia. kr.

Siden 2000 har Realdania betalt godt 4 mia. kr. i selskabsskat.



## Kvinder i bestyrelsen

Antallet af kvindelige medlemmer i bestyrelsen steg fra 3 til 4 i 2016, svarende til godt 36% af den samlede bestyrelse.

– og tilsluttede sig i 2015 – et charter for byggebranchens samfundsansvar, der er baseret på Global Compact-principperne. Chartret skal bidrage til bedre arbejdsforhold, bæredygtighed, samarbejde og interessentalog i den ca. 200 mia. kr. store ejendoms-, bygge- og anlægsbranche i Danmark.

På investeringsområdet inddrager Realdania miljømæssig, social og governancerelateret ansvarlighed i investeringsfilosofi og processer. Realdania stiller krav til eksterne kapitalforvaltere om, at de skal have underskrevet Principles for Responsible Investments (PRI) eller have implementeret lignende principper.

Realdania har igangsat et udviklingsarbejde, der skal styrke foreningens samfundsansvar. Dette særligt i sammenhænge, hvor Realdania bidrager med filantropiske aktiviteter, er bygherre, driftsherre, investor og i det daglige arbejde. Arbejdet er i 2016 mundet ud i en handlingsplan for samfundsansvar. Handlingsplanen tager udgangspunkt i fire temaer: Klima og miljø, socialt ansvar, antikorrupcion og transparens samt menneskerettigheder og arbejdsvilkår. Temaerne repræsenterer de områder, Realdania har valgt at lægge særlig vægt på de kommende år.

På investeringsområdet er der i 2016 taget initiativ til en politik for samfundsansvarlige investeringer, som er beskrevet under afsnittet Investering. Arbejdet med tilsvarende politikker for samfundsansvar vedrørende Realdanias filantropiske aktiviteter samt når Realdania er bygherre, driftsherre og i det daglige arbejde er igangsat. Arbejdet med at styrke Realdanias samfundsansvar vil yderligere blive udfoldet gennem de kommende år. Information

om Realdanias løbende arbejde med samfundsansvar findes på realdania.dk.

## Mål og politikker for det underrepræsenterede køn

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

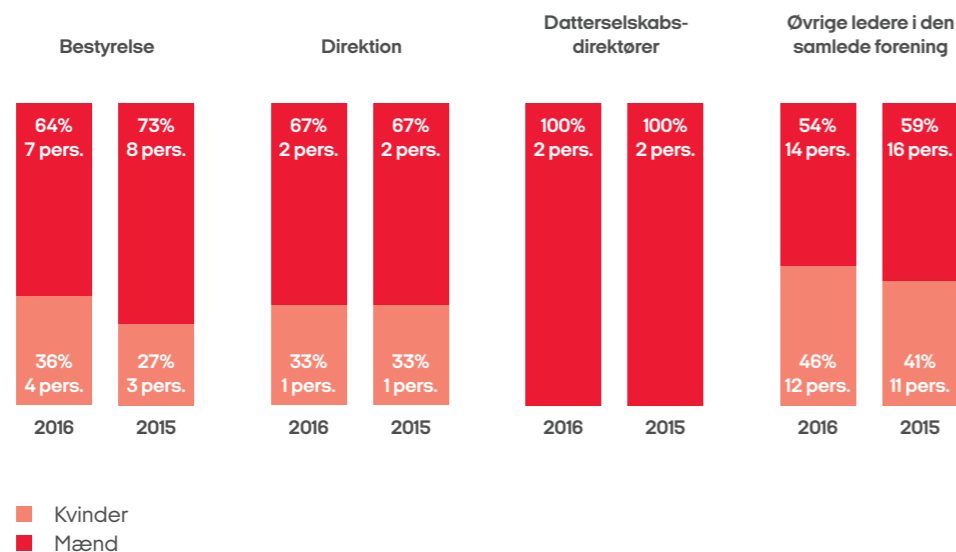
Ved bestyrelsens indstilling af nye bestyrelsesmedlemmer er det målet, at minimum 40% af de opstillede kandidater er kvinder. Der blev valgt et nyt kvindeligt bestyrelsesmedlem i 2016.

Realdanias bestyrelse består pr. den 31. december 2016 af 11 medlemmer, hvoraf fire er kvinder. Det var målsætningen at øge andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen fra tre til fire inden udgangen af år 2017, svarende til godt 36%.

Af nedenstående figur fremgår det, at andelen af kvinder i bestyrelsen i 2016 er øget, at andelen af kvinder i direktionen i Realdania og blandt datterselskabsdirektører er uændret, samt at andelen af kvinder blandt øvrige chefer i den samlede forening er øget.

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

### Kønsfordeling på ledelsesniveau



# Realdanias indsats vedrørende samfundsansvar

## Klima- og miljøpåvirkninger

Klima- og miljøpåvirkninger handler om at være bevidst om det aftryk, Realdania efterlader og tage ansvar for en bæredygtig og skånsom udnyttelse af ressourcerne. Målsætningen er at reducere den miljømæssige belastning fra aktiviteter og projekter og øge bevidstheden om ressourceforbrug i byggebranchen og i bygninger.

## Antikorrupcion

Antikorrupcion handler om at sikre, at Realdania opererer inden for gældende regler og normer. Målsætning er at øge transparensen i aktiviteterne og styrke indsatsen over for korrupcion og bestikkelse.

## Menneskerettigheder og arbejdsvilkår

Menneskerettigheder og arbejdsvilkår handler om at støtte og respektere beskyttelsen af internationalt erklærede menneskerettigheder, herunder at modvirke diskrimination i relation til arbejds- og ansættelsesforhold. Realdanias målsætning er at styrke indsatsen for at afdække og modvirke krænkelse af menneskerettigheder og arbejde for udbredelsen af chartret for byggeriets samfundsansvar og implementering af dets indhold.

## Socialt ansvar

Socialt ansvar handler om at agere samfundsmæssigt ansvarligt ved at tage hensyn til bl.a. udsatte grupper, arbejdsforhold og sociale vilkår i øvrigt. Realdanias målsætning er at styrke de sociale dimensioner af aktiviteterne og arbejde for mangfoldighed og inklusion i samfundet.

# Koncern- regnskab

1. januar – 31. december 2016

# Resultatopgørelse

Note	mio. kr.	2016	2015
3	Finansielle indtægter	1.005,4	1.072,2
4	Finansielle udgifter	-38,3	-38,9
5	Kursreguleringer	1.051,1	934,3
	<b>Resultat af finansielle poster</b>	<b>2.018,2</b>	<b>1.967,6</b>
	Andre driftsindtægter	189,1	214,0
6	Udgifter til personale og administration	-188,8	-173,5
8	Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	-11,7	-12,4
	Andre driftsudgifter	-97,3	-148,5
11	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	179,3	-170,8
	<b>Resultat før medlemsaktiviteter, uddelinger og skat</b>	<b>2.088,8</b>	<b>1.676,4</b>
	Medlemsaktiviteter	-20,7	-18,8
	<b>Resultat før uddelinger og skat</b>	<b>2.068,1</b>	<b>1.657,6</b>
18	Uddelinger	-805,8	-760,8
	<b>Resultat før skat</b>	<b>1.262,3</b>	<b>896,8</b>
7	Skat	-274,1	-238,3
	<b>Årets resultat</b>	<b>988,2</b>	<b>658,5</b>
	Årets resultat fordeles således:		
	Realdanias andel	991,5	663,1
	Minoritetsinteressers andel	-3,3	-4,6
	<b>I alt fordelt</b>	<b>988,2</b>	<b>658,5</b>
	<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE</b>		
	<b>Årets resultat</b>	<b>988,2</b>	<b>658,5</b>
	<b>Anden totalindkomst</b>		
	<b>Poster der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</b>		
	Værdiregulering af domicilejendom	51,8	0,0
	<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>51,8</b>	<b>0,0</b>
	<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>1.040,0</b>	<b>658,5</b>
	Årets totalindkomst fordeles således:		
	Realdanias andel	1.043,3	663,1
	Minoritetsinteressers andel	-3,3	-4,6
	<b>I alt fordelt</b>	<b>1.040,0</b>	<b>658,5</b>

# Balance pr. den 31. december

Note	mio. kr.	2016	2015
	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Langfristede aktiver</b>		
	<b>Materielle aktiver</b>		
8	Driftsmateriel og inventar m.v.	34,8	42,3
9	Domicilejendom	395,0	344,4
10	Investerings ejendomme	1.660,8	1.534,5
	<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>2.090,6</b>	<b>1.921,2</b>
	<b>Andre langfristede aktiver</b>		
11	Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	539,1	1.158,4
	Andre kapitalandele	7,5	7,5
12	Udlån til joint venture	54,4	0,0
13	Udskudt skat	49,3	0,6
	<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b>650,3</b>	<b>1.166,5</b>
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>2.740,9</b>	<b>3.087,7</b>
	<b>Kortfristede aktiver</b>		
14	Projektejendomme	557,0	755,3
15	Andre kortfristede aktiver	903,2	243,4
16	Værdipapirer	21.312,3	19.921,3
19	Aktuel tilgodehavende skat	0,0	101,9
17	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	753,2	1.144,8
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>23.525,7</b>	<b>22.166,7</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>26.266,6</b>	<b>25.254,4</b>
	<b>PASSIVER</b>		
	<b>Egenkapital</b>		
	Bunden kapital	5.245,0	5.245,0
	Andre reserver	16.519,8	15.528,3
	Opskrivningshæftelse domicilejendom	58,0	6,2
	<b>Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser</b>	<b>21.822,8</b>	<b>20.779,5</b>
	Minoritetsinteresser	134,9	130,7
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>21.957,7</b>	<b>20.910,2</b>
	<b>Forpligtelser</b>		
	<b>Langfristede forpligtelser</b>		
18	Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger	3.766,5	4.010,1
	<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>3.766,5</b>	<b>4.010,1</b>
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>		
19	Aktuel skyldig skat	164,9	0,0
	Gæld til kreditinstitutter	0,0	37,8
20	Andre kortfristede forpligtelser	377,5	296,3
	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>542,4</b>	<b>334,1</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>4.308,9</b>	<b>4.344,2</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>26.266,6</b>	<b>25.254,4</b>

# Egenkapitalopgørelse

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

<b>Totalindkomst i 2016</b>						
Årets resultat	0,0	991,5	0,0	991,5	-3,3	988,2
<b>Anden totalindkomst</b>						
Værdiregulering af domicilejendom	0,0	0,0	51,8	51,8	0,0	51,8
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>51,8</b>	<b>51,8</b>	<b>0,0</b>	<b>51,8</b>
<b>Totalindkomst i alt for perioden</b>	<b>0,0</b>	<b>991,5</b>	<b>51,8</b>	<b>1.043,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>1.040,0</b>
<b>Transaktioner med tredjemand</b>						
Kapitaltilførsel	0,0	0,0	0,0	0,0	7,5	7,5
<b>Transaktioner med tredjemand i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>7,5</b>	<b>7,5</b>
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>5.245,0</b>	<b>16.519,8</b>	<b>58,0</b>	<b>21.822,8</b>	<b>134,9</b>	<b>21.957,7</b>

# Pengestrømsopgørelse

mio. kr.	2016	2015
Modtagne finansielle indtægter	1.015,8	1.074,9
Udbetalte finansielle udgifter	-35,3	-38,9
Køb og salg af værdipapirer	-99,5	-37,2
Udbetalinger til personale og administration	-181,1	-165,0
Udbetalinger til medlemsaktiviteter	-20,7	-18,8
Nettobetaling til øvrig drift	236,1	-171,4
Udbetalte uddelinger	-1.049,4	-1.182,6
Betalt skat	-56,0	-294,2
<b>Pengestrømme fra primær aktivitet</b>	<b>-190,1</b>	<b>-833,2</b>
Tilgang på investeringsejendomme	-167,5	-201,4
Salg af investeringsejendomme	25,0	0,0
Køb af øvrige materielle aktiver	-4,0	-16,0
Salg af øvrige materielle aktiver	0,7	2,2
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder og joint ventures	6,8	10,8
Salg af associerede virksomheder	29,3	912,9
Udlån til joint venture	-54,0	0,0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-163,7</b>	<b>708,5</b>
Årets pengestrømme (ændring i likvider)	-353,8	-124,7
<b>Likvider primo</b>	<b>1.107,0</b>	<b>1.231,7</b>
<b>Likvider ultimo</b>	<b>753,2</b>	<b>1.107,0</b>



# Oversigt over noter

Note	Indhold	Side
1	Anvendt regnskabspraksis	49
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	57
3	Finansielle indtægter	59
4	Finansielle udgifter	59
5	Kursreguleringer	59
6	Udgifter til personale og administration	60
7	Skat	62
8	Driftsmateriel og inventar m.v.	63
9	Domicilejendom	63
10	Investeringsejendomme	64
11	Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	65
12	Udlån til joint venture	67
13	Udskudt skat	67
14	Projektejendomme	68
15	Andre kortfristede aktiver	68
16	Værdipapirer	68
17	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	69
18	Uddelinger	69
19	Aktuel tilgodehavende/skyldig skat	70
20	Andre kortfristede forpligtelser	70
21	Finansielle risici og finansielle instrumenter	71
22	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	77
23	Nærtstående parter	77
24	Efterfølgende begivenheder	77
25	Ny regnskabsregulering	78

# Noter

## Note 1 – Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

Årsrapporten for perioden den 1. januar til den 31. december 2016 omfatter både koncernregnskab for Realdania og dets tilknyttede virksomheder (koncernen) og separat årsregnskab for modervirksomheden.

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

Bestyrelse og direktion har den 9. marts 2017 behandlet og godkendt årsrapporten for 2016 for Realdania. Årsrapporten forelægges Realdanias repræsentantskab til godkendelse på repræsentantskabsmødet den 27. april 2017.

### Grundlag for udarbejdelse

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

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

### Ændringer i anvendt regnskabspraksis

Koncernen har med virkning fra den 1. januar 2016 implementeret følgende nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag:

- IAS 16 og IAS 38 Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation – Amendments to IAS 16 and IAS 38
- IFRS 11 Accounting for Aquisitions of Interest in Joint Operations – Amendments to IFRS 11
- IAS 1 Disclosure Initiative – Amendments to IAS 1
- IAS 27 Equity Methods in Separate Financial Statements – Amendments to IAS 27
- Annual Improvements to IFRSs 2012-14 Cycle.

Annual Improvements to IFRSs 2012-14 Cycle medfører ændringer til IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 og IAS 34. Ændringerne karakteriseres som meget specifikke ændringer med et snævert anvendelsesområde.

Ledelsen har vurderet effekten af de nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag. Ledelsen har konkluderet, at ud over nye oplysningskrav samt ovenstående ændringer, har de nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag ikke påvirket indregning og måling for 2016 i koncernregnskabet og dermed heller ikke resultat og egenkapital i koncernregnskabet. Det er således ledelsens vurdering, at alle de gældende standarder og fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft for regnskabsåret der

påbegyndes den 1. januar 2016, enten ikke er relevante for koncernregnskabet eller ikke har væsentlig betydning for koncernregnskabet.

For omtale af ændringer i anvendt regnskabspraksis for modervirksomheden henvises til note 1 i årsregnskab for modervirksomheden.

## Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

### Koncernregnskabet

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

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

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

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

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

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

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

anden lovgivning, tilpasses til den af koncernen anvendte regnskabspraksis.

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

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

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

En koncernoversigt fremgår af afsnittet ”Koncernoversigt”.

#### Virksomhedssammenslutninger

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

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

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

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag for den overtagne virksomhed.

Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse til dagsværdien heraf på overtagelsestidspunktet.

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

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

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

Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes i årets resultat.

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

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

#### Minoritetsinteresser

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

virksomhed, mens der i sidstnævnte tilfælde ikke indregnes goodwill vedrørende minoritetsinteressernes ejerandel.

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

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

#### Omregning af fremmed valuta

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

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

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

Præsentationsvalutaen i årsrapporten er DKK.

#### Afledte finansielle instrumenter

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

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

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

#### Dagsværdisikring

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

fast aftale (firm commitment), bortset fra valutakurssikring, behandles som dagsværdisikring.

#### Pengestrømssikring

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

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

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

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

#### Andre afledte finansielle instrumenter

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

## Resultatopgørelsen

#### Finansielle indtægter

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

Som renteindtægter indregnes årets nominelle rentetilskrivninger.

Udbytter og udlodninger indregnes på transaktionstidspunktet.

#### Finansielle udgifter

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

### 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 kapitalforvaltere 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 conference- og restaurationsvirksomhed m.v. Endvidere indeholder posten fortjeneste ved afhændelse af materielle aktiver.

### Udgifter til personale og administration

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

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

### Medlemsaktiviteter

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

### Af- og nedskrivninger på materielle aktiver

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

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

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

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

### 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 tredje-mand (den begunstigede).

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

Udgifter til personale og administration, der direkte kan henføres til håndtering af Realdanias filantropiske aktiviteter, indgår i regnskabslinjen "uddelinger" med baggrund i, at dette giver et mere retvisende billede af Realdanias samlede filantropiske aktiviteter, der også omfatter internt afholdt projektstyring m.v. Interne uddelinger fremgår af koncernregnskabets note 18 og årsregnskabets note 17.

### Skat

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

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

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

## Balancen

### Materielle aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af materielle aktiver vurderes i forbindelse med udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet, hvis der er forhold, der indikerer,

at den regnskabsmæssige værdi af et aktiv muligvis overstiger forventede fremtidige indtægter fra aktivet (genindvindingsværdi).

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

### Driftsmateriel og inventar m.v.

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

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

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

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

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

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

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

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

### Grunde og bygninger

Grunde og bygninger opdeles i domicilejendomme og investeringsejendomme.

### Domicilejendomme

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

domicilejendom består af domicilet på Jarmers Plads i København.

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

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

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

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

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

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

### Investeringsejendomme

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

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

Den samlede værdi af investeringsejendomme opgøres som værdi af ejendom med udgangspunkt i en normalindtjeningsmodel. Modellen tager udgangspunkt i de forventede lejeindtægter (reguleret til markedsleje, hvis denne afviger væsentligt), faktiske og ordinære driftsomkostninger og forventet tomgang m.m. for de enkelte ejendomme.

Dagsværdien af investeringsejendomme opgøres som værdi af ejendom med udgangspunkt i en normalindtjeningsmodel. Modellen tager udgangspunkt i de forventede lejeindtægter (reguleret til markedsleje, hvis denne afviger væsentligt), faktiske og ordinære driftsomkostninger og forventet tomgang m.m. for de enkelte ejendomme.

Kapitaliseringsfaktoren fastsættes af Realdania på grundlag af udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype, ejendommens beliggenhed, vedligeholdelsesstand og det aktuelle renteniveau.

Der kan ske korrektion af den beregnede dagsværdi ud fra en konkret vurdering. Dagsværdiansættelsen understøttes af mæglervurderinger efter behov, dog minimum hvert 3. år.

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

Den løbende værdiforringelse af bygningerne afspejles i investeringsejendommenes dagsværdier, og der foretages derfor ikke systematiske afskrivninger over brugstiden. Værdireguleringer til dagsværdi føres over resultatopgørelsen.

#### Investeringsejendomme under opførelse

I bygge- og ombygningsfasen indregnes ejendommen til anskaffessum med tillæg af det pågældende års forbrug og måles efterfølgende til skønnet dagsværdi. Såfremt ejendommen oppebærer driftsindtægter i bygge- og ombygningsfasen, indgår disse i anskaffessummen samt de hertil knyttede driftsomkostninger.

Ledelsen foretager den løbende vurdering af værdiansættelsen, og der indhentes mæglervurderinger ved byggeriernes færdiggørelse.

**Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures**  
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures måles i koncernregnskabet ved første indregning til kostpris og efterfølgende 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.

Den samlede værdi af investeringsejendomme opgøres som værdi af ejendom med udgangspunkt i en normalindtjeningsmodel. Modellen tager udgangspunkt i de forventede lejeindtægter (reguleret til markedsleje, hvis denne afviger væsentligt), faktiske og ordinære driftsomkostninger og forventet tomgang m.m. for de enkelte ejendomme.

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.

Projektejendomme måles ved første indregning til kostpris med tillæg af afholdte omkostninger, som vurderes at tilføre projektet en generel værdiforøgelse og måles efterfølgende til denne kostpris.

Den samlede værdi af investeringsejendomme opgøres som værdi af ejendom med udgangspunkt i en normalindtjeningsmodel. Modellen tager udgangspunkt i de forventede lejeindtægter (reguleret til markedsleje, hvis denne afviger væsentligt), faktiske og ordinære driftsomkostninger og forventet tomgang m.m. for de enkelte ejendomme.

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

#### Andre kortfristede aktiver

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

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.

#### 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 investeringsformuen.

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

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

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

Den samlede værdi af investeringsejendomme opgøres som værdi af ejendom med udgangspunkt i en normalindtjeningsmodel. Modellen tager udgangspunkt i de forventede lejeindtægter (reguleret til markedsleje, hvis denne afviger væsentligt), faktiske og ordinære driftsomkostninger og forventet tomgang m.m. for de enkelte ejendomme.

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, Alternative Investments og Real Estate tager fastlæggelsen af dagsværdien udgangspunkt i den senest modtagne rapportering fra de relevante fonde, som baserer sig på anerkendte værdiansættelsesteknikker.

Dagsværdimåling baseres i videst muligt 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 værdiansættelsesteknikker og rimelige skøn som grundlag for dagsværdier (niveau 3).

#### Tilgodehavender hos kreditinstitutter

Tilgodehavender hos kreditinstitutter omfatter indeståender hos kreditinstitutter.

#### Egenkapital

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

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

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

#### Minoritetsinteresser

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

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

#### Betalbar skat og udskudt skat

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

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

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

Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser modregnes, hvis virksomheden har en juridisk ret til at modregne aktu-elle skatteforpligtelser og skatteaktiver eller har til hensigt enten at indfri aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver på nettobasis eller at realisere aktiverne og forpligtel-serne 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 skatte-satser indregnes i årets totalindkomst.

#### Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger

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

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

#### Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter omfatter gæld til kreditinstitutter.

#### Andre kortfristede forpligtelser

Andre kortfristede forpligtelser består af skyldige omkost-ninger, skyldige renteudgifter på lån, der forfalder inden for ét 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 regnskabs-årets 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 brutto-indtægter og bruttoudbetalinger. Under pengestrømme fra primær aktivitet indgår såvel pengestrømme ved-rørende uddelinger som pengestrømme vedrørende investeringsvirksomhed.

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

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

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

#### Hoved- og nøgletal

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

#### Nøgletalsdefinition

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

##### *Filantropi*

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

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

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

##### *Investering*

Nøgletallene for investering er almindeligt benyttede nøgletal, hvor værdien af den samlede investeringsformue ultimo året samt årets afkast opgøres. Endvidere opgøres mar-kedsrisikoen ultimo året, beregnet ved en risikomodel base-ret på konceptet Value-at-Risk (VaR). Investeringsafkast beregnes efter intern-rente-metoden (IRR).

## Note 2 – Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Udarbejdelsen af koncernregnskabet efter IFRS forud-sætter 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. For-udsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Desuden er koncernen underlagt risici og usikker-heder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra disse skøn. Særlige risici for Realdaniakoncernen 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 virksom-hedsspecifik 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 for-pligtelsen, 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 alter-nativt på værdier, der er udledt af observerbare markeds-informationer (niveau 2).

I det omfang sådanne observerbare informationer ikke er til stede eller ikke kan anvendes uden væsentlige

modifikationer, anvendes anerkendte værdiansættelses-metoder 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 nettorealisationstværdi

Der henvises til note 21 for en specifikation af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen baseret på niveau 3.

#### Dagsværdi af finansielle aktiver

For finansielle aktiver med noterede priser på et aktivt marked, eller hvor værdiansættelsen bygger på generelt accepterede værdiansættelsesmodeller med observer-bare 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, fast-lægges dagsværdien ved brug af en aktuell OTC-kurs på et tilsvarende finansielt instrument eller med udgangs-punkt i værdiansættelser modtaget fra tredjepart i form af rapporteringer fra private equity- eller ejendomsfonde. Modtagne rapporteringer fra private equity- og ejendoms-fonde gennemgås og vurderes internt af Realdanias investeringsafdeling.

#### Dagsværdi af investerings- og domicilejendomme

*Investeringsejendomme*  
Investeringsejendomme indregnes ved køb til kostpris inklusive transaktionsomkostninger og måles efterfølgende til dagsværdi. Regulering af dagsværdi indregnes i resultat-opgørelsen under kursreguleringer.

Dagsværdien af investeringsejendomme opgøres ejendom for ejendom med udgangspunkt i en normalindtjenings-model. Modellen tager udgangspunkt i de forventede lejeindtægter (reguleret til markedsleje, hvis denne afviger væsentligt), faktiske og ordinære driftsomkostninger og forventet tomgang m.m. for de enkelte ejendomme.

Kapitaliseringsfaktoren fastsættes af Realdania på grundlag af udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype, ejendommens beliggenhed, vedligeholdelsesstand og det aktuelle renteniveau.

Der kan ske korrektion af den beregnede dagsværdi ud fra en konkret vurdering. Dagsværdiansættelsen understøttes af mæglervurderinger efter behov dog minimum hvert 3. år.

**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 mægler vurderinger 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 mægler vurderinger.

# Noter

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>3</b>	<b>Finansielle indtægter</b>		
	Renteindtægter obligationer	173,9	211,0
	Renteindtægter kreditinstitutter	0,1	0,4
	Øvrige renteindtægter	1,3	1,0
	Aktieudbytter	830,1	859,8
	<b>I alt</b>	<b>1.005,4</b>	<b>1.072,2</b>

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>4</b>	<b>Finansielle udgifter</b>		
	Renteudgifter kreditinstitutter	-2,3	-2,6
	Øvrige renteudgifter, gebyrer m.v.	-36,0	-36,3
	<b>I alt</b>	<b>-38,3</b>	<b>-38,9</b>

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>5</b>	<b>Kursreguleringer</b>		
	Fixed Income Investment Grade	150,0	-179,4
	Fixed Income Non-Investment Grade	357,2	-82,8
	Equities	512,4	1.028,9
	Private Equity	159,4	218,7
	Alternative Investments	-14,7	10,5
	Real Estate	-113,2	-61,6
	<b>I alt</b>	<b>1.051,1</b>	<b>934,3</b>

# Noter

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>6 Udgifter til personale og administration</b>			
Personaleudgifter		-131,2	-120,8
Administrationsudgifter		-57,6	-52,7
<b>I alt</b>		<b>-188,8</b>	<b>-173,5</b>
<b>Personaleudgifter</b>			
Løn og honorarer		-170,6	-157,4
Pension		-18,9	-18,8
Sociale udgifter		-1,7	-1,7
<b>I alt</b>		<b>-191,2</b>	<b>-177,9</b>
Heraf aktivering på projektejendomme m.v.		11,9	11,5
Heraf indeholdt i medlemsaktiviteter*		4,8	4,6
Heraf indeholdt i uddelinger*		43,3	41,0
<b>Personaleudgifter i alt</b>		<b>-131,2</b>	<b>-120,8</b>
<b>Af de samlede personaleudgifter udgør vederlag til:</b>			
Repræsentantskab		-2,9	-2,8
Bestyrelse		-4,1	-4,1
Direktion		-10,2	-9,0
<b>I alt</b>		<b>-17,2</b>	<b>-15,9</b>
<b>Antal medarbejdere</b>		<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede</b>		<b>287</b>	<b>276</b>
Heraf aktivering på projektejendomme m.v.		16	18
Heraf indeholdt i medlemsaktiviteter*		7	7
Heraf indeholdt i uddelinger*		66	63
<b>I alt</b>		<b>198</b>	<b>188</b>
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere indgår i følgende enheder:</b>			
Realdania		62	57
Realdania [indeholdt i medlemsaktiviteter]		7	7
Realdania [indeholdt i uddelinger]		29	27
Bolius A/S [indeholdt i uddelinger]		37	36
Realdania By & Byg A/S		36	21
Realdania By & Byg A/S [aktiveret]		8	9
Arealudvikling ApS		0	10
Datterselskaber til Arealudvikling ApS		3	3
Datterselskaber til Arealudvikling ApS [aktiveret]		8	9
A/S Hindsgavl inkl. datterselskab		97	97
<b>I alt</b>		<b>287</b>	<b>276</b>

\* Lønudgiften vedrører medarbejdere, der er ansat i Realdania eller i Bolius, men som udelukkende arbejder med medlemsaktiviteter eller filantropiske projekter.

# Noter

Note	t. kr.	2016	2015
<b>6 Udgifter til personale og administration (fortsat)</b>			
<b>Honorar til repræsentantskabet i alt</b>		<b>-2.870</b>	<b>-2.813</b>
Årligt honorar til repræsentantskabet udgør 25.000 kr. pr. medlem. Hertil kommer en diæt på 2.500 kr. pr. medlem ved fremmøde til hvert af de 2 årlige møder. I alt kan et repræsentantskabsmedlem årligt modtage 30.000 kr.			
<b>t. kr.</b>		<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Bestyrelseshonorarer</b>			
Michael Brockenhuus-Schack (formand)		-900	-900
Carsten With Thygesen (næstformand)		-525	-525
Palle Adamsen		-300	-300
Per Feldthaus		-300	-300
Mette Kynne Frandsen [indtrådt i 2016]		-200	-
Lone Færch		-300	-300
Lars Krarup		-300	-300
Gunde Odgaard		-300	-300
Niels Roth		-300	-300
Majken Schultz		-300	-300
Helle Søholt		-300	-300
Jørgen Zartow [udtrådt i 2016]		-100	-300
<b>Bestyrelseshonorarer i alt</b>		<b>-4.125</b>	<b>-4.125</b>
<b>t. kr.</b>		<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Direktionsvederlag</b>			
Gage, pension og værdi af fri bil, CEO Jesper Nygård		-4.693	-4.544
Gage, pension og værdi af fri bil, CPO Anne Skovbro*		-2.830	-1.061
Gage, pension og værdi af fri bil, CIO Peter Johansen*		-2.715	-1.016
Gage, pension og værdi af fri bil, CPO Hans Peter Svendler**		0	-2.344
<b>Direktionsvederlag i alt</b>		<b>-10.238</b>	<b>-8.965</b>

Direktionen vederlægges ikke på baggrund af incitamentsordninger.

\* CPO Anne Skovbro og CIO Peter Johansen er indtrådt i direktionen den 15. august 2015, hvorfor sammenligningstal kun omfatter perioden 15. august til 31. december 2015.

\*\* CPO Hans Peter Svendler er udtrådt af direktionen den 15. august 2015, hvorfor sammenligningstal kun omfatter perioden 1. januar til 15. august 2015.

# Noter

Note						
<b>6 Udgifter til personale og administration (fortsat)</b>						
<b>Fratrædelse</b>						
Direktørerne kan opsige ansættelsesforholdet med 6 måneders varsel, og Realdania kan opsige med 12 måneders varsel.						
Hvis Realdania opsiger Jesper Nygård, udbetales der ved ansættelsesforholdets ophør en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 6 måneders løn, som forhøjes med 1 måneds løn for hvert kalenderår, ansættelsesforholdet har været, dog maksimum 12 måneder.						
Hvis Realdania opsiger Anne Skovbro eller Peter Johansen, udbetales der ved ansættelsesforholdets ophør en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 1 måneds løn, som forhøjes med 1 måneds løn for hvert kalenderår, ansættelsesforholdet har været efter den 31. december 2016, dog maksimum 6 måneder.						
<b>mio. kr.</b>	<b>2016</b>			<b>2015</b>		
	<b>EY</b>	<b>PwC</b>	<b>I alt</b>	<b>EY</b>	<b>PwC</b>	<b>I alt</b>
<b>Honorar til de valgte revisorer:</b>						
Lovpligtig revision	-1,2	-1,2	-2,4	-1,2	-1,1	-2,3
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	-1,6	-0,3	-1,9	-1,9	-0,1	-2,0
Andre ydelser	-0,3	-0,5	-0,8	-0,7	-0,3	-1,0
<b>I alt</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,0</b>	<b>-5,1</b>	<b>-3,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>-5,3</b>

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>7 Skat</b>			
Aktuel skat af skattepligtig indkomst		-365,5	-266,8
Regulering af udskudt skat		59,0	-4,3
Skat vedr. tidligere år		32,4	32,8
<b>I alt</b>		<b>-274,1</b>	<b>-238,3</b>
<b>%</b>			
Aktuel skatteprocent		22,0	23,5
Ikke skattepligtige indtægter (ekskl. resultat af associerede virksomheder)		-12,7	-15,5
Resultat af associerede virksomheder (ikke skattepligtigt)		0,3	3,2
Ikke fradragsberettigede udgifter		14,7	19,0
Efterregulering af tidligere års beregnede skat		-2,6	-3,6
<b>Effektiv skatteprocent</b>		<b>21,7</b>	<b>26,6</b>

# Noter

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>8 Driftsmateriel og inventar m.v.</b>			
Kostpris primo		89,5	88,2
Årets tilgang		4,0	16,0
Årets afgang		-9,4	-14,7
Kostpris ultimo		84,1	89,5
Af- og nedskrivninger primo		-47,2	-48,9
Afskrivninger, afhændede aktiver		8,4	12,9
Årets af- og nedskrivninger		-10,5	-11,2
Af- og nedskrivninger ultimo		-49,3	-47,2
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>		<b>34,8</b>	<b>42,3</b>
<b>Af- og nedskrivninger</b>			
Af- og nedskrivning driftsmateriel og inventar m.v.		-10,5	-11,2
Afskrivning domicilejendom		-1,2	-1,2
<b>I alt</b>		<b>-11,7</b>	<b>-12,4</b>

Der er i 2015 og 2016 foretaget nedskrivning af visse kunstgenstande. Herudover er der ikke identificeret faktorer som gør, at der er behov for at gennemføre nedskrivningstest for driftsmateriel og inventar m.v.

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>9 Domicilejendom</b>			
Kostpris primo		344,5	344,5
Årets tilgang		0,0	0,0
Kostpris ultimo		344,5	344,5
Værdiregulering primo		6,2	6,2
Årets værdiregulering ført i anden totalindkomst		51,8	0,0
Værdiregulering ultimo		58,0	6,2
Af- og nedskrivninger primo		-6,3	-5,1
Årets afskrivning		-1,2	-1,2
Afskrivninger ultimo		-7,5	-6,3
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>		<b>395,0</b>	<b>344,4</b>



# Noter

Note	mio. kr.	Investerings- ejendomme	Investerings- ejendomme under opførelse	2016	2015
<b>10</b>	<b>Investeringsejendomme</b>				
	Kostpris primo	1.413,1	1.962,2	3.375,3	2.848,2
	Overførsel (færdiggjort i året)	611,1	-611,1	0,0	0,0
	Årets tilgang	0,0	471,5	471,5	527,1
	Årets afgang	-28,2	0,0	-28,2	0,0
	Kostpris ultimo	1.996,0	1.822,6	3.818,6	3.375,3
	Værdiregulering primo	-716,7	-1.124,1	-1.840,8	-1.537,9
	Overførsel (færdiggjort i året)	-351,9	351,9	0,0	0,0
	Årets værdiregulering	-16,2	-304,0	-320,2	-302,9
	Værdiregulering afhændede ejendomme	3,2	0,0	3,2	0,0
	Værdiregulering ultimo	-1.081,6	-1.076,2	-2.157,8	-1.840,8
	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>914,4</b>	<b>746,4</b>	<b>1.660,8</b>	<b>1.534,5</b>
	<b>Afkastprocent:</b>				
	Kontorejendomme og andre ejendomme	4,5	-	-	5,1
	Boligejendomme	2,7	-	-	2,6
	<b>Alle ejendomme</b>	<b>4,3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4,7</b>

Lejeindtægter for koncernens investeringsejendomme indregnet under andre driftsindtægter udgør 37 mio. kr. [2015: 23,4 mio. kr.]

Driftsudgifter for koncernens investeringsejendomme indregnet under andre driftsudgifter udgør 28,7 mio. kr. [2015: 9,7 mio. kr.]

Driftsudgifter for koncernens ikke udlejede investeringsejendomme udgør 0 mio. kr. [2015: 0 mio. kr.]

Dagsværdien af investeringsejendomme opgøres ejendom for ejendom med udgangspunkt i en normalindtjeningsmodel. Modellen tager udgangspunkt i de forventede lejeindtægter (reguleret til markedsleje, hvis denne afviger væsentligt), faktiske og ordinære driftsomkostninger og forventet tomgang m.m. for de enkelte ejendomme.

Kapitaliseringsfaktoren fastsættes af Realдания på grundlag af udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype, ejendommens beliggenhed, vedligeholdelsesstand og det aktuelle renteniveau.

Der kan ske korrektion af den beregnede dagsværdi ud fra en konkret vurdering. Dagsværdiansættelsen understøttes af mæglervurderinger efter behov, dog minimum hvert 3. år.

# Noter

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>11</b>	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures</b>		
	Kostpris primo	1.286,5	1.819,9
	Årets tilgang	0,0	19,6
	Årets afgang	-441,1	-553,0
	Kostpris ultimo	845,4	1.286,5
	Værdireguleringer primo	-128,1	413,4
	Årets resultat	179,3	-170,8
	Udbytte	-6,8	-10,8
	Årets afgang	-350,7	-359,9
	Værdireguleringer ultimo	-306,3	-128,1
	<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>539,1</b>	<b>1.158,4</b>

Ledelsen i Realдания har ikke identificeret faktorer som gør, at der er behov for at gennemføre test af værdiforringelse af associerede virksomheder og joint ventures.

# Noter

## Note

### 11 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures (fortsat)

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Aktiver	Forpligtelser	Omsætning	Andel af egenkapital 2016	Andel af resultat 2016
		%	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.
Arena CPHX Komplementar A/S	København	50,00	0,6	0,0	0,0	0,3	0,0
Arena CPHX P/S	København	50,00	1.004,1	811,7	2,7	96,2	-203,4
Bispebjerg Bakke I/S	København	50,00	422,5	16,3	19,5	203,1	23,3
Carlsberg Byen P/S (solgt i 2016)*	København	0,00	-	-	-	-	361,9
Energi- og Bygningsrådgivning A/S (solgt i 2016)*	Ballerup	0,00	-	-	-	-	19,4
FredericiaC Komplementar A/S	Fredericia	50,00	0,6	0,0	0,0	0,3	0,0
Komplementarselskabet Køge Kyst A/S	Køge	50,00	0,6	0,0	0,0	0,3	0,0
Komplementarselskabet NærHeden A/S	Høje-Taastrup	50,00	0,5	0,0	0,0	0,2	0,0
Køge Kyst P/S	Køge	50,00	388,5	125,5	68,2	131,5	-14,0
NærHeden P/S	Høje-Taastrup	50,00	227,3	12,8	34,5	107,2	-7,9
<b>I alt</b>						<b>539,1</b>	<b>179,3</b>

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

\* Associerede virksomheder

# Noter

## Note

### 12 Udlån til joint venture

Lånet er ydet som et ansvarligt lån. Lånet – inkl. tilskrevne renter – forrentes med en årlig variabel rentesats, dog således at renten aldrig kan blive negativ. Renter tilskrives hovedstolen årligt ved årets udgang.

Lånet er afdragsfrit. Lånet kan af kreditor opsiges til indfrielse ved årets udgang, dog tidligst med virkning fra den 1. december 2031.

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>13 Udskudt skat</b>			
Udskudt skat primo		0,6	4,9
Udskudt skat vedrørende tidligere år		-10,3	0,0
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat		59,0	-4,3
<b>Udskudt skat ultimo</b>		<b>49,3</b>	<b>0,6</b>
<b>Udskudt skat vedrører:</b>			
Materielle aktiver		51,9	-8,0
Kortfristede aktiver		-3,4	7,0
Hensatte forpligtelser		0,8	0,7
Uudnyttet skattemæssigt underskud		0,0	0,9
<b>I alt</b>		<b>49,3</b>	<b>0,6</b>

Ikke aktiveret skattemæssigt underskud udgør 32,4 mio. kr., hidrørende fra et selskabs særunderskud fra før dette selskab indtrådte i Realdanias sambeskatningskreds.

# Noter

Note	
<b>14 Projektjendomme</b>	
Nedskrivning af projektjendomme i 2016 udgør 0 mio. kr. [2015: 0 mio. kr.]	
Tilbageført nedskrivning af projektjendomme i 2016 udgør 0 mio. kr. [2015: 0 mio. kr.]	

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>15 Andre kortfristede aktiver</b>			
Tilgodehavender fra salg af investeringsaktiver		762,5	0,0
Handler under afvikling		1,5	40,3
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter		13,1	45,6
Projektlån		1,9	1,9
Tilgodehavende renter		37,0	50,9
Forudbetalte udgifter		4,3	4,2
Øvrige aktiver		82,9	100,5
<b>I alt</b>		<b>903,2</b>	<b>243,4</b>

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>16 Værdipapirer</b>			
Fixed Income Investment Grade		2.034,9	2.210,6
Fixed Income Non-Investment Grade		3.408,9	3.447,7
Equities		11.467,7	10.543,6
Private Equity		3.217,0	2.549,8
Alternative Investments		784,3	776,5
Real Estate		399,5	393,1
<b>I alt værdipapirer</b>		<b>21.312,3</b>	<b>19.921,3</b>

Realdania har til sikkerhed for kreditfaciliteter hos bankforbindelser pantsat værdipapirer med en regnskabsmæssig værdi på 2.050 mio. kr. pr. den 31. december 2016. Der er pr. den 31. december 2016 ikke trukket på faciliteterne. Primo 2017 er kreditfaciliteten og tilhørende pantsætning afviklet.

Realdania har som sikkerhed for negativ markedsværdi på finansielle instrumenter pr. den 31. december 2016 stillet 163,9 mio. kr. som sikkerhed overfor finansiell modpart.

# Noter

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>17 Tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>			
Alle tilgodehavender forfalder inden for et år		753,2	1.144,8

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>18 Uddelinger</b>			
<b>Driftsførte uddelinger</b>			
I alt nye bevillinger		933,3	832,6
Tilbageførte bevillinger fra tidligere år		-127,5	-71,8
<b>I alt driftsført i året</b>		<b>805,8</b>	<b>760,8</b>
<b>Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger</b>			
Saldo primo		4.010,1	4.431,9
Årets bevillinger, driftsført		805,8	760,8
Udbetalt i året		-1.049,4	-1.182,6
<b>Saldo ultimo</b>		<b>3.766,5</b>	<b>4.010,1</b>

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

Når Realdania beslutter at bevilge midler til filantropiske investeringsprojekter, herunder renovering og opførelse af investeringsejendomme, driftsføres de udgifter, der tilfører nye eller forbedrede egenskaber uden nogen tilsvarende værdistigning. Beløbet hensættes i balancen som gæld på bevillingstidspunktet. Den resterende del – investeringselementet – bliver på udbetalingstidspunktet tillagt investeringsprojektet/investeringsejendommen.

Pr. den 31. december 2016 udgør investeringselementet 0,5 mia. kr. [2015: 0,7 mia. kr.]

# Noter

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>19</b>	<b>Aktuel tilgodehavende/skyldig skat</b>		
	Tilgodehavende skat primo	101,9	41,7
	Skat vedrørende tidligere år (inkl. renter)	42,7	32,8
	Betalbar skat af sambeskatningsindkomst	-365,5	-266,8
	Betalt skat i året	56,0	294,2
	<b>Tilgodehavende/skyldig [-] skat ultimo</b>	<b>-164,9</b>	<b>101,9</b>

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>20</b>	<b>Andre kortfristede forpligtelser</b>		
	Handler under afvikling	0,0	2,5
	Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	186,0	67,7
	Leverandører	41,1	18,8
	Øvrige forpligtelser	150,4	207,3
	<b>I alt</b>	<b>377,5</b>	<b>296,3</b>

# Noter

Note
<b>21</b>
<b>Finansielle risici og finansielle instrumenter</b>
<b>Koncernens risikostyringspolitik</b>
Realdania identificerer de væsentligste risici. Disse risici afdækkes eller håndteres gennem styring. Inden for hvert område er risikoen søgt reduceret ved brug af rammer, forretningsgange, funktionsadskillelse og/eller interne kontroller.
Retningslinjerne for styring af de finansielle risici er fastlagt i den af bestyrelsen godkendte investeringsstrategi, herunder rammerne for fordeling på hovedaktivklasser.
En væsentlig finansiell risiko er markedsrisikoen knyttet til de kommercielle investeringsaktiver. Markedsrisiko er risikoen for tab som følge af kursændringer på de finansielle markeder. Tab vil primært kunne opstå på grund af ændringer i aktiekurser, renter, valutakurser og ejendomspriser.
Realdania bruger konceptet Value-at-Risk (VaR) til at kvantificere investeringsaktivernes markedsrisiko. I VaR-beregningen kombineres de forskellige positioner på et givet tidspunkt med et skøn over, hvor meget positionernes respektive risikofaktorer svinger over tid. Der tages endvidere højde for risikofaktorenes samvariation.
VaR er et estimat for det tab, der med en given sandsynlighed ikke vil blive overskredet i løbet af en given tidshorisont. VaR udtrykker derimod ikke noget om størrelsen på tabet, såfremt tabet overstiger det estimerede VaR-beløb.
I Realdanias VaR-model benyttes en tidshorisont på et år og en sandsynlighed på 97,5%. Pr. den 31. december 2016 er Realdanias samlede markedsrisiko (VaR) estimeret til 3,4 mia. kr. Dette betyder, at tabet inden for det næste år med 97,5 procents sandsynlighed ikke vil overstige 3,4 mia. kr. VaR er den 31. december 2016 på 15,3% af investeringsaktiverne.
VaR blev pr. den 31. december 2015 estimeret til 4,1 mia. kr. (19,2%). Reduktionen kan primært henføres til generelt lavere markedsrisiko på de finansielle markeder mod slutningen af 2016, og navnlig den lavere markedsrisiko på aktiemarkederne bidrog til den lavere markedsrisiko for den kommercielle investeringsformue.

# Noter

## Note

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

#### Valutarisici

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

#### Aktivklassernes fordeling på hovedvalutaer

mio. kr.	2016					2015				
	DKK	EUR	USD	Øvrig valuta	I alt	DKK	EUR	USD	Øvrig valuta	I alt
<b>Aktivklasser</b>										
Fixed Income Investment Grade	1.494,0	1.632,0	27,0	-0,1	<b>3.152,9</b>	2.760,9	234,1	1,9	1,7	<b>2.998,6</b>
Fixed Income Non-Investment Grade	0,0	2.250,0	1.147,0	-1,6	<b>3.395,4</b>	0,0	2.299,5	1.242,9	2,9	<b>3.545,3</b>
Equities	223,0	1.838,0	6.773,0	2.626,6	<b>11.460,6</b>	4.794,8	1.910,4	3.117,2	816,5	<b>10.638,9</b>
Private Equity	427,0	250,0	1.278,0	1.256,5	<b>3.211,5</b>	380,4	507,6	1.214,4	453,7	<b>2.556,1</b>
Alternative Investments	0,0	0,0	777,0	-38,4	<b>738,6</b>	0,0	64,4	703,6	0,0	<b>768,0</b>
Real Estate	0,0	80,0	143,0	167,0	<b>390,0</b>	419,5	42,7	126,7	205,9	<b>794,8</b>
<b>Investeringsaktiver i alt</b>	<b>2.144,0</b>	<b>6.050,0</b>	<b>10.145,0</b>	<b>4.010,0</b>	<b>22.349,0</b>	<b>8.355,6</b>	<b>5.058,7</b>	<b>6.406,7</b>	<b>1.480,7</b>	<b>21.301,7</b>

Ultimo 2016 var 58% af USD-positionen afdækket mod enten DKK eller EUR. Ligeledes var 5% af positionen i øvrige valutaer afdækket.

#### Valutapositioner før og efter valutaafdækning

%	2016					2015				
	DKK	EUR	USD	Øvrig valuta	I alt	DKK	EUR	USD	Øvrig valuta	I alt
Før valutaafdækning	9,6	27,1	45,4	17,9	<b>100,0</b>	39,2	23,7	30,1	7,0	<b>100,0</b>
Efter valutaafdækning	20,3	43,6	19,1	17,0	<b>100,0</b>	54,5	33,2	6,3	6,0	<b>100,0</b>

# Noter

## Note

### 21 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 opgørelses tidspunktet.

	2016		2015	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
VaR på samlede investeringsaktiver	3.414,8	15,3	4.093,3	19,2

#### Renterisici

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

VaR relateret til Fixed Income	2016		2015	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
<b>Hovedaktivklasser</b>				
Fixed Income Investment Grade	159,4	5,1	191,3	6,4
Fixed Income Non-Investment Grade	273,1	8,0	329,0	9,3

#### Aktierisici

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

VaR relateret til aktier og aktielignende investeringer	2016		2015	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
<b>Hovedaktivklasser</b>				
Equities	2.206,0	19,2	2.837,0	26,7
Private Equity	947,5	29,5	905,1	35,4

#### Markedsrisiko relateret til øvrige aktivklasser

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

VaR relateret til øvrige investeringsaktiver	2016		2015	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
<b>Hovedaktivklasser</b>				
Real Estate	98,2	25,2	188,2	23,7
Alternative Investments	162,1	21,9	188,5	24,5

# Noter

## Note

### 21 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 likvidetsprognoser. 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 3.395,4 mio. kr. pr. den 31. december 2016 svarende til 15,2% af de samlede investeringsaktiver (2015: 3.545,3 mio. kr.).

Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter (valutaterminsforretninger) pr. den 31. december 2016 udgør -172,9 mio. kr. (2015: -221 mio. kr.).

#### Kategorier af investeringsaktiver

Investeringsaktiverne er fordelt på seks hovedaktivklasser: Fixed Income Investment Grade, Fixed Income Non-Investment Grade, Equities, Private Equity, Alternative Investments og Real Estate. Alternative Investments omfatter bl.a. forsikringsprodukter, hedgefonde, råvarer, energi- og skovinvesteringer.

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

Anvendelse af afledte finansielle instrumenter er en omkostningseffektiv måde at reducere eller 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

### 21 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 konkurs. Derfor fordeles den samlede modpartsrisiko på flere engagementer med forskellige modparter, hvilket begrænser tabsrisikoen væsentligt.

#### Metoder og forudsætninger for opgørelsen af dagsværdier

##### Obligationer

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

##### Aktier m.v.

Investeringer i aktier m.v. (Equities, Real Estate, Private Equity og Alternative Investments) 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 samt andre alternative aktiver. For denne type investeringer, hvor der ikke foreligger observerbare markedsdata, indgår skøn som en del af værdiansættelsen.

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

mio. kr.	2016				2015			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
<b>Aktivklasser</b>								
Fixed Income Investment Grade	3.152,9	0,0	0,0	<b>3.152,9</b>	2.998,7	7,0	0,0	<b>3.005,7</b>
Fixed Income Non-Investment Grade	3.464,3	-69,0	0,0	<b>3.395,4</b>	3.559,7	-21,5	0,0	<b>3.538,2</b>
Equities	11.503,9	-43,3	0,0	<b>11.460,6</b>	10.639,1	-0,2	0,0	<b>10.638,9</b>
Private Equity	0,1	-5,5	3.217,0	<b>3.211,5</b>	6,2	0,0	2.549,9	<b>2.556,1</b>
Alternative Investments	0,0	490,2	248,5	<b>738,7</b>	0,0	509,1	258,9	<b>768,0</b>
Real Estate	0,0	-9,6	399,5	<b>390,0</b>	18,9	1,1	774,8	<b>794,8</b>
<b>Investeringsaktiver</b>	<b>18.121,2</b>	<b>362,9</b>	<b>3.864,9</b>	<b>22.349,0</b>	<b>17.222,6</b>	<b>495,5</b>	<b>3.583,6</b>	<b>21.301,7</b>
Investerings-ejendomme	0,0	0,0	914,4	<b>914,4</b>	0,0	0,0	696,4	<b>696,4</b>
Joint ventures	0,0	0,0	299,3	<b>299,3</b>	0,0	0,0	186,6	<b>186,6</b>
<b>Investeringsaktiver i alt*</b>	<b>18.121,2</b>	<b>362,9</b>	<b>5.078,6</b>	<b>23.562,7</b>	<b>17.222,6</b>	<b>495,5</b>	<b>4.466,6</b>	<b>22.184,7</b>

Niveau 1: Børsnoterede papirer

Niveau 2: Valutaterminsforretninger samt visse alternative produkter

Niveau 3: Unoterede papirer/fonde

\* Heri indgår forpligtelser til dagsværdi med 186 mio. kr. (2015: 67,7 mio. kr.) i niveau 2.

# Noter

## Note

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

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

mio. kr.	2016	2015
Regnskabsmæssig værdi primo	3.583,5	3.868,8
Tilgang	1.622,1	733,3
Afgang	-1.784,8	-1.098,7
Overførsler til/fra niveau 3	0,0	0,0
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen – realiseret	439,7	-144,0
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen – urealiseret	4,4	224,1
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>3.864,9</b>	<b>3.583,5</b>

#### Kategorier af finansielle instrumenter

Oplysning om regnskabsmæssig værdi af følgende kategorier af finansielle aktiver og passiver. Oplysningerne er en delmængde af balancen.

mio. kr.	2016	2015
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	22.096,9	20.014,7
Udlån og tilgodehavender	879,3	1.238,8
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	-3.958,1	-4.256,6
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	-186,0	-67,7

Den regnskabsmæssige værdi og dagsværdi er ens.

# Noter

## Note

### 22 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Realdania har givet tilsagn om deltagelse i investering i unoterede kapitalandele for et beløb på 2.406 mio. kr. [2015: 1.859 mio. kr.]. Beløbet forfalder i henhold til cash-call-princippet.

Realdania har afgivet lånegaranti på 60,0 mio. kr. i forbindelse med et realkreditlån til et projekt [2015: 60,0 mio. kr.].

Realdania har til sikkerhed for kreditfacilitet hos bankforbindelse i associeret virksomhed afgivet selvskyldnerkaution på op til 12,5 mio. kr. plus renter m.v.

Realdania har til sikkerhed for kreditfaciliteter hos bankforbindelser pantsat værdipapirer og bankindeståender med en regnskabsmæssig værdi på 2.050 mio. kr. pr. den 31. december 2016. Der er pr. den 31. december 2016 ikke trukket på faciliteterne. Primo 2017 er kreditfaciliteten og tilhørende pantsætning afviklet.

Realdania har som sikkerhed for negativ markedsværdi på finansielle instrumenter pr. den 31. december 2016 stillet 163,9 mio. kr. som sikkerhed overfor finansiel modpart.

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

## Note

### 23 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. Oplysninger om ledelsens aflønning fremgår af note 6.

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

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

## Note

### 24 Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtrådt begivenheder af væsentlig betydning for Realdania-koncernens finansielle stilling pr. den 31. december 2016.

# Noter

## Note

### 25 Ny regnskabsregulering

IASB har på tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport udsendt følgende nye og ændrede regnskabsstandarder samt fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Realdania ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2016:

- IFRS 9 Financial Instruments og efterfølgende amendments to IFRS 9, IFRS 7 og IAS 39
- IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts
- IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers
- IFRS 16 Leases
- IFRS 10 and IAS 28 Sale of Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture – Amendments to IFRS 10 and IAS 28
- IAS 12 Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses – Amendments to IAS 12
- IAS 7 Disclosure Initiative – Amendments to IAS 7
- IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers – Clarifications to IFRS 15
- IFRS 2 Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions – Amendments to IFRS 2.

IFRS 9 er godkendt af EU, hvorimod ingen af de øvrige standarder og fortolkningsbidrag er godkendt af EU.

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

IFRS 15 "Revenue from Contracts with Customers", der erstatter de nuværende omsætningsstandarder (IAS 11 og IAS 18) og fortolkningsbidrag, indfører en ny model for indregning og måling af omsætning vedrørende salgskontrakter med kunder. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.

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

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

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

# Noter

## Note

### 25 Ny regnskabsregulering (fortsat)

Samlet set er det vurderingen baseret på de foretagne analyser, at effekten på indregning og måling er uvæsentlig ud fra nuværende produktmix og kontrakttyper.

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

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

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

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

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

Realdania forventer baseret på en analyse af koncernens nuværende finansielle struktur og risikoprofil, at standarden vil få mindre betydning for koncernen. Standarden er obligatorisk for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.



# Årsregnskab

1. januar – 31. december 2016  
[modervirksomheden]

# Resultatopgørelse

Note	mio. kr.	2016	2015
3	Finansielle indtægter	1.004,9	1.071,6
4	Finansielle udgifter	-37,7	-38,2
5	Kursreguleringer	1.068,9	913,2
	<b>Resultat af finansielle poster</b>	<b>2.036,1</b>	<b>1.946,6</b>
6	Udgifter til personale og administration	-110,2	-104,6
8	Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	-8,9	-8,6
9	Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	35,2	40,3
10	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	158,6	-165,5
	<b>Resultat før medlemsaktiviteter, uddelinger og skat</b>	<b>2.110,8</b>	<b>1.708,2</b>
	Medlemsaktiviteter	-20,7	-18,8
	<b>Resultat før uddelinger og skat</b>	<b>2.090,1</b>	<b>1.689,4</b>
17	Uddelinger	-805,8	-760,8
	<b>Resultat før skat</b>	<b>1.284,3</b>	<b>928,6</b>
7	Skat	-291,6	-264,1
	<b>Årets resultat</b>	<b>992,7</b>	<b>664,5</b>
	<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE</b>		
	Årets resultat	992,7	664,5
	<b>Anden totalindkomst</b>		
	<b>Poster der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</b>		
	Værdiregulering af domicilejendom	45,0	0,0
	<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>45,0</b>	<b>0,0</b>
	<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>1.037,7</b>	<b>664,5</b>

# Balance pr. den 31. december

Note	mio. kr.	2016	2015	1/1-2015
	<b>AKTIVER</b>			
	<b>Langfristede aktiver</b>			
	<b>Materielle aktiver</b>			
8	Driftsmateriel og inventar m.v.	19,4	25,7	22,7
	<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>19,4</b>	<b>25,7</b>	<b>22,7</b>
	<b>Andre langfristede aktiver</b>			
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	2.829,3	2.689,1	2.480,3
10	Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	96,5	700,4	1.778,8
11	Udlån til joint venture	54,4	0,0	0,0
	<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b>2.980,2</b>	<b>3.389,5</b>	<b>4.259,1</b>
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>2.999,6</b>	<b>3.415,2</b>	<b>4.281,8</b>
	<b>Kortfristede aktiver</b>			
14	Andre kortfristede aktiver	820,0	147,5	105,5
15	Værdipapirer	21.312,2	19.921,3	19.079,3
13	Aktuel tilgodehavende skat	0,0	74,7	30,8
12	Udskudt skat	39,9	0,0	0,0
16	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	444,8	1.002,9	873,4
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>22.616,9</b>	<b>21.146,4</b>	<b>20.089,0</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>25.616,5</b>	<b>24.561,6</b>	<b>24.370,8</b>
	<b>PASSIVER</b>			
	<b>Egenkapital</b>			
	Bunden kapital	5.245,0	5.245,0	5.245,0
	Andre reserver	16.577,8	15.540,1	14.875,6
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>21.822,8</b>	<b>20.785,1</b>	<b>20.120,6</b>
	<b>Forpligtelser</b>			
	<b>Langfristede forpligtelser</b>			
17	Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger	3.375,1	3.638,9	4.074,8
12	Udskudt skat	0,0	9,2	6,4
	<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>3.375,1</b>	<b>3.648,1</b>	<b>4.081,2</b>
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
13	Aktuel skyldig skat	182,9	0,0	0,0
	Gæld til kreditinstitutter	0,0	37,8	0,0
18	Andre kortfristede forpligtelser	235,7	90,6	169,0
	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>418,6</b>	<b>128,4</b>	<b>169,0</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>3.793,7</b>	<b>3.776,5</b>	<b>4.250,2</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>25.616,5</b>	<b>24.561,6</b>	<b>24.370,8</b>

# Egenkapitalopgørelse

mio. kr.	Bunden kapital	Andre reserver	Realdanias egenkapital
<b>Egenkapital den 1. januar 2015</b>	<b>5.245,0</b>	<b>14.858,5</b>	<b>20.103,5</b>
Ændring i anvendt regnskabspraksis	0,0	17,1	17,1
<b>Ny primo egenkapital den 1. januar 2015</b>	<b>5.245,0</b>	<b>14.875,6</b>	<b>20.120,6</b>
<b>Totalindkomst i 2015</b>			
Årets resultat	0,0	664,5	664,5
<b>Totalindkomst i alt for perioden</b>	<b>0,0</b>	<b>664,5</b>	<b>664,5</b>
<b>Egenkapital den 31. december 2015</b>	<b>5.245,0</b>	<b>15.540,1</b>	<b>20.785,1</b>
<b>Totalindkomst i 2016</b>			
Årets resultat	0,0	992,7	992,7
<b>Anden totalindkomst</b>			
Værdiregulering af domicilejendom	0,0	45,0	45,0
<b>Anden totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>45,0</b>	<b>45,0</b>
<b>Totalindkomst i alt for perioden</b>	<b>0,0</b>	<b>1.037,7</b>	<b>1.037,7</b>
<b>Egenkapital den 31. december 2016</b>	<b>5.245,0</b>	<b>16.577,8</b>	<b>21.822,8</b>

# Pengestrømsopgørelse

mio. kr.	2016	2015
Modtagne finansielle indtægter	1.015,4	1.074,3
Udbetalte finansielle udgifter	-34,7	-38,2
Køb og salg af værdipapirer	-167,1	-228,1
Udbetalinger til personale og administration	-103,9	-96,9
Udbetalinger til medlemsaktiviteter	-20,7	-18,8
Udbetalte uddelinger	-1.069,6	-1.196,7
Betalt skat	-83,1	-305,2
<b>Pengestrømme fra primær aktivitet</b>	<b>-463,7</b>	<b>-809,6</b>
Køb af øvrige materielle aktiver	-3,2	-12,5
Salg af øvrige materielle aktiver	0,6	0,9
Salg af associerede virksomheder	0,0	912,9
Udlån til joint venture	-54,0	0,0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-56,6</b>	<b>901,3</b>
Årets pengestrømme (ændring i likvider)	-520,3	91,7
<b>Likvider primo</b>	<b>965,1</b>	<b>873,4</b>
<b>Likvider ultimo</b>	<b>444,8</b>	<b>965,1</b>

# Oversigt over noter

Note	Indhold	Side
1	Anvendt regnskabspraksis	87
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	88
3	Finansielle indtægter	89
4	Finansielle udgifter	89
5	Kursreguleringer	89
6	Udgifter til personale og administration	90
7	Skat	91
8	Driftsmateriel og inventar m.v.	92
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	93
10	Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	94
11	Udlån til joint venture	95
12	Udskudt skat	95
13	Aktuel tilgodehavende/skyldig skat	95
14	Andre kortfristede aktiver	95
15	Værdipapirer	96
16	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	96
17	Uddelinger	96
18	Andre kortfristede forpligtelser	97
19	Finansielle risici og finansielle instrumenter	97
20	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	98
21	Nærtstående parter	99
22	Efterfølgende begivenheder	100
23	Ny regnskabsregulering	100

# Noter

## Note 1 – Anvendt regnskabspraksis

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

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

### Ændring i anvendt regnskabspraksis

Realдания har valgt at implementere IAS 27, som giver mulighed for indregning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder til andel af indre værdi. Realдания har som følge heraf valgt at ændre regnskabspraksis fra indregning af kapitalandele til kostpris til andel af indre værdi.

Efter tidligere anvendt regnskabspraksis blev kapitalandele i tilknyttede virksomheder målt i balancen til kostpris fratrukket eventuelle nedskrivninger. Modtagne udbytter blev indtægtsført i modervirksomhedens resultatopgørelse. Efter den ændrede regnskabspraksis bliver kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnet i balancen til andel af indre værdi. I modervirksomhedens resultatopgørelse indregnes resultatandele efter skat, og resultatandelen tillægges kapitalandelen i balancen. Modtagne udbytter fragår kapitalandelen i balancen.

I modervirksomhedens regnskab for 2016 er sammenligningstallene for 2015 tilpasset ændringen. Ændringen har medført følgende beløbsmæssige ændringer i modervirksomhedens regnskab:

	Ny praksis 2016	Gl. praksis 2016	Ny praksis 2015	Gl. praksis 2015
<b>Resultatopgørelse</b>				
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	35,2	0,0	40,3	0,0
Årets resultat	992,7	957,5	664,5	624,2
<b>Balancen</b>				
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	2.829,3	2.691,7	2.689,1	2.631,7
Egenkapital	21.822,8	21.685,2	20.785,1	20.727,7
Balancesum	25.616,5	25.478,9	24.561,6	24.504,2

Den ændrede regnskabspraksis har medført, at årets resultat for 2016 er øget med 35,2 mio. kr. [2015: 40,3 mio. kr.]. I balancen er kapitalandele i tilknyttede virksomheder i 2016 øget med 137,6 mio. kr. [2015: 57,4 mio. kr.]. Da værdien af kapitalandele i tilknyttede virksomheder er den eneste, der er påvirket af ændringen i anvendt regnskabspraksis, er balancesum og egenkapital som konsekvens heraf øget med et tilsvarende beløb.

Herudover er anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til sidste år.

Der henvises i øvrigt 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

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

Udbytte af aktier i tilknyttede virksomheder modregnes i værdien af kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

# Noter

## 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

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles ved første indregning til kostpris og efterfølgende efter den indre værdis metode, hvorved kapitalandelene i balancen måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi, opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis med fra drag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab, og med tillæg af merværdier ved erhvervelsen, herunder goodwill. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder testes for værdiforringelse, når der er indikation på værdiforringelse.

Tilknyttede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Hvis modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den tilknyttede virksomheds underbalance, indregnes denne under forpligtelser.

Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab.

## 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	mio. kr.	2016	2015
<b>3</b>	<b>Finansielle indtægter</b>		
	Renteindtægter obligationer	173,9	211,1
	Øvrige renteindtægter	0,9	0,7
	Aktieudbytter	830,1	859,8
	<b>I alt</b>	<b>1.004,9</b>	<b>1.071,6</b>

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>4</b>	<b>Finansielle udgifter</b>		
	Renteudgifter kreditinstitutter	-2,1	-2,6
	Øvrige renteudgifter, gebyrer m.v.	-35,6	-35,6
	<b>I alt</b>	<b>-37,7</b>	<b>-38,2</b>

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>5</b>	<b>Kursreguleringer</b>		
	Fixed Income Investment Grade	150,0	-179,4
	Fixed Income Non-Investment Grade	357,2	-82,8
	Equities	512,4	1.028,9
	Private Equity	159,4	218,7
	Alternative Investments	-14,7	10,5
	Real Estate	-95,4	-82,7
	<b>I alt</b>	<b>1.068,9</b>	<b>913,2</b>

# Noter

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>6 Udgifter til personale og administration</b>			
Personaleudgifter		-62,5	-58,5
Administrationsudgifter		-47,7	-46,1
<b>I alt</b>		<b>-110,2</b>	<b>-104,6</b>
<b>Personaleudgifter</b>			
Løn og honorarer		-78,5	-71,9
Pension		-8,9	-8,7
Sociale udgifter		-0,7	-0,5
<b>I alt</b>		<b>-88,1</b>	<b>-81,1</b>
Heraf indeholdt i medlemsaktiviteter*		4,8	4,6
Heraf indeholdt i uddelinger*		20,8	18,0
<b>Personaleudgifter i alt</b>		<b>-62,5</b>	<b>-58,5</b>
<b>Af de samlede personaleudgifter udgør vederlag til:</b>			
Repræsentantskab		-2,9	-2,8
Bestyrelse		-4,1	-4,1
Direktion		-10,2	-9,0
<b>I alt</b>		<b>-17,2</b>	<b>-15,9</b>

For yderligere oplysninger vedrørende honorar til repræsentantskabet og bestyrelsen samt vederlag til direktionen i Realдания henvises til koncernregnskabets note 6.

	2016	2015
<b>Antal medarbejdere</b>		
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede</b>	<b>98</b>	<b>91</b>
Heraf indeholdt i medlemsaktiviteter*	7	7
Heraf indeholdt i uddelinger*	29	27
<b>I alt</b>	<b>62</b>	<b>57</b>

\* Lønudgiften vedrører medarbejdere, der er ansat i Realдания, men som udelukkende arbejder med medlemsaktiviteter eller filantropiske projekter.

# Noter

Note						
<b>6 Udgifter til personale og administration (fortsat)</b>						
	2016			2015		
mio. kr.	EY	PwC	I alt	EY	PwC	I alt
<b>Honorar til de valgte revisorer:</b>						
Lovpligtig revision	-0,8	-0,8	-1,6	-0,8	-0,8	-1,6
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	-1,1	-0,2	-1,3	-1,5	-0,1	-1,6
Andre ydelser	0,0	-0,1	-0,1	-0,4	-0,1	-0,5
<b>I alt</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>-3,7</b>

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>7 Skat</b>			
Aktuel skat af skattepligtig indkomst		-383,4	-293,9
Regulering af udskudt skat		59,4	-2,8
Skat vedr. tidligere år		32,4	32,6
<b>I alt</b>		<b>-291,6</b>	<b>-264,1</b>
<b>%</b>			
Aktuel skatteprocent		22,0	23,5
Ikke skattepligtige indtægter (ekskl. resultat af tilknyttede og associerede virksomheder)		-10,4	-13,1
Resultat af tilknyttede og associerede virksomheder (ikke skattepligtigt)		-0,6	4,0
Ikke fradragsberettigede udgifter		14,2	18,9
Efterregulering af tidligere års beregnede skat		-2,5	-3,6
<b>Effektiv skatteprocent</b>		<b>22,7</b>	<b>29,7</b>

# Noter

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>8 Driftsmateriel og inventar m.v.</b>			
Kostpris primo		64,6	60,9
Årets tilgang		3,2	12,5
Årets afgang		-8,6	-8,8
Kostpris ultimo		59,2	64,6
Af- og nedskrivninger primo		-38,9	-38,2
Afskrivninger, afhændede aktiver		7,8	8,5
Årets af- og nedskrivninger		-8,7	-9,2
Af- og nedskrivninger ultimo		-39,8	-38,9
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>		<b>19,4</b>	<b>25,7</b>
<b>Af- og nedskrivninger</b>			
Årets af- og nedskrivninger		-8,7	-9,2
Gevinst/tab på afhændende aktiver		-0,2	0,6
<b>I alt</b>		<b>-8,9</b>	<b>-8,6</b>

Der er i 2015 og 2016 foretaget nedskrivning af visse kunstgenstande. Herudover er der ikke identificeret faktorer som gør, at der er behov for at gennemføre nedskrivningstest for driftsmateriel og inventar m.v.

# Noter

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>9 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>			
Kostpris primo		2.677,4	2.508,9
Årets tilgang		60,0	168,5
Kostpris ultimo		2.737,4	2.677,4
Værdireguleringer primo		11,7	-45,7
Ændring i regnskabspraksis		0,0	17,1
Årets resultat		35,2	40,3
Værdiregulering af domicilejendom [indgår i totalindkomst]		45,0	0,0
Værdiregulering ultimo		91,9	11,7
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>		<b>2.829,3</b>	<b>2.689,1</b>

Ledelsen i Realdania har ikke identificeret faktorer som gør, at der er behov for at gennemføre test af værdiforringelse af tilknyttede virksomheder.

Navn mio. kr.	Egenkapital 2016	Resultat 2016
Bolius Boligejernes Videncenter A/S	43,1	9,4
Realdania By & Byg A/S	2.786,2	70,8
Tilbageførsel af værdiregulering af domicilejendom	-	-45,0
<b>I alt</b>	<b>2.829,3</b>	<b>35,2</b>

Navn %	Hjemsted	Ejerandel i 2016	Ejerandel i 2015
Arealudvikling ApS	København	0	100
Bolius Boligejernes Videncenter A/S	København	100	100
Realdania By & Byg A/S	København	100	100

Som led i en intern omstrukturering er Arealudvikling ApS pr. den 1. januar 2016 et 100%-ejet datterselskab af Realdania By & Byg A/S.

# Noter

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>10 Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures</b>			
Kostpris primo		762,7	1.315,6
Årets afgang		-437,5	-552,9
Kostpris ultimo		325,2	762,7
Værdireguleringer primo		-62,3	463,2
Årets resultat		158,6	-165,5
Årets afgang		-325,0	-360,0
Værdireguleringer ultimo		-228,7	-62,3
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>		<b>96,5</b>	<b>700,4</b>

Ledelsen i Realdania har ikke identificeret faktorer som gør, at der er behov for at gennemføre test af værdiforringelse af associerede virksomheder og joint ventures.

Navn mio. kr.	Andel af egenkapital 2016	Andel af resultat 2016
Arena CPHX P/S	96,2	-203,3
Arena CPHX Komplementar A/S	0,3	0,0
Carlsberg Byen P/S [solgt i 2016]*	0	361,9
<b>I alt</b>	<b>96,5</b>	<b>158,6</b>

Navn %	Hjemsted	Ejerandel i 2016	Ejerandel i 2015
Arena CPHX P/S	København	50	50
Arena CPHX Komplementar A/S	København	50	50
Carlsberg Byen P/S [solgt i 2016]*	København	0	25

\* Associeret virksomhed

# Noter

Note	2016	2015
<b>11 Udlån til joint venture</b>		
Lånet er ydet som et ansvarligt lån. Lånet – inkl. tilskrevne renter – forrentes med en årlig variabel rentesats, dog således at renten aldrig kan blive negativ. Renter tilskrives hovedstolen årligt ved årets udgang.		
Lånet er afdragsfrit. Lånet kan af kreditor opsiges til indfrielse ved årets udgang, dog tidligst med virkning fra den 1. december 2031.		

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>12 Udskudt skat</b>			
Udskudt skat primo		-9,2	-6,4
Udskudt skat vedr. tidligere år		-10,3	0,0
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat		59,4	-2,8
<b>Udskudt skat ultimo</b>		<b>39,9</b>	<b>-9,2</b>
<b>Udskudt skat vedrører:</b>			
Midlertidig forskel		39,9	-9,2

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>13 Aktuel tilgodehavende/skyldig skat</b>			
Tilgodehavende skat primo		74,7	30,8
Skat vedrørende tidligere år (inkl. renter)		42,7	32,6
Betalbar skat af sambeskatningsindkomst		-383,4	-293,9
Betalt skat i året		83,1	305,2
<b>Tilgodehavende/skyldig [-] skat ultimo</b>		<b>-182,9</b>	<b>74,7</b>

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>14 Andre kortfristede aktiver</b>			
Tilgodehavender fra salg af investeringsaktiver		762,5	0,0
Handler under afvikling		1,5	40,3
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter		13,1	45,5
Projektlån		1,9	1,9
Tilgodehavende renter		37,0	50,9
Forudbetalte udgifter		2,0	2,1
Øvrige aktiver		2,0	6,8
<b>I alt</b>		<b>820,0</b>	<b>147,5</b>



# Noter

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>15 Værdipapirer</b>			
Fixed Income Investment Grade		2.034,9	2.210,6
Fixed Income Non-Investment Grade		3.408,9	3.447,7
Equities		11.467,6	10.543,6
Private Equity		3.217,0	2.549,8
Alternative Investments		784,3	776,5
Real Estate		399,5	393,1
<b>I alt værdipapirer</b>		<b>21.312,2</b>	<b>19.921,3</b>

Realdania har til sikkerhed for kreditfaciliteter hos bankforbindelser pantsat værdipapirer og bankindeståender med en regnskabsmæssig værdi på 2.050 mio. kr. pr. den 31. december 2016. Der er pr. den 31. december 2016 ikke trukket på faciliteterne. Primo 2017 er kreditfaciliteten og tilhørende pantsætning afviklet.

Realdania har som sikkerhed for negativ markedsværdi på finansielle instrumenter pr. den 31. december 2016 stillet 163,9 mio. kr. som sikkerhed overfor finansiell modpart.

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>16 Tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>			
Alle tilgodehavender forfalder inden for et år		444,8	1.002,9

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>17 Uddelinger</b>			
<b>Driftsførte uddelinger</b>			
Bevillinger		933,3	832,6
Tilbageførte bevillinger fra tidligere år		-127,5	-71,8
<b>I alt driftsført i året</b>		<b>805,8</b>	<b>760,8</b>
<b>Bevilgede, endnu ikke udbetalte uddelinger</b>			
Saldo primo		3.638,9	4.074,8
Årets bevillinger, driftsført		805,8	760,8
Udbetalt i året		-1.069,6	-1.196,7
<b>Saldo ultimo</b>		<b>3.375,1</b>	<b>3.638,9</b>

Af den samlede forpligtelse forventes 0,9 mia. kr. udbetalt inden for et år og 0,4 mia. kr. efter fem år. Som følge af usikkerhed omkring udbetalingstidspunktet er hele posten placeret som en langfristet forpligtelse.

Når Realdania beslutter at bevilge midler til filantropiske investeringsprojekter, herunder renovering og opførelse af investeringsejendomme, driftsføres uddelingselementet på bevillingstidspunktet (udgifter, der tilfører nye eller forbedrede egenskaber uden nogen tilsvarende værdistigning). Uddelingselementet driftsføres og hensættes i balancen som forpligtelse på bevillingstidspunktet. Den resterende del af de bevilgede midler – investeringselementet – aktiveres i balancen i takt med tilførsel af likviditeten.

Pr. den 31. december 2016 udgør investeringselementet 0,5 mia. kr. (2015 0,7 mia. kr.).

# Noter

Note	mio. kr.	2016	2015
<b>18 Andre kortfristede forpligtelser</b>			
Handler under afvikling		0,0	2,5
Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter		186,0	67,7
Leverandører		33,0	4,4
Øvrige forpligtelser		16,7	16,0
<b>I alt</b>		<b>235,7</b>	<b>90,6</b>

Note			
<b>19 Finansielle risici og finansielle instrumenter</b>			
<b>Realdanias risikostyringspolitik</b>			
Realdania identificerer de væsentligste risici. Disse risici afdækkes eller håndteres gennem styring. Inden for hvert område er risikoen søgt reduceret ved brug af rammer, forretningsgange, funktionsadskillelse og interne kontroller.			
En væsentlig finansiell risiko er markedsrisikoen for de kommercielle investeringsaktiver. Retningslinjerne for styring af de finansielle risici er fastlagt i den af bestyrelsen godkendte investeringsstrategi, herunder rammerne for fordeling på finansielle produkter.			
De i koncernregnskabet note 21 listede data hidrører udelukkende fra Realdanias investeringsaktiver. Vedrørende data omkring investeringsaktiver samt risikostyring heraf henvises til koncernregnskabet note 21.			

# Noter

## Note

### 20 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Realdania har givet tilsagn om deltagelse i investering i unoterede kapitalandele for et beløb på 2.406 mio. kr. Beløbet forfalder i henhold til "Cash Call"-princippet (2015: 1.859 mio. kr.).

Realdania har afgivet lånegaranti på 60,0 mio. kr. i forbindelse med et realkreditlån til et projekt (2015: 60,0 mio. kr.).

Realdania har til sikkerhed for kreditfacilitet hos bankforbindelse i associeret virksomhed afgivet selvskyldnerkaution på op til 12,5 mio. kr. plus renter m.v.

Realdania har til sikkerhed for kreditfaciliteter hos bankforbindelser pantsat værdipapirer og bankindeståender med en regnskabsmæssig værdi på 2.050 mio. kr. pr. den 31. december 2016. Der er pr. den 31. december 2016 ikke trukket på faciliteterne. Primo 2017 er kreditfaciliteten og tilhørende pantsætning afviklet.

Realdania har som sikkerhed for negativ markedsværdi på finansielle instrumenter pr. den 31. december 2016 stillet 163,9 mio. kr. som sikkerhed overfor finansiell modpart.

Modervirksomheden er sambeskattet med øvrige danske virksomheder i koncernen. Som administrations-selskab hæfter virksomheden ubegrænset og solidarisk med de øvrige virksomheder i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter inden for sambeskatningskredsen. Skyldige selskabsskatter og kildeskatter inden for sambeskatningskredsen udgør 164,7 mio. kr. pr. den 31. december 2016 (2015: tilgodehavende 101,9 mio. kr.). Eventuelle korrektioner af den skattepligtige sambeskatningsindkomst vil kunne medføre, at modervirksomhedens hæftelse udgør et større beløb. Selskaber i sambeskatningen er ikke underlagt kildeskatter af udbytter, renter eller royalties.

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

# Noter

## Note

### 21 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. Oplysninger om ledelsens aflønning fremgår af koncernregnskabsnote 6.

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

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 følgende transaktioner med tilknyttede virksomheder:

mio. kr.	2016	2015
<b>Arealudvikling-koncernen (2015)</b>		
Uddelinger	-	36,7
Opkrævet administrationsfee modregnet i Realdanias administrationsudgifter (husleje, kontorhold, IT-ydelser m.v.)	-	3,6
Kapitaltilskud	-	168,5
<b>Bolius Boligejernes Videncenter A/S</b>		
Uddelinger	39,7	43,7
Opkrævet administrationsfee modregnet i Realdanias administrationsudgifter (kontorhold, IT-ydelser m.v.)	4,6	4,5
<b>Realdania By &amp; Byg-koncernen</b>		
Uddelinger	55,4	-7,0
Opkrævet administrationsfee modregnet i Realdanias administrationsudgifter (kontorhold, IT-ydelser m.v.)	4,5	1,9
Betalt leje vedr. domicilejendom	9,4	9,8
Kapitaltilskud	928,8	0,0
Salg af kapitalandele	868,8	0,0
<b>Realdania har følgende tilgodehavender hos og gæld til tilknyttede og associerede virksomheder samt joint ventures:</b>		
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0,0	2,1
Gæld til tilknyttede virksomheder	235,5	543,8
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	54,4	0,4

# Noter

## Note

### 22 Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtrådt begivenheder af væsentlig betydning for Realdanias finansielle stilling pr. den 31. december 2016.

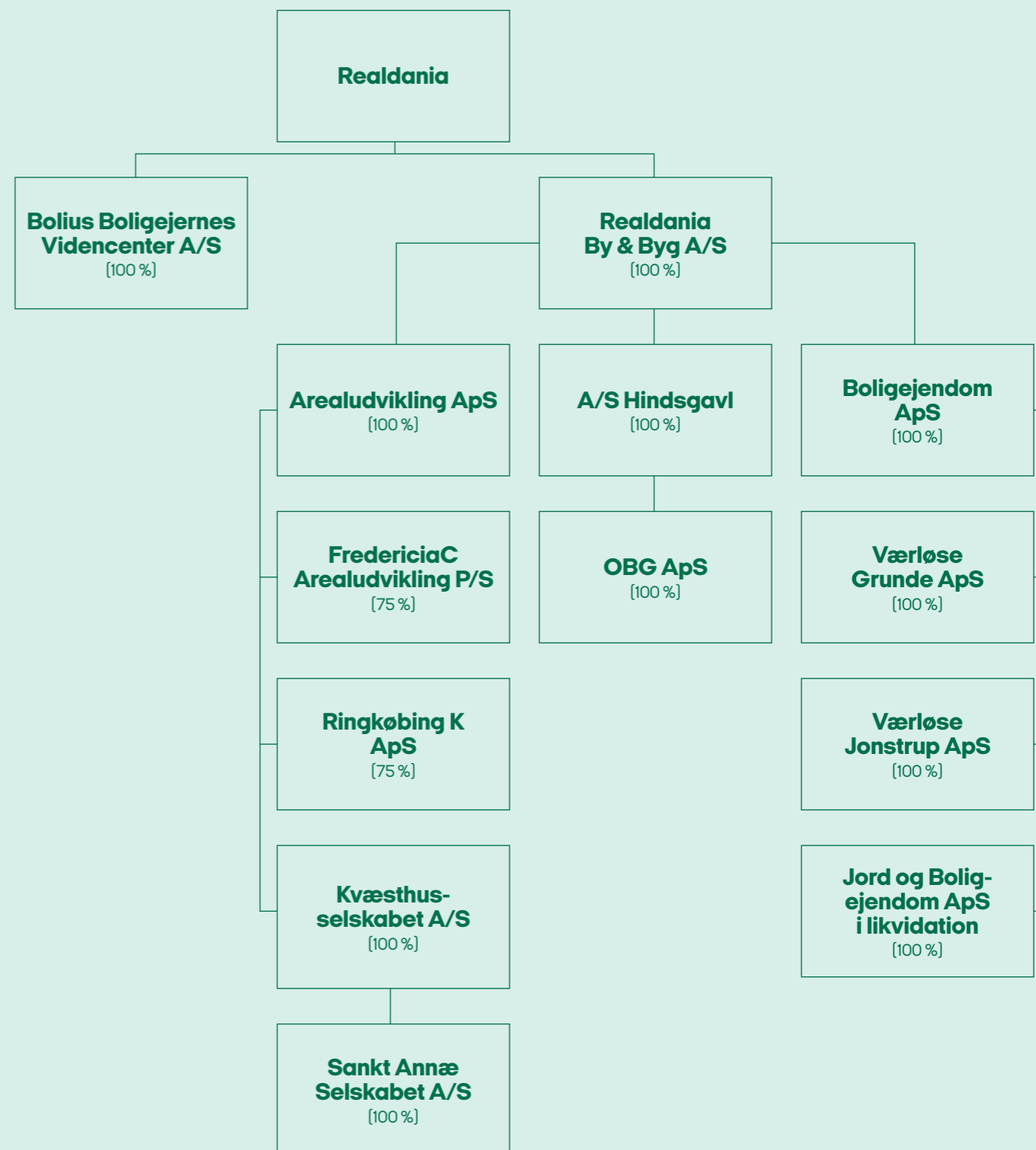
## Note

### 23 Ny regnskabsregulering

Der henvises til omtale heraf i note 25 i koncernregnskabet. Ingen af de anførte standarder forventes at få effekt på modervirksomhedens årsregnskab.

# Konsoliderede virksomheder

Oversigt over konsoliderede virksomheder pr. den 31. december 2016 (virksomheder hvor Realdania har bestemmende indflydelse).



# Ledelses- hverv

# Ledelseshverv Bestyrelsen

## Michael Brockenhuus-Schack, formand

<b>Giesegaard, ejer</b>
<b>Født i 1960</b>
<b>Indvalgt i bestyrelsen i 2006</b>
<b>Senest genvalgt i 2013</b>
<b>Formand fra 2013</b>
<b>Uddannelse:</b>
HA, cand.agro.
<b>Direktionsmedlem i:</b>
Giesegaard Handelsselskab ApS
WEBS ApS

**Bestyrelsesmedlem i:**
Axel B. Lange A/S, formand
Carlsen-Langes Legatstiftelse, formand
Det Classenske Fideicommis
Donau Agro ApS
FBS A/S, formand
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, næstformand

<b>Chrisca Holding A/S, adm. direktør</b>
<b>Født i 1964</b>
<b>Indvalgt i bestyrelsen i 2009</b>
<b>Senest genvalgt i 2016</b>
<b>Næstformand fra 2009</b>
<b>Uddannelse:</b>
Cand.silv. (forstkandidat)
HD i finansiering og kreditvæsen
Executive MBA

**Bestyrelsesmedlem i:**
Absalon Invest, formand
Aktieselskabet Rold Skov Savværk, formand
Arkitektskolen Aarhus
A/S Lindenborg Gods, næstformand
A/S Lindenborg Skovselskab, formand
Chrisca Holding A/S
Investeringsforeningen Formuepleje, formand
Kapitalforeningen Absalon Invest, formand
Kapitalforeningen Formuepleje Epikur, formand
Kapitalforeningen Formuepleje Fokus, formand
Kapitalforeningen Formuepleje Merkur, formand
Kapitalforeningen Formuepleje Pareto, formand
Kapitalforeningen Formuepleje Penta, formand
Kapitalforeningen Formuepleje Safe, formand
Karen og Karl Buttenschøns Familiefond
Markedsmodningsfonden, formand
Skov og Landskab, Københavns Universitet
Skovrådet, formand
3PS A/S

### 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
Byggherreforeningen Danmark
Foreningen for Byggeriets Samfundsansvar, formand
Statens Byggeforskningsinstitut, Aalborg Universitet

### Per Feldthaus

**SIGNAL, Global Head of Workspace Management & Design**

**Født i 1959**

**Indvalgt i bestyrelsen i 2009**

**Senest genvalgt i 2014**

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

**Bestyrelsesmedlem i:**
Ejendomsselskabet Ørestaden ApS, formand

### Mette Kynne Frandsen

**Henning Larsen Architects, adm. direktør, partner**

**Født i 1960**

**Indvalgt i bestyrelsen i 2016**

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

**Bestyrelsesmedlem i:**
Det Kongelige Danske Kunstakademis Skoler for Arkitektur
Design og Konservering, næstformand
DI's forretningsudvalg
DI's hovedbestyrelse
Investeringsforeningen Maj Invest
Rådgiverne – DI's branchefællesskab for rådgivervirksomheder, formand

### Lone Færch

**Født i 1954**

**Indvalgt i bestyrelsen i 2004**

**Senest genvalgt i 2014**

**Uddannelse:**
MMD, lærer

**Bestyrelsesmedlem i:**
Færch & Co. Estate ApS, formand
Færch & Co. Holding Koncernen, adm. direktør
Færch & Co. Kapital, formand
Loevschall
Catering Danmark
Færchfonden

### Lars Krarup

**Herning Kommune, borgmester**

**Født i 1972**

**Indvalgt i bestyrelsen i 2013**

**Uddannelse:**
Slagter

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

### Gunde Odgaard

**Bygge-, Anlægs- og Trækartellet (BAT), sekretariatschef**

**Født i 1963**

**Indvalgt i bestyrelsen i 2011**

**Senest genvalgt i 2015**

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

**Bestyrelsesmedlem i:**
Byggeriets Evaluerings Centers Fond
Byggeriets Videncenter
Child Learn India
Players Social Responsibility

### Niels Roth

**Zira Invest, adm. direktør**

**Født i 1957**

**Indvalgt i bestyrelsen i 2007**

**Senest genvalgt i 2015**

**Uddannelse:**
Cand.polit.

**Bestyrelsesmedlem i:**
Arvid Nilssons Fond
Fast Ejendom Danmark A/S, formand
Friheden Invest A/S, formand
Investeringsforeningen SmallCap Danmark, formand
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 2015**

**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 MAA
Arkitektskolen i København og M.Arch, Uni. of Washington

**Bestyrelsesmedlem i:**
Gehl Institute
Den Blå Planet Danmarks Akvarium

# Direktionen

### Jesper Nygård

**Adm. direktør, CEO**

**Født i 1961**

**Indtrådt i direktionen i 2013**

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

**Bestyrelsesmedlem i:**
Dansk Arkitektur Center (DAC)
Fonden for Socialt Ansvar
Realдания By & Byg A/S, formand

### Anne Skovbro

**Filantropidirektør, CPO**

**Født i 1969**

**Indtrådt i direktionen i 2015**

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

**Bestyrelsesmedlem i:**
Bolius Boligejernes Videncenter A/S, formand
Realдания By & Byg A/S
The C40 Cities Climate Leadership Group

### Peter Johansen

**Investeringsdirektør, CIO**

**Født i 1962**

**Indtrådt i direktionen i 2015**

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

**Bestyrelsesmedlem i:**
Atrium Kapitalforvaltning Fondsmæglerelskab A/S
Realдания By & Byg A/S



