

# Delårsrapport – 1. kvartal 2015



REALKREDIT  
**Danmark**

<b>Ledelsesberetning</b>	
Hovedtal – Realkredit Danmark koncernen	3
Overblik 1. kvartal 2015	4
Realkreditmarkedet	4
Periodens resultat	4
Balance	5
Kapital og solvens	5
Supplerende sikkerhedsstillelse	5
Lovgivningsmæssige ændringer	5
Rating	6
Forventninger til 2015	6
<b>Perioderegnskab – Realkredit Danmark koncernen</b>	
Resultatopgørelse og Totalindkomst	7
Balance	8
Kapitalforhold	9
Pengestrømsopgørelse	10
Noter	11
<b>Ledelsespåtegning</b>	16
<b>Supplerende information</b>	17

## Hovedtal – Realkredit Danmark koncernen

PERIODENS RESULTAT Mio. kr.	1. kv. 2015	1. kv. 2014	Indeks 15/14	1. kv. 2015	4. kv. 2014	3. kv. 2014	2. kv. 2014	1. kv. 2014	Året 2014
Bidragsindtægter	1.441	1.384	104	1.441	1.449	1.446	1.425	1.384	5.704
Nettorenteindtægter	47	-2	-	47	40	14	10	-2	62
Nettogebyrer	-132	-128	103	-132	-135	-131	-130	-128	-524
Beholdningsindtægter	414	237	175	414	228	99	81	237	645
Øvrige indtægter	36	31	116	36	31	32	35	31	129
Indtægter i alt	1.806	1.522	119	1.806	1.613	1.460	1.421	1.522	6.016
Omkostninger	202	205	99	202	223	191	196	205	815
Resultat før nedskrivninger på udlån	1.604	1.317	122	1.604	1.390	1.269	1.225	1.317	5.201
Nedskrivninger på udlån	228	244	93	228	338	264	325	244	1.171
Resultat før skat	1.376	1.073	128	1.376	1.052	1.005	900	1.073	4.030
Skat	323	263	123	323	255	236	220	263	974
Periodens resultat	1.053	810	130	1.053	797	769	680	810	3.056

### BALANCE (ULTIMO)

Mio. kr.

Tilgodehavender hos kredit- institutter mv.	43.302	30.409	142	43.302	25.882	24.831	34.360	30.409	25.882
Realkreditudlån	748.720	739.825	101	748.720	744.502	747.147	743.017	739.825	744.502
Obligationer og aktier mv.	61.160	62.323	98	61.160	59.817	68.452	61.155	62.323	59.817
Øvrige aktiver	6.201	3.524	176	6.201	4.354	3.668	3.075	3.524	4.354
Aktiver i alt	859.383	836.081	103	859.383	834.555	844.098	841.607	836.081	834.555
Gæld til kreditinstitutter mv.	18.354	21.538	85	18.354	10.018	16.630	20.177	21.538	10.018
Udstedte realkreditobligationer	759.829	727.949	104	759.829	739.358	743.035	739.953	727.949	739.358
Udstedt seniorgæld	27.445	32.608	84	27.445	27.415	28.651	28.634	32.608	27.415
Øvrige passiver	7.802	8.371	93	7.802	9.893	8.737	6.565	8.371	9.893
Egenkapital	45.953	45.615	101	45.953	47.871	47.045	46.278	45.615	47.871
Forpligtelser og egenkapital i alt	859.383	836.081	103	859.383	834.555	844.098	841.607	836.081	834.555

### NØGLETAL

Periodens resultat i % p.a. af gns. egenkapital	9,0	7,0		9,0	6,7	6,6	5,9	7,0	6,5
Nedskrivninger i % p.a. af realkreditudlån	0,12	0,13		0,12	0,18	0,14	0,18	0,13	0,16
Omkostninger i % af indtægter	11,2	13,5		11,2	13,8	13,1	13,8	13,5	13,5
Kapitalprocent	35,1	34,2		35,1	34,5	35,4	34,3	34,2	34,5
Kernekapitalprocent	34,6	33,7		34,6	34,0	34,9	33,8	33,7	34,0
Heltidsmedarbejdere, ultimo	231	243		231	237	243	242	243	237

## Overblik 1. kvartal 2015

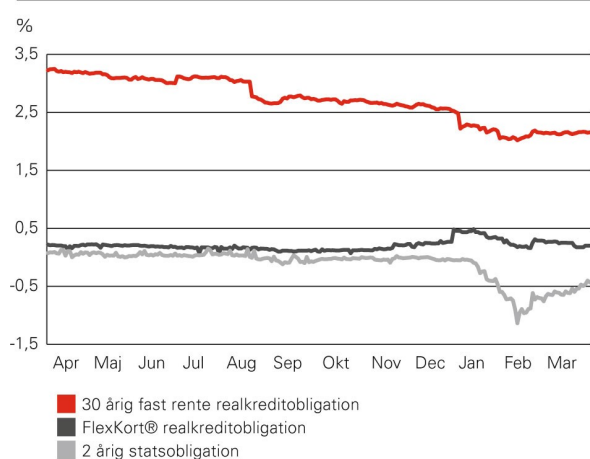
- Realkredit Danmark koncernens resultat udgjorde 1.053 mio. kr. i 1. kvartal 2015 mod 810 mio. kr. i 1. kvartal 2014. Fremgangen er især afledt af indtægter fra stigende konverteringsaktivitet, en mindre stigning i bidragsindtægter samt et højt urealiseret afkast på beholdningen af obligationer. Det høje afkast skyldtes positive kursreguleringer i forbindelse med det faldende renteniveau i 1. kvartal 2015.
- Der har i 1. kvartal været høj konverteringsaktivitet, idet kunderne har vist stor interesse for Realkredit Danmarks fastrenteprodukter med lav kuponrente. I 1. kvartal har der været udbetalinger på fastrentelån med kuponrente på 2,5 % på 10 mia. kr. og udbetalinger på fastrentelån med kuponrente på 2 % på 19 mia. kr.
- Der blev i 1. kvartal udbetalt FlexLån® med negativ rente.
- Andelen af kunder med belåning med 1 årige FlexLån® faldt fra 14,4 % ultimo marts 2014 til 11,5 % ultimo marts 2015. Kunderne viser fortsat interesse for at binde renten for en længere periode.
- Resultatet for 2015 forventes fortsat højere end i 2014.

### Realkreditmarkedet

Boligmarkedet oplevede igennem 2014 og i starten af 2015 både stigende handelsaktivitet og stigende boligpriser. Bedringen på boligmarkedet skyldtes især kombinationen af historisk lave renter og en gradvis fremgang i dansk økonomi. Den positive trend forventes at fortsætte i resten af 2015, og dermed er der udsigt til, at fremgangen på boligmarkedet kan fastholdes.

Nationalbankens indsats for at fastholde kronkursen førte i januar og februar til fire selvstændige rentenedsættelser. Både de korte og lange realkreditrenter nåede historisk lave niveauer. Der har været løbende udbetalinger af 1 årige og 3 årige FlexLån® med negative renter i årets første kvartal, og der er blevet introduceret nye fastforrentede lån med historisk lave kuponrenter. Det 30 årige fastforrentede lån med en kuponrente på 2 % er blevet en stor succes blandt låntagerne.

Renteudvikling seneste 12 måneder



Aktivitetsniveauet på markedet for erhvervsjendomme var stigende i 2014, og det var tredje år i træk med fremgang. Selv om aktivitetsniveauet er det højeste siden 2008, er det stadig væsentligt under aktiviteten tilbage i perioden fra 2004 - 2008. Fokus hos investorerne er fortsat rettet mod ejendomme med god og central beliggenhed, og især boligejendomme i København er efterspurgt.

### Periodens resultat

Realkredit Danmark opnåede et resultat på 1.053 mio. kr. i 1. kvartal 2015 mod 810 mio. kr. i samme periode sidste år. Resultatfremgangen blev især opnået via indtægter fra stigende konverteringsaktivitet, en mindre stigning i bidragsindtægter samt et højt urealiseret afkast på beholdningen af obligationer.

Bidragsindtægterne steg med 4 %, hvilket kan tilskrives en øget udlånsportefølje samt marginalt øgede gennemsnitlige bidragssatser.

Nettorenteindtægterne var i 1. kvartal positivt påvirket af indtægter fra den høje konverteringsaktivitet, idet kunderne har ønsket at fastlåse renten på lån optaget i løbet af kvartalet, men som først udbetales på et senere tidspunkt.

Beholdningsindtægterne udgjorde 414 mio. kr. mod 237 mio. kr. i 1. kvartal 2014. Beholdningsindtægterne er især påvirket af et højt ikke realiseret afkast på obligationsbeholdningen i forbindelse med det faldende renteniveau igennem 1. kvartal 2015. Da løbetiden på papirerne er relativt kort, forventes et meget begrænset afkast på obligationsbeholdningen i resten af året. Herudover er beholdningsindtægterne også påvirket positivt af indtægter fra kursskæring på udbetalinger af lån afledt af den høje konverteringsaktivitet.

Omkostningerne i 1. kvartal 2015 faldt marginalt i forhold til 1. kvartal 2014.

Nedskrivningerne faldt til 228 mio. kr. i 1. kvartal 2015 mod 244 mio. kr. i samme periode i 2014. Udviklingen i de samlede nedskrivninger skyldtes en generel bedring af de økonomiske forhold i Danmark. Nedskrivningerne svarede til 0,12 % p.a. af den samlede realkreditportefølje mod 0,16 % i 2014. Trenden med faldende restanceprocent fra 2014 fortsatte i 1. kvartal 2015.

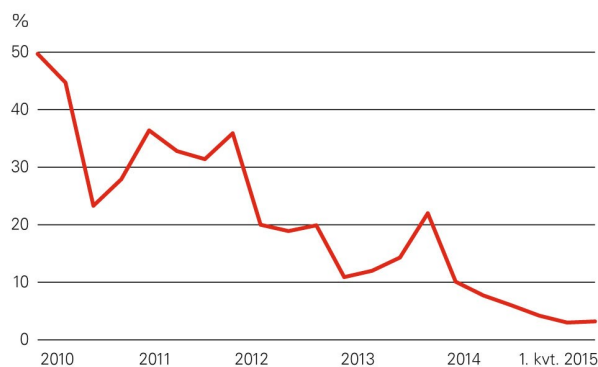
Den samlede skat udgjorde 323 mio. kr. Periodens effektive skatteprocent udgjorde 23,5.

## Balance

Bruttoudlånet udgjorde 55 mia. kr. i 1. kvartal 2015 mod 26 mia. kr. i 1. kvartal 2014. Realkreditudlån til dagsværdi steg i 1. kvartal 2015 med 4 mia. kr. til 749 mia. kr. Den nominelle obligationsrestgæld steg i samme periode med 1 mia. kr.

I 1. kvartal 2015 var 78 % af bruttoudlånet fastforrentede lån, mens udlån med kort variabel rente kun udgjorde 4 %. Andelen af bruttoudlånet for 1 og 2 årige FlexLån® på privatmarkedet er gennem de seneste 5 år faldet betydeligt og udgjorde 3 % i 1. kvartal 2015.

Bruttoudlån privatmarked - andel 1 og 2 årige FlexLån®



Den samlede mængde af 1 årige FlexLån® faldt fra 93 mia. kr. til 84 mia. kr. i løbet af 1. kvartal 2015.

Ultimo marts 2015 udgjorde den gennemsnitlige belåningsgrad (LTV) 70 %, hvilket var et svagt fald i forhold til ultimo 2014.

Antallet af nye overtagne ejendomme udgjorde 20 i 1. kvartal 2015. Beholdningen af overtagne ejendomme var ultimo marts 2015 på 67, hvilket var 3 færre end primo året. Værdien af de overtagne ejendomme udgjorde 102 mio. kr.

Udstedte realkreditobligationer steg i 1. kvartal 2015 med 20 mia. kr. til 760 mia. kr. I nominel værdi steg de udstedte obligationer med 16 mia. kr. til 732 mia. kr. De anførte beløb er eksklusive beholdning af egne obligationer.

## Kapital og solvens

Egenkapitalen udgjorde 46,0 mia. kr. ultimo marts 2015 mod 47,9 mia. kr. ultimo 2014. Udviklingen i egenkapitalen er sammensat af ordinær udbytteudlodning på 3,0 mia. kr. samt konsolidering af periodens overskud.

Koncernens kapitalgrundlag udgjorde 45,5 mia. kr. og kapitalprocenten efter kapitalkravsforordningen (CRR/CRD IV) 35,1. Ultimo 2014 var de respektive beløb 45,5 mia. kr. og 34,5.

Realkredit Danmark anvender interne modeller (IRB) til opgørelse af risikoeksponering vedrørende kreditri-

sici. Den samlede risikoeksponering (REA) udgjorde 129,7 mia. kr. ultimo marts 2015 mod 131,9 mia. kr. ultimo 2014. I medfør af overgangsreglerne i CRR/CRD IV regelsættet skal kapitalkravet i 2015 mindst udgøre 80 % af kravet opgjort efter de tidligere regler, svarende til 26,0 mia. kr. og et solvensbehov på 20,1 %. Realkredit Danmark har en overdækning på 19,5 mia. kr.

Realkredit Danmarks tilstrækkelige kapitalgrundlag samt individuelle solvensbehov skal i henhold til særlige krav i dansk lovgivning offentliggøres kvartalsvist. Der henvises til hjemmesiden rd.dk for en nærmere redegørelse.

## Supplerende sikkerhedsstillelse

Realkredit Danmark udsteder særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO). I henhold til dansk lovgivning skal der stilles supplerende sikkerhed for obligations-ejerne, når LTV overstiger fastsatte grænser, som er 80 % for boligejendomme og 60 % for erhvervsjendomme.

Behovet for supplerende sikkerhed for SDRO obligationer i Realkredit Danmark var ultimo marts 2015 opgjort til 39,4 mia. kr.

## Lovgivningsmæssige ændringer

Indførelsen af en gældsbuffer for realkreditinstitutter blev endeligt vedtaget i slutningen af marts. Det medfører, at realkreditinstitutterne i 2020 skal have en gældsbuffer på 2 % af instituttets udlån, hvilket for Realkredit Danmark svarer til ca. 15 mia. kr. med den nuværende udlånsstørrelse. Kravet indføres fra medio 2016, hvor 30 % af gældsbufferkravet skal være opfyldt. Overholdelsen af gældsbufferkravet vil indgå i Realkredit Danmarks løbende overvejelser om instituttets kapitalsammensætning.

Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter træder i kraft successivt hen imod 2020. Realkredit Danmark overholder allerede pejlemærkerne om udlånsvækst, låntagers renterisiko og store eksponeringer.

Realkredit Danmark arbejder på at opfylde de øvrige to pejlemærker vedrørende kort funding og afdragsfrihed. Realkredit Danmark rådgiver fortsat kunderne om muligheden for at skifte over til lån med længere funding og dermed udnytte det lave renteniveau samt den relativt flade rentestruktur til at binde renten i længere tid. Samtidig understøtter prisstrukturen i Realkredit Danmark målet om en lavere andel af udlånsporteføljen med afdragsfrihed og udviklingen i udlånsaktivitet med afdragsfrihed udviser en faldende tendens. Det er Realkredit Danmarks forventning, at overholdelse af de sidste to pejlemærker vil ske inden fuld ikrafttrædelse af tilsynsdiamanten.

Vedrørende likviditetsregler for kreditinstitutter har Realkredit Danmark påbegyndt tilpasningen af den krævede likviditetsbuffer i forbindelse med Liquidity Coverage Ratio (LCR). Realkredit Danmark har tilstrækkeligt med realkreditobligationer til brug for

bufferen, hvorfor tilpasningen primært består i køb af yderligere statsobligationer.

### **Rating**

Realkredit Danmarks realkreditobligationer og særligt dækkede realkreditobligationer udstedt fra kapitalcenter S, T og Institutet i øvrigt er fortsat ratet AAA hos Standard & Poor's. Obligationerne i kapitalcenter S har desuden en AAA rating fra Fitch Ratings, mens obligationerne i kapitalcenter T er ratet AA+ af bureauet. Realkredit Danmark har en udstederrating på A fra Fitch Ratings.

Fitch Ratings foretog i 1. kvartal 2015 deres årlige gennemgang af Realkredit Danmarks portefølje. Det resulterede i en sænkning af overdækningskravet i begge Realkredit Danmarks SDRO kapitalcentre fra hhv. 11,0 % og 10,5 % i kapitalcenter T og S til 8,0 % for begge centre. Fitch Ratings har begrundet sænkningen med et lavere omfang af 1 årige FlexLån® og et større omfang af fastforrentede lån i udlånsporteføljen.

### **Forventninger til 2015**

Det er Realkredit Danmarks forventning, at væksten i dansk økonomi fortsat vil være moderat i 2015. Renteniveauerne i Danmark forventes i resten af 2015 fortsat at være lave, hvilket vil understøtte den igangværende bedring i boligmarkedet.

Realkredit Danmark fastholder forventningen om et bedre resultat i 2015 end i 2014.

## Resultatopgørelse og Totalindkomst – Realkredit Danmark koncernen

Note	Mio. kr.	1. kv. 2015	1.kvt. 2014	Året 2014
	<b>Resultatopgørelse</b>			
	Renteindtægter	5.902	6.229	23.896
	Renteudgifter	4.147	4.339	16.904
	Nettorenteindtægter	1.755	1.890	6.992
	Udbytte af aktier mv.	-	-	-
	Gebyrer og provisionsindtægter	226	80	478
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	358	208	1.002
	Netto rente- og gebyrindtægter	1.623	1.762	6.468
	Kursreguleringer	147	-271	-583
	Andre driftsindtægter	36	31	129
	Udgifter til personale og administration	201	204	811
	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	1	1	4
3	Nedskrivninger på udlån	228	244	1.171
	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	2
	Resultat før skat	1.376	1.073	4.030
	Skat	323	263	974
	Periodens resultat	1.053	810	3.056
	<b>Totalindkomst</b>			
	Periodens resultat	1.053	810	3.056
	Anden totalindkomst			
	Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen			
	Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbaserede pensionsordninger	38	27	41
	Skat	-9	-6	-10
	Anden totalindkomst i alt	29	21	31
	Periodens totalindkomst	1.082	831	3.087

## Balance – Realkredit Danmark koncernen

Note	Mio. kr.	31. marts 2015	31. december 2014	31. marts 2014
	<b>AKTIVER</b>			
	Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	369	244	782
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	42.933	25.638	29.627
	Obligationer til dagsværdi	30.733	29.292	26.120
	Obligationer til amortiseret kostpris	30.410	30.508	36.187
4	Realkreditudlån til dagsværdi	748.720	744.502	739.825
4	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	840	919	868
	Aktier mv.	2	2	2
	Kapitalandele i associerede virksomheder	15	15	14
	Grunde og bygninger i alt	89	90	90
	Domicilejendomme	89	90	90
	Øvrige materielle aktiver	10	10	11
	Aktuelle skatteaktiver	923	141	-
	Udskudte skatteaktiver	-	-	-
	Aktiver i midlertidig besiddelse	102	106	176
4	Andre aktiver	4.222	3.080	2.362
	Periodeafgrænsningsposter	15	8	17
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>859.383</b>	<b>834.555</b>	<b>836.081</b>
	<b>PASSIVER</b>			
	<b>GÆLD</b>			
	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	18.354	10.018	21.538
	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	759.829	739.358	727.949
5	Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	27.445	27.415	32.608
	Aktuelle skatteforpligtelser	-	-	186
	Udskudte skatteforpligtelser	81	72	23
	Andre passiver	7.721	9.821	8.162
	Periodeafgrænsningsposter	-	-	-
	<b>Gæld i alt</b>	<b>813.430</b>	<b>786.684</b>	<b>790.466</b>
	<b>EGENKAPITAL</b>			
	Aktiekapital	630	630	630
	Andre reserver			
	Reserver i serier	43.693	43.693	42.292
	Øvrige reserver	1.630	548	2.693
	Foreslået udbytte	-	3.000	-
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>45.953</b>	<b>47.871</b>	<b>45.615</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>859.383</b>	<b>834.555</b>	<b>836.081</b>



## Kapitalforhold – Realkredit Danmark koncernen

<b>ÆNDRING I EGENKAPITAL</b>	Aktie-	Reserver	Øvrige	Foreslået	I alt
Mio. kr.	kapital	i serier	reserver	udbytte	
Egenkapital 1. januar 2015	630	43.693	548	3.000	47.871
Periodens resultat	-	-	1.053	-	1.053
Anden totalindkomst					
Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	38	-	38
Skat	-	-	-9	-	-9
Periodens totalindkomst	-	-	1.082	-	1.082
Udbetalt udbytte	-	-	-	-3.000	-3.000
Egenkapital 31. marts 2015	630	43.693	1.630	-	45.953
Egenkapital 1. januar 2014	630	42.292	1.862	2.100	46.884
Periodens resultat	-	-	810	-	810
Anden totalindkomst					
Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	27	-	27
Skat	-	-	-6	-	-6
Periodens totalindkomst	-	-	831	-	831
Udbetalt udbytte	-	-	-	-2.100	-2.100
Egenkapital 31. marts 2014	630	42.292	2.693	-	45.615

Aktiekapitalen bestod 31. marts 2015 af 6.300.000 stk. aktier á 100 kr. Selskabet har kun én aktieklasse, idet alle aktier har samme rettigheder. Selskabet er 100 % ejet af Danske Bank A/S, København.

<b>SOLVENSOPGØRELSE</b>	31. marts	31. december	31. marts
Mio. kr.	2015	2014	2014
Egenkapital	45.953	47.871	45.615
Omvurdering af domicilejendomme til dagsværdi	50	50	50
Skattemæssig effekt	-12	-12	-12
Egenkapital efter Finanstilsynets regelsæt	45.991	47.909	45.653
Forventet/foreslået udbytte	-1.050	-3.000	-650
Opskrivningshenlæggelser	-	-	-
Udskudte skatteaktiver	-	-	-
Aktiver i ydelsesbaserede pensionskasser	-122	-55	-47
Egentlig kernekapital	44.819	44.854	44.956
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	-	-	-
Kernekapital	44.819	44.854	44.956
Tilbagebetalingspligtige seriereserver	-	-	-
Opskrivningshenlæggelser	-	-	-
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	655	676	655
Kapitalgrundlag	45.474	45.530	45.611
Samlet risikoeksponering	129.710	131.875	133.529
Egentlig kernekapitalprocent	34,6	34,0	33,7
Kernekapitalprocent	34,6	34,0	33,7
Kapitalprocent	35,1	34,5	34,2

Kapitalgrundlaget og den samlede risikoeksponering er ultimo marts 2015 opgjort efter kapitalkravsforordningen (CRR/CRD IV) baseret på de af Finanstilsynet anførte overgangsregler. Et nyt filter introduceres for fradrag i den egentlige kernekapital for yderligere værdiregulering af aktiver og forpligtelser opgjort til dagsværdi (forsigtig værdiansættelse). European Banking Authority (EBA) har sendt den endelige standard til vedtagelse i Europakommissionen. En vedtagelse er fortsat udestående, men forventes at ske inden for kort tid. Bestemmelserne i den endelige standard kan medføre et lille fradrag i den egentlige kernekapital.

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

## Pengestrømsopgørelse – Realkredit Danmark koncernen

Mio. kr.	1. kv. 2015	1.kvt. 2014	Året 2014
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>			
Periodens resultat før skat	1.376	1.073	4.030
Betalt skat	-1.106	-	-991
Reguleringer for øvrige ikke kontante driftsposter	4	150	651
Pengestrømme fra driftskapital	20.146	-19.718	-26.710
I alt	20.420	-18.495	-23.020
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>			
Køb/salg af materielle aktiver	-	-	-2
I alt	-	-	-2
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>			
Udbytte	-3.000	-2.100	-2.100
I alt	-3.000	-2.100	-2.100
<b>Likvider, primo</b>			
Ændring i perioden	25.882	51.004	51.004
	17.420	-20.595	-25.122
<b>Likvider, ultimo</b>	43.302	30.409	25.882

## Noter – Realkredit Danmark koncernen

Note

### 1 Anvendt regnskabspraksis

#### og væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Koncernens delårsrapport for 1. kvartal 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 "Interim Financial Reporting" som godkendt af EU samt i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til Årsrapport 2014, som indeholder den fuldstændige beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

#### *Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger*

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

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

#### *Værdiansættelse af realkreditudlån til dagsværdi*

Dagsværdien af realkreditudlån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte realkreditobligationer. Der reguleres for ændringer i dagsværdien af kreditrisikoen på låntager. For de realkreditudlån, som er klassificeret i ratingkategori 10 og 11 (udlån med objektiv indikation på værdiforringelse), reguleres til den værdi, som låntager forventes at kunne servicere fremadrettet i en finansiel rekonstruktion. Hvis rekonstruktion ikke vurderes mulig, eller hvis låntager kun i begrænset omfang er i stand til at foretage betalinger på udlånet afhængigt af de aktiver, som er lagt til sikkerhed for udlånet (aktivfinansiering) reguleres til dagsværdien af modtagne sikkerheder.

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

Koncernens væsentligste risici og de eksterne forhold, som kan påvirke koncernen, er mere udførligt beskrevet i Årsrapport 2014.

Der er ikke foretaget review eller revision af delårsrapporten.

## Noter – Realkredit Danmark koncernen

Note Mio. kr.

### 2 Forretningssegmenter

1. kvartal 2015	Realkredit	Egenbeholdning	I alt	Reklassifikation	Hovedtal
Bidragsindtægter	1.441	-	1.441	-	1.441
Nettorenteindtægter	-32	346	314	-267	47
Udbytte af aktier	-	-	-	-	-
Nettogebyrer	-132	-	-132	-	-132
Beholdningsindtægter	-	-	-	414	414
Kursreguleringer	257	-110	147	-147	-
Øvrige indtægter	36	-	36	-	36
<b>Indtægter i alt</b>	<b>1.570</b>	<b>236</b>	<b>1.806</b>	<b>-</b>	<b>1.806</b>
<b>Omkostninger</b>	<b>201</b>	<b>1</b>	<b>202</b>	<b>-</b>	<b>202</b>
Resultat før nedskrivninger på udlån	1.369	235	1.604	-	1.604
Nedskrivninger på udlån	228	-	228	-	228
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	-	-	-
<b>Resultat før skat</b>	<b>1.141</b>	<b>235</b>	<b>1.376</b>	<b>-</b>	<b>1.376</b>

1. kvartal 2014	Realkredit	Egenbeholdning	I alt	Reklassifikation	Hovedtal
Bidragsindtægter	1.384	-	1.384	-	1.384
Nettorenteindtægter	-43	549	506	-508	-2
Udbytte af aktier	-	-	-	-	-
Nettogebyrer	-128	-	-128	-	-128
Beholdningsindtægter	-	-	-	237	237
Kursreguleringer	189	-460	-271	271	-
Øvrige indtægter	31	-	31	-	31
<b>Indtægter i alt</b>	<b>1.433</b>	<b>89</b>	<b>1.522</b>	<b>-</b>	<b>1.522</b>
<b>Omkostninger</b>	<b>204</b>	<b>1</b>	<b>205</b>	<b>-</b>	<b>205</b>
Resultat før nedskrivninger på udlån	1.229	88	1.317	-	1.317
Nedskrivninger på udlån	244	-	244	-	244
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	-	-	-
<b>Resultat før skat</b>	<b>985</b>	<b>88</b>	<b>1.073</b>	<b>-</b>	<b>1.073</b>

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

## Noter – Realkredit Danmark koncernen

Note	Mio. kr.	1. kvrt. 2015	1. kvrt. 2014
<b>3</b>	<b>Nedskrivninger på udlån</b>		
	Nedskrivninger mv. i perioden	395	503
	Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	392	355
	Konstaterede tab	234	113
	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	9	17
	I alt	228	244

- 4 Udlån mv.**  
For realkreditudlån er de samlede værdireguleringer for kreditrisiko pr. 31. marts 2015 opgjort til 4.038 mio. kr. mod 3.998 mio. kr. ved årets begyndelse.  
For udlån til amortiseret kostpris mv. udgjorde nedskrivning for kreditrisiko pr. 31. marts 2015 266 mio. kr. mod 303 mio. kr. ved årets begyndelse.

	Udlån, individuel nedskr.	Udlån, gruppevis nedskr.	I alt
Nedskrivninger, 1. januar 2014	3.241	413	3.654
Nedskrivninger i periodens løb	1.895	418	2.313
Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	1.546	120	1.666
Nedskrivninger, 31. december 2014	3.590	711	4.301
Nedskrivninger i periodens løb	321	74	395
Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	383	9	392
Nedskrivninger mv. 31. marts 2015	3.528	776	4.304

Værdiregulering af overtagne aktiver udgjorde 1 mio. kr. pr. 31. marts 2015, mod 3 mio. kr. ultimo 2014.

<b>5 Udstedte obligationer til amortiseret kostpris</b>	31. marts 2015	31. december 2014
Udstedte obligationer, nominelt	27.275	27.275
Sikring af renterisiko til dagsværdi	147	115
Over-/underkurs	23	25
Udstedte obligationer i alt	27.445	27.415

	1. januar 2015	Udstedt	Indfriet	31. marts 2015
Nominelt				
Udstedte obligationer i alt	27.275	-	-	27.275

Udstedte obligationer til amortiseret kostpris består af udstedt seniorgæld.

- 6 Aktiver stillet som sikkerhed**  
Ved udgangen af 1. kvartal 2015 har koncernen deponeret værdipapirer for 15.653 mio. kr. til sikkerhed hos Danmarks Nationalbank (ultimo 2014: 13.451 mio. kr.).

I forbindelse med repoforretninger, det vil sige salg af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbagekøb på et senere tidspunkt, forbliver værdipapirerne i balancen, og det modtagne beløb indregnes som gæld til kreditinstitutter og centralbanker. Værdipapirer i repoforretninger behandles som aktiver stillet som sikkerhed for forpligtelser. Ultimo 1. kvartal 2015 udgjorde sådanne værdipapirer 16.354 mio. kr. (ultimo 2014: 9.986 mio. kr.). Modparten har ret til at sælge eller genbelåne de modtagne værdipapirer.

Realkreditudlån på 748.720 mio. kr. og andre aktiver på 39.425 mio. kr. er ultimo 1. kvartal 2015 registreret som sikkerhed for udstedte realkreditobligationer, herunder særligt dækkede realkreditobligationer og udstedte obligationer til amortiseret kostpris (ultimo 2014: 744.502 mio. kr. og 41.050 mio. kr.).

## Noter – Realkredit Danmark koncernen

Note	Mio. kr.				
<b>7</b>	<b>Finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi</b>				
		Noterede priser	Observerbare input	Ikke-observerbare input	I alt
	31. marts 2015				
	Obligationer til dagsværdi	30.733	-	-	30.733
	Realkreditudlån til dagsværdi	-	748.720	-	748.720
	Aktier	-	-	2	2
	Derivater	-	410	-	410
	I alt	30.733	749.130	2	779.865
	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	759.829	-	-	759.829
	Derivater	-	76	-	76
	I alt	759.829	76	-	759.905
	31. december 2014				
	Obligationer til dagsværdi	29.292	-	-	29.292
	Realkreditudlån til dagsværdi	-	744.502	-	744.502
	Aktier	-	-	2	2
	Derivater	-	451	-	451
	I alt	29.292	744.953	2	774.247
	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	739.358	-	-	739.358
	Derivater	-	20	-	20
	I alt	739.358	20	-	739.378

Negative renteindtægter og renteudgifter som følge af negative rentesatser var uvæsentlige i løbet af 1. kvartal 2015. Beløbene er modregnet i henholdsvis renteindtægter og renteudgifter.

For en beskrivelse af anvendte metoder til fastsættelse af dagsværdien på finansielle instrumenter henvises til note 36 i Årsrapport 2014. Udviklingen på de finansielle markeder har ikke medført reklassifikationer af obligationer mellem noterede priser og observerbare input i løbet af 1. kvartal 2015.

### 8 Eventualforpligtelser

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

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

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

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

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

Mio. kr.	31. marts 2015	31. dec. 2014	31. marts 2014
<b>Andre eventualforpligtelser</b>			
Uigenkaldelige kredittilsagn vedrørende nedsparingslån	27	56	59
Øvrige forpligtelser	107	108	132
I alt	134	164	191

Ud over krediteksponering i forbindelse med udlånsaktiviteter har Realkredit Danmark udstedt lånetilbud på 23.556 mio.kr. (ultimo 2014: 21.256 mio.kr.). Disse poster medregnes ved opgørelsen af den samlede risikoeksponering i henhold til CRR/CRD IV.

## Noter – Realkredit Danmark koncernen

Note

### 9 Risikostyring

Bestyrelsen fastsætter rammerne for Realkredit Danmarks risikostyring, mens den daglige ledelse løbende overvåger Realkredit Danmarks risici og sikrer, at rammerne overholdes. Realkredit Danmarks væsentligste risiko er kreditrisikoen på realkreditudlån. Realkredit Danmark er kun i begrænset omfang eksponeret overfor markedsrisiko.

#### Kreditrisiko

Som realkreditinstitut yder Realkredit Danmark udlån mod pant i fast ejendom. Kreditrisikoen på et realkreditudlån bestemmes altovervejende af to faktorer, nemlig risikoen for at låntager ikke kan opfylde sin betalingsforpligtelse, samt det forventede tab, såfremt kunden ikke tilbagebetaler. Sidstnævnte afhænger primært af værdien af den belånte ejendom. Nedenstående tabel viser en opdeling af udlånsporteføljen på klassifikation af kunderne efter kreditværdighed (ratingkategorier) og belåningsgrad i forhold til ejendommens værdi (LTV). Som det fremgår er 8 mia. kr. lån med LTV større end 80 % til kunder i en af de 4 dårligste ratingkategorier, hvilket svarer til 1,1 % af den samlede portefølje.

#### Portefølje fordelt efter Loan To Value og ratingkategori

31. marts 2015

Rating-kategori	Loan to Value					I alt
	0-20%	20-40%	40-60%	60-80%	80-100%	
1	-	-	-	-	-	-
2	5	4	2	-	-	11
3	48	34	22	10	8	122
4	66	52	35	17	7	177
5	56	49	38	20	8	171
6	36	31	24	13	6	110
7	29	27	21	11	5	93
8	10	9	7	4	2	32
9	2	2	2	1	1	8
10	4	4	4	3	3	18
11	3	2	2	2	2	11
I alt	259	214	157	81	42	753

#### Portefølje fordelt efter Loan To Value og ratingkategori

31. december 2014

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

I regnskabet indregnes realkreditudlån, og dermed kreditrisikoen på udlånene, til dagsværdi. Det er forbundet med væsentlige skøn og vurderinger at opgøre dagsværdien af kreditrisikoen. Dette er nærmere beskrevet i note 1. Den samlede dagsværdiregulering af kreditrisikoen fremgår af note 4.

#### Markedsrisiko

Markedsrisici omfatter rente-, aktiekurs- og valutakursrisiko og i meget begrænset omfang likviditetsrisiko og operationelle risici. Derudover er Realkredit Danmark eksponeret overfor en vis pensionsrisiko på ydelsesbaserede pensionsordninger til nuværende og/eller forhenværende medarbejdere.

Det lovbestemte balanceprincip eliminerer hovedparten af rente-, valutakurs- og likviditetsrisikoen på Realkredit Danmarks udlånsvirksomhed. På Realkredit Danmarks øvrige aktiver og forpligtelser er der en vis markedsrisiko, primært i form af renterisiko. Realkredit Danmark anvender derivater til afdækning af renterisikoen på dele af obligationerne i egenbeholdningen og på fastforrentede forpligtelser i form af udstedt seniorgæld. Derivatene og de afdækkede obligationer optages til dagsværdi, og der anvendes regnskabsmæssig sikring af dagsværdi, hvorved den sikrede renterisiko på den udstedte seniorgæld også optages til dagsværdi i regnskabet. Realkredit Danmark har placeret 30.410 mio. kr. af egenbeholdningen i fastforrentede obligationer, der er indregnet i regnskabet som en hold til udløb investering og derved værdiansat til amortiseret kostpris. Det indebærer, at der er et kendt afkast på beholdningen frem til udløb. Derfor anses den fastforrentede hold til udløb portefølje ikke som renterisiko, der skal afdækkes med derivater.

Risikostyring af såvel kreditrisiko som markedsrisiko er nærmere beskrevet i noten om risikostyring i årsrapport 2014.

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har behandlet og godkendt Delårsrapport – 1. kvartal 2015 for Realkredit Danmark koncernen.

Perioderegnskabet for koncernen aflægges i overensstemmelse med IAS 34 ”Interim Financial Reporting” som godkendt af EU. Delårsrapporten aflægges endvidere i overensstemmelse med danske oplysningskrav til delårsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Det er vores opfattelse, at perioderegnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, forpligtelser, egenkapital og finansielle stilling pr. 31. marts 2015 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 1. januar – 31. marts 2015. Endvidere er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen kan påvirkes af.

København, den 30. april 2015

### **Direktionen**

Carsten Nøddebo Rasmussen  
administrerende direktør

### **Bestyrelsen**

Tonny Thierry Andersen  
formand

Lars Mørch  
næstformand

Kim Andersen

Henrik Ramlau-Hansen

Claus Bundgaard

Lisbeth Sahlertz Nielsen



## Supplerende information

### **Finanskalender**

- Delårsrapport for 1. halvår 2015:  
22. juli 2015
- Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2015:  
29. oktober 2015

### **Kontaktperson i Realkredit Danmark**


Administrerende direktør Carsten Nøddebo Rasmussen  
telefon 45 13 20 82

### **Adresse**

Realkredit Danmark A/S  
Strødamvej 46  
2100 København Ø  
Telefon 70 12 53 00  
CVR-nr. 13 39 91 74 – København

### **Links**

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



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

rd.dk  
E-mail rd@rd.dk