

# DELÅRSRAPPORT

1. KVARTAL 2020

---



## INDHOLD

### Ledelsesberetning

1. kvartal 2020 i overskrifter .....	1
Hovedtal.....	2
Ledelsen udtaler.....	3
Kommentering af resultatet.....	4
Kapital og solvens .....	7
Risikoforhold .....	8
Forventninger til hele året 2020 .....	9
Anvendt regnskabspraksis .....	10
Begivenheder efter regnskabsperiodens udløb	10
Yderligere information .....	11
Kontaktpersoner .....	11
Resultat- og indkomstopgørelse (mio. kr.)	12
Ledelsespåtegning .....	30

A black and white photograph of a building facade. The building has a modern design with large windows and a dark, possibly metallic, sign that reads "kredit" in a stylized font. The sign is mounted on a dark, curved structure above a glass entrance. The building's facade is light-colored with a grid of windows. The photograph is taken from a low angle, looking up at the building.

## 1. kvartal 2020 i overskrifter

---

- DLRs grundlæggende indtjening udviklede sig tilfredsstillende i 1. kvartal 2020. Basisresultat før nedskrivninger udgjorde 268 mio. kr., hvilket er 16 mio. kr. mere end i samme periode i 2019
- Situationen som følge af corona-epidemien har imidlertid haft væsentlig negativ effekt på periodens resultat
- DLR har således foretaget en mernedskrivning på 62 mio.kr. som et ledelsesmæssigt tillæg som følge af de på nuværende tidspunkt forventede følger af corona-epidemien primært for DLRs byerhvervskunder
- Uroen på de finansielle markeder og den stigende rente i sidste halvdel af marts har endvidere påvirket afkastet af fondsbeholdningen negativt med 50-60 mio. kr.
- Resultat før skat udgjorde 140 mio. kr., hvilket er 135 mio. kr. lavere end i samme periode i 2019
- Udlånsaktiviteten har i 1. kvartal 2020 været på et tilfredsstillende niveau. Bruttoudlånet udgjorde 10,8 mia. kr. (nominelt) og nettoudlånet udgjorde 2,6 mia. kr. (nominelt).
- For 2020 har DLR en forventning om et basisresultat før nedskrivninger i størrelsesordenen 900-1.000 mio. kr. samt et resultat før skat i størrelsesordenen 675-775 mio. kr. De økonomiske udsigter for 2020 er behæftet med betydelig usikkerhed, hvilket også gør sig gældende for DLRs forventninger til årets resultat.

## Hovedtal

### Resultatopgørelse

(mio. kr.)	1. kv. 2020	1. kv. 2019	Indeks 20/19	4. kv. 2019	3. kv. 2019	2. kv. 2019	1. kv. 2019
Bidragsindtægter	427	401	107	417	410	405	401
Øvrige basisindtægter, netto	40	27	150	44	42	30	27
Renteudgifter seniorlån og efterstillet kapital	-14	-10	138	-10	-12	-12	-10
Gebyrer og provisioner, netto	-109	-97	112	-100	-93	-82	-97
<b>Basisindtægter (realkreditindtægter)</b>	<b>345</b>	<b>321</b>	<b>107</b>	<b>351</b>	<b>348</b>	<b>341</b>	<b>321</b>
Udgifter til personale og administration mv.	-74	-65	113	-76	-65	-69	-65
Andre driftsudgifter	-3	-3	108	-3	-3	-3	-3
<b>Basisresultat før nedskrivninger</b>	<b>268</b>	<b>252</b>	<b>106</b>	<b>272</b>	<b>280</b>	<b>269</b>	<b>252</b>
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	-52	-5		53	22	16	-5
Beholdningsindtjening (fonds)	-76	27		-82	-32	12	27
<b>Resultat før skat</b>	<b>140</b>	<b>275</b>	<b>51</b>	<b>243</b>	<b>270</b>	<b>297</b>	<b>275</b>
<b>Resultat efter skat</b>	<b>109</b>	<b>214</b>	<b>51</b>	<b>189</b>	<b>211</b>	<b>232</b>	<b>214</b>

### Balance i sammendrag, ultimo

(mio. kr.)	1. kv. 2020	1. kv. 2019	Indeks 20/19	4. kv. 2019	3. kv. 2019	2. kv. 2019	1. kv. 2019
<b>Aktiver</b>							
Udlån	157.889	151.477	104	156.837	155.256	153.439	151.477
Obligationer og aktier m.v.	12.667	9.181	138	11.769	9.448	9.101	9.181
Øvrige aktiver	4.435	2.871	154	4.839	9.319	3.190	2.871
<b>Aktiver i alt</b>	<b>174.991</b>	<b>163.529</b>	<b>107</b>	<b>173.444</b>	<b>174.023</b>	<b>165.730</b>	<b>163.529</b>
<b>Passiver</b>							
Udstedte obligationer	158.493	148.139	107	157.639	158.005	150.234	148.139
Øvrige passiver	1.667	1.416	118	1.195	1.522	1.209	1.416
Efterstillede kapitalindskud	1.300	650		1.300	650	650	650
Egenkapital	13.530	13.324	102	13.311	13.847	13.637	13.324
<b>Passiver i alt</b>	<b>174.991</b>	<b>163.529</b>	<b>107</b>	<b>173.444</b>	<b>174.023</b>	<b>165.730</b>	<b>163.529</b>

## Nøgletal

	1. kv. 2020	1. kv. 2019	4. kv. 2019	3. kv. 2019	2. kv. 2019	1. kv. 2019
<b>Egenkapitalforrentning</b>						
Resultat før skat i pct. af egenkapital *	1,0%	2,1%	2,0%	2,0%	2,2%	2,1%
Resultat efter skat i pct. af egenkapital *	0,8%	1,6%	1,5%	1,5%	1,8%	1,6%
<b>Solvens</b>						
Kapitalprocent *	17,0%	16,7%	17,1%	15,6%	16,5%	16,7%
<b>Udlånsaktivitet</b>						
Vækst i udlånsportefølje, pct. (nominel) *	1,7	1,2	1,7	1,5	1,2	1,2
Bruttonyudlån (mio. kr.)	10.807	6.884	12.153	14.453	9.571	6.884

\*) Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets definitioner.

## Ledelsen udtaler

I forbindelse med offentliggørelsen af delårsrapporten for 1. kvartal 2020 udtaler adm. direktør Jens Kr. A. Møller:

*DLRs grundlæggende drift og indtjening udviklede sig tilfredsstillende i 1. kvartal af 2020. Med et bruttoudlån på 10,8 mia. kr. og et nettoudlån på 2,6 mia. kr. oversteg udlånsaktiviteten i 1. første kvartal både den tilsvarende aktivitet i 2019 og forventningerne til aktivitetsniveauet.*

*DLRs indtjening før effekter af corona-epidemien er ligeledes bedre end i samme periode sidste år og bedre end forventet. Basisresultatet før nedskrivninger og beholdningsindtjening udgjorde 268 mio. kr. i årets første tre måneder mod 252 mio. kr i samme periode sidste år.*

*Den igangværende corona-epidemi forventes imidlertid at påvirke kreditkvaliteten, særligt på DLRs udlån til byerhvervskunder. DLRs har på den baggrund ekstraordinært nedskrevet 62 mio. kr. til at imødegå denne stigning i kreditrisikoen. Det skal i den forbindelse tilføjes, at i det omfang disse nedskrivninger resulterer i egentlige tab, vil de i meget vid udstrækning kunne modregnes i DLRs provisionsbetalinger til pengeinstitutterne.*

*Der er i den aktuelle meget ulykkelige situation for mange erhvervsvirksomheder og lønmodtagere som følge af corona-epidemien grund til at glæde sig over, at landbrugets hovedproduktionsgrene kun i begrænset omfang har været udsat for negativ påvirkning på produktpriser og afsætningsforhold.*

Den betydelige uro på de finansielle markeder i sidste del af marts som følge af spredningen af corona-virus påvirkede DLRs beholdningsindtjening negativt. Den umiddelbare effekt ultimo 1. kvartal var en yderligere negativ kursregulering på 50-60 mio. kr. ud over det forventede kurstab.

Som følge af de nævnte forhold blev DLRs resultat før skat på 140 mio. kr. i første kvartal 2020 mod 275 mio. kr. i samme periode af 2019. I lyset af corona-epidemien må resultatet betegnes som tilfredsstillende.

## Kommentering af resultatet

Tabel 1 - Resultatopgørelse

(mio. kr.)	1. kv. 2020	1. kv. 2019	Indeks 20/19	4. kv. 2019	3. kv. 2019	2. kv. 2019	1. kv. 2019
Bidragsindtægter	427	401	107	417	410	405	401
Øvrige basisindtægter, netto	40	27	150	44	42	30	27
Renteudgifter seniorlån og efterstillet kapital	-14	-10	138	-10	-12	-12	-10
Gebyrer og provisioner, netto	-109	-97	112	-100	-93	-82	-97
<b>Basisindtægter (realkreditindtægter)</b>	<b>345</b>	<b>321</b>	<b>107</b>	<b>351</b>	<b>348</b>	<b>341</b>	<b>321</b>
Udgifter til personale og administration mv.	-74	-65	113	-76	-65	-69	-65
Andre driftsudgifter	-3	-3	108	-3	-3	-3	-3
<b>Basisresultat før nedskrivninger</b>	<b>268</b>	<b>252</b>	<b>106</b>	<b>272</b>	<b>280</b>	<b>269</b>	<b>252</b>
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	-52	-5		53	22	16	-5
Beholdningsindtjening (fonds)	-76	27		-82	-32	12	27
<b>Resultat før skat</b>	<b>140</b>	<b>275</b>	<b>51</b>	<b>243</b>	<b>270</b>	<b>297</b>	<b>275</b>
<b>Resultat efter skat</b>	<b>109</b>	<b>214</b>	<b>51</b>	<b>189</b>	<b>211</b>	<b>232</b>	<b>214</b>

### Basisresultat før nedskrivninger

Bidragsindtægterne udgjorde 427 mio. kr., hvilket er 26 mio. kr. mere end i samme periode af 2019. Stigningen skyldes primært en forøget udlånsportefølje.

Renteudgifter til seniorlån og efterstillet kapital udgjorde 14 mio. kr., hvilket er en stigning på 4 mio. kr., Stigningen skyldes en forøget udstedelse af Tier 2 kapital på yderligere 650 mio. kr., som blev foretaget i 4. kvartal 2019.

Gebyrer og provisioner (netto) omfatter dels indtægter i form af gebyrer og kurtage i forbindelse med udbetaling og indfrielse af realkreditlån, herunder ved konverteringer, samt kursskæring ved

refinansiering og låneudbetalinger, dels udgifter i form af provisionsbetalinger til pengeinstitutter, der har formidlet lån til DLR. Udgifterne omfatter både formidlingsprovision og provision for at stille tabsgarantier mv.

Gebyrer og provisioner (netto) udgjorde en udgift på 109 mio. kr., hvilket er 12 mio. kr. mere end i samme periode af 2019. Den forøgede nettoudgift skyldes en kombination af forøgede gebyr- og provisionsindtægter på 18 mio. kr. og øgede gebyr- og provisionsudgifter på 30 mio. kr., som skal ses i sammenhæng med den stigende udlånsportefølje og deraf afledte større udgifter til provision for tabsgarantier mv.

Basisindtægterne udgjorde herefter 345 mio. kr., hvilket er 24 mio. kr. mere end i samme periode af 2019.

Udgifter til personale og administration mv. udgjorde 74 mio. kr., hvilket er 9 mio. kr. mere end i samme periode af 2019.

Andre driftsudgifter vedrører en udgift til afviklingsformuen, der administreres af Finansiell Stabilitet.

Tab og nedskrivninger på udlån og tilgodehavender, inklusiv reguleringer fra tidligere år, er opgjort til en udgift på 52 mio. kr. Beløbet dækker over følgende poster:

- Konstaterede tab mv. -11 mio. kr.
- Tabsmodregning i provisionsbetalinger fra pengeinstitutter +3 mio. kr.
- Nettoændring i nedskrivninger -44 mio. kr.

Nettoændringen i nedskrivninger omfatter primært en mernedskrivning på 62 mio. kr., primært vedr. DLRs udlån til byerhvervsejendomme. Nedskrivningen er foretaget som et ledelsesmæssigt tillæg ud fra de på nuværende tidspunkt forventede følger af corona-epidemien for de sektorer, som DLR har låneeksponeringer mod. I den forbindelse skal det nævnes, at der ikke er fundet grundlag for at foretage yderligere nedskrivninger vedrørende grise- og mælkeproducenter samt planteavlere relateret til corona-epidemien.

Modsatrettet er der sket en mindre reduktion i de individuelle nedskrivninger og de modelmæssigt beregnede nedskrivninger. Disse reducerede nedskrivninger er især en følge af de fortsat gunstige forhold for landbrugets hovedproduktionsgrene.

## **Beholdningsindtjening**

DLRs investeringsbeholdning (fondsaktiver eksklusiv midlertidig likviditet) udgjorde 23,5 mia. kr. ultimo 1. kvartal 2020.

Beholdningsindtjeningen udgjorde en udgift på 76 mio. kr. DLR har placeret hovedparten af fondsbeholdningen i korte realkreditobligationer, der med en negativ effektiv rente genererer et negativt afkast på et vist niveau.

I 1. kvartal har realkreditobligationsmarkedet imidlertid oplevet faldende obligationskurser som en direkte følge af den markedsuro, som corona-epidemien medførte. Effekten heraf er opgjort til et kurstab på mellem 50-60 mio. kr. ud over det forventede kurstab i perioden.

## **Periodens resultat, totalindkomst og disponering heraf**

Resultat før skat kan herefter opgøres til 140 mio. kr., mens resultat efter skat udgør 109 mio. kr. Periodens totalindkomst udgør ligeledes 109 mio. kr., som er overført til DLRs egenkapital.

## **Balance**

Realkreditlån opgjort til nominal værdi ultimo 1. kvartal 2020 udgjorde 157,2 mia. kr.

Beholdningen af obligationer udgjorde 31,1 mia. kr. Heraf udgjorde porteføljen af DLR obligationer 18,5 mia. kr., som modregnes i "Udstedte obligationer", mens 12,6 mia. kr. vedrører placeringer i statsobligationer og andre realkreditobligationer.

Ud over obligationsbeholdningen på 31,1 mia. kr. havde DLR øvrige fondsaktiver i form af tilgodehavender hos Nationalbanken og kreditinstitutter samt tilgodehavende fondsrenter for 3,5 mia. kr., hvorfor de samlede fondsaktiver opgjort brutto udgjorde 34,6 mia. kr. ultimo 1. kvartal 2020.

Af fondsaktiverne på 34,6 mia. kr. udgjorde midlertidig likviditet, der hidrører fra refinansieringsauktioner, terminsindbetalinger og låneindfrielse 11,1 mia. kr., hvorefter investeringsbeholdningen som nævnt udgjorde 23,5 mia. kr.

DLRs balance udgjorde 175,0 mia. kr. ultimo 1. kvartal 2020.



## Kapital og solvens

DLRs kapital- og solvensforhold ultimo 1. kvartal 2020 fremgår af nedenstående tabel.

**Tabel 2 - Kapital og solvens**

(mio. kr.)

	31. mar 2020	31. dec 2019
Egenkapital	13.530	13.311
Resultat m.v. der ikke kan indregnes i kernekapitalen	-109	0
Fradrag som følge af forsigtig værdiansættelse	-25	-26
Forskel mellem forventede tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	-692	-638
<b>Egentlig kernekapital</b>	<b>12.703</b>	<b>12.647</b>
Efterstillet kapital (supplerende kapital)	1.300	1.300
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>14.003</b>	<b>13.947</b>
Vægtet risikoeksponering med kreditrisiko mv.	77.226	76.853
Vægtet risikoeksponering med markedsrisiko	2.533	2.555
Vægtet risikoeksponering med operationel risiko	2.376	2.376
<b>Vægtet risikoeksponering i alt</b>	<b>82.135</b>	<b>81.784</b>
<b>Egentlig kernekapitalprocent (%)</b>	<b>15,5</b>	<b>15,5</b>
<b>Kapitalprocent (%)</b>	<b>17,0</b>	<b>17,1</b>

### Kapitalgrundlag

Kapitalgrundlaget er i perioden netto forøget med 56 mio. kr.

I kapitalgrundlaget ultimo 1. kvartal 2020 er periodens resultat ikke indregnet som følge af, at der ikke er foretaget en revisionsmæssig gennemgang af regnskabet.

Forøgelsen på 56 mio. kr. er en kombination af en stigende egenkapital i form af salg af egne aktier for 110 mio. kr., og modsatrettet et større kapitalfradrag som følge af en ændring i "forskellen mellem forventede tab og regnskabsmæssige nedskrivninger" på 54 mio. kr.

### Vægtet risikoeksponering

Ultimo 1. kvartal 2020 er de risikovægtede eksponeringer opgjort til 82,1 mia. kr., hvilket er 0,4 mia. kr. højere end ultimo 2019. Forøgelsen på 0,4 mia. kr. skyldes en stigning i de vægtede eksponeringer med kreditrisiko.

Årsagerne til stigningen i de vægtede eksponeringer med kreditrisiko på 0,4 mia. kr. er i al væsentlighed en følge af en stigning i udlånsporteføljen og afgivne lånetilbud.

### Kapitalprocenter

Kapitalprocenten kan således opgøres til 17,0 ultimo 1. kvartal 2020, hvilket er 0,1 pct.-point lavere i forhold til ultimo 2019. Den egentlige kernekapitalprocent udgør 15,5 og er uændret i forhold til ultimo 2019.

Såfremt periodens resultat havde været indregnet, havde kapitalprocenten udgjort 17,2 og kernekapitalprocenten 15,6.

## **Risikoforhold**

---

DLRs kredit- og markedsrisici vurderes at være begrænsede. Dette skyldes dels det lovgivningsmæssige fundament, dels de internt fastlagte kreditpolitiske retningslinjer. Hertil kommer de tabsbegrænsende ordninger, herunder garantistillelse, der i henhold til aftaler med de samarbejdende pengeinstitutter er etableret for DLRs forskellige udlånsområder.

For en uddybning af såvel markedsrisiko som kreditrisiko henvises til Risiko- og kapitalstyringsrapport for 2019, som er tilgængelig på [www.dlr.dk/regnskab-og-rapportering](http://www.dlr.dk/regnskab-og-rapportering).

### **Restancer og tabssager**

Ultimo 1. kvartal 2020 udgjorde skyldige terminsydelser 92 mio. kr. mod 89 mio. kr. ultimo 2019. Af restancebeløbet hidrører langt hovedparten fra terminer, der ikke er ældre end 3½ måned.

Antallet af tabssager i 1. kvartal 2020 udgjorde 19, mod 36 i den tilsvarende periode af 2019.

DLRs beholdning af overtagne panter udgjorde 10 ultimo 1. kvartal 2020. Værdien af de overtagne ejendomme udgjorde 38 mio. kr. ultimo 1. kvartal 2020 mod 42 mio. kr. ultimo 2019.

## Forventninger til hele året 2020

---

I årsrapporten for 2019 blev oplyst en forventet basisindtjening for hele 2020 i størrelsesorden 900-950 mio. kr., samt et resultat før skat i størrelsesordenen 800-850 mio. kr.

På baggrund af 1. kvartal og den igangværende udvikling i økonomien som følge af corona-epidemien, knytter der sig en ekstraordinær usikkerhed til forventningerne til årets resultat.

Regnskabsposterne "basisindtægter" samt "løn-, administrations- og driftsudgifter" kan budgetteres med en rimelig grad af sikkerhed, mens der for posterne "nedskrivninger" og "beholdningsindtjening" er en ekstraordinær høj usikkerhed. Nedenfor er der redegjort for hvilke usikkerheder der er knyttet til disse poster.

Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.

- Som udgangspunkt er DLRs kredittabsrisiko markant reduceret som følge af garantiordninger og adgang til at modregne tab i fremtidige provisionsbetalinger. I det omfang DLRs krediteksponeringer værdiforringes, belastes DLR dog af nedskrivninger, der - såfremt de resulterer i tab - efterfølgende kan modregnes. Som en følge af den igangværende corona-epidemi er der, på trods af ovennævnte sikkerhedsforanstaltninger, fortsat en høj grad af usikkerhed omkring indvirkningen på resultatet i 2020.

Beholdningsindtjening (Fonds)

- DLRs fondsbeholdning er, som nævnt ovenfor, i al væsentlighed placeret i korte realkreditobligationer. Trods den begrænsede renterisiko på fondsbeholdningen vurderes der at være betydelig uforudsigelighed omkring beholdningsindtjeningen i 2020 som følge af den store usikkerhed vedrørende udviklingen på kapitalmarkederne.

Med udgangspunkt i ovennævnte redegørelse og de ekstraordinære usikkerhedsmomenter, der nævnes, er det forventningen, at basisresultatet før nedskrivninger for 2020 vil ligge i intervallet 900-1.000 mio. kr., og at resultat før skat vil ligge i intervallet 675-775 mio. kr.

## Anvendt regnskabspraksis

---

DLRs delårsrapport er aflagt i overensstemmelse med Finanstilsynets regnskabsbestemmelser for realkreditinstitutter samt de krav, NASDAQ Copenhagen i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for udstedere af børsnoterede obligationer.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til Årsrapporten for 2019.

Regnskabet har ikke været underlagt revision eller review.

## Begivenheder efter regnskabsperiodens udløb

---

Efter balancedagen har corona-epidemien og den forventede negative effekt på økonomien fortsat udviklet sig. Udviklingen har medført justeringer til de regnskabsmæssige nedskrivninger, der er indregnet i 1. kvartal 2020.

Det vurderes herefter, at der i delårsrapporten for 1. kvartal 2020 på behørig vis er taget højde for begivenheder efter regnskabsperiodens udløb og frem til offentliggørelsen d. 30. april 2020.

## Yderligere information

---

Der henvises i øvrigt til [www.dlr.dk/regnskab-og-rapportering](http://www.dlr.dk/regnskab-og-rapportering), hvor der findes yderligere oplysninger om DLR, og hvor blandt andet årsrapporten for 2019 samt Risiko- og kapitalstyringsrapporten kan downloades.

Herudover findes der yderligere oplysninger om coverpools og ratingforhold for DLR.

## Kontaktpersoner

---

- Adm. direktør Jens Kr. A. Møller, tlf. 33 42 07 24.
- Direktør Pernille Lohmann, tlf. 33 42 08 74

## Resultat- og indkomstopgørelse

(mio. kr.)

Note		1. kv. 2020	1. kv. 2019
1	Renteindtægter	803	786
2	Renteudgifter	-329	-348
	<b>Netto renteindtægter</b>	<b>473</b>	<b>438</b>
	Udbytte af aktier mv.	0	0
	Gebyrer og provisionsindtægter	65	48
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	-174	-144
	<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>365</b>	<b>341</b>
3	Kursreguleringer	-102	1
	Andre driftsindtægter	6	6
4-10	Udgifter til personale og administration	-73	-65
	Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	-1	-1
	Andre driftsudgifter	-3	-3
11	Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	-52	-5
	<b>Resultat før skat</b>	<b>140</b>	<b>275</b>
12	Skat	-31	-60
	<b>Resultat efter skat</b>	<b>109</b>	<b>214</b>
	<b>Opgørelse af totalindkomst</b>		
	Resultat efter skat	109	214
	Ejendomsopskrivninger	0	0
	Skat af årets ejendomsopskrivninger	0	0
	Anden totalindkomst efter skat	109	214
	<u>Fordeles på</u>		
	DLRs aktionærer	109	214

## Balance

(mio. kr.)

Note	31. mar 2020	31. dec 2019
<b>Aktiver</b>		
	50	50
7,13	3.396	4.129
8, 10-12	157.875	156.821
9, 12	14	16
14	12.631	11.732
	36	36
15	120	120
	7	7
	150	13
	38	42
16	644	454
	31	24
<b>Aktiver i alt</b>	<b>174.991</b>	<b>173.444</b>
<b>Passiver</b>		
17	150.484	149.630
18	8.009	8.009
19	1.657	1.183
	2	4
<b>Gæld i alt</b>	<b>160.152</b>	<b>158.825</b>
20	8	8
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>8</b>	<b>8</b>
21	1.300	1.300
<b>Efterstillede kapitalindskud i alt</b>	<b>1.300</b>	<b>1.300</b>
	570	570
	62	62
	2.338	2.338
	10.561	10.341
22	<b>13.530</b>	<b>13.311</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>174.991</b>	<b>173.444</b>
20	<b>Ikke balanceførte poster</b>	
	2	2
21	9.776	10.118

## Egenkapitaloppgørelse

(mio. kr.)

	Aktie- kapital <sup>1)</sup>	Opskriv- ningshen- læggelser	Bunden fonds- reserve	Overført resultat	I alt
<b>2019</b>					
Egenkapital primo	570	62	2.338	10.004	<b>12.974</b>
Resultat efter skat	0	0	0	846	<b>846</b>
Ejendomsopskrivninger	0	0	0	216	<b>216</b>
Køb af egne aktier	0	0	0	-725	<b>-725</b>
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>570</b>	<b>62</b>	<b>2.338</b>	<b>10.341</b>	<b>13.311</b>
<b>2020</b>					
Egenkapital primo	570	62	2.338	10.341	<b>13.311</b>
Resultat efter skat	0	0	0	109	<b>109</b>
Salg af egne aktier	0	0	0	110	<b>110</b>
Køb af egne aktier	0	0	0	0	<b>0</b>
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>570</b>	<b>62</b>	<b>2.338</b>	<b>10.561</b>	<b>13.530</b>

<sup>1)</sup> Aktiekapitalen er fordelt på aktier à kr. 1,00. Det samlede antal aktier udgør 569.964.023 stk. DLR har kun én aktieklasser, hvor alle aktier besidder samme rettigheder.

DLRs beholdning af egne aktier pr. 31. marts 2020 udgør 46.122.083 stk. (2019: 50.752.863 stk.) svarende til en nominal værdi på 46,1 mio. kr. (2019: 50,8 mio. kr.). Beholdningen udgør 8,1 pct. (2019: 8,9 pct.) af den samlede aktiekapital.



## Kapital og solvens

(mio. kr.)

	31. mar 2020	31. dec 2019
Egenkapital	13.530	13.311
Resultat m.v. der ikke kan indregnes i kernekapitalen	-109	0
Fradrag som følge af forsigtig værdiansættelse	-25	-26
Forskel mellem forventede tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	-692	-638
<b>Egentlig kernekapital</b>	<b>12.703</b>	<b>12.647</b>
Efterstillet kapital (supplerende kapital)	1.300	1.300
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>14.003</b>	<b>13.947</b>
Vægtet risikoeksponering med kreditrisiko mv.	77.226	76.853
Vægtet risikoeksponering med markedsrisiko	2.533	2.555
Vægtet risikoeksponering med operationel risiko	2.376	2.376
<b>Vægtet risikoeksponering i alt</b>	<b>82.135</b>	<b>81.784</b>
<b>Egentlig kernekapitalprocent (%)</b>	<b>15,5</b>	<b>15,5</b>
<b>Kapitalprocent (%)</b>	<b>17,0</b>	<b>17,1</b>

## Noteoversigt

---

### Nr. Notenavn

#### **Noter - resultatopgørelse**

- 1 Renteindtægter
- 2 Renteudgifter
- 3 Kursreguleringer
- 4 Udgifter til personale og administration
- 5 Vederlag for medlemmer af direktionen og bestyrelsen mv.
- 6 Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.

#### **Noter - aktiver**

- 7 Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker
- 8 Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi
- 9 Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris
- 10 Realkreditlån (nominel) fordelt på ejendoms kategorier
- 11 Antal lån - ultimo
- 12 Oplysning om nedskrivninger fordelt på stadier
- 13 Nedskrivninger - øvrige finansielle aktiver
- 14 Obligationer til dagsværdi
- 15 Grunde og bygninger - domicilejendomme
- 16 Andre aktiver

#### **Noter - passiver mv.**

- 17 Udstedte obligationer til dagsværdi
- 18 Udstedte obligationer til amortiseret kostpris
- 19 Andre passiver
- 20 Ikke balanceførte poster
- 21 Eventualaktiver

#### **Noter - hovedtal og nøgletal**

- 22 Hovedtal - 1. kvartal
- 23 Nøgletal - 1. kvartal

#### **Noter - øvrige noter**

- 24 Afstemning af resultatopgørelse for "basis- og beholdningsindtjening" versus "officielle regnskabsopstilling"
- 25 Tilsynsdiamanten for Realkreditinstitutter

## Noter – resultatopgørelse

(mio. kr.)

Note	1. kv. 2020	1. kv. 2019
<b>1 Renteindtægter</b>		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	0	0
Udlån med positiv rente *	306	355
Bidrag	427	401
Obligationer	26	29
Udstedte obligationer til dagsværdi **	22	0
Øvrige renteindtægter	32	18
<b>I alt</b>	<b>812</b>	<b>803</b>
Rente af egne obligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	-10	-16
<b>I alt</b>	<b>803</b>	<b>786</b>
Heraf udgør renteindtægter fra reverse-repo forretninger	0	0
* Rente på udlån, der er forrentet med en positiv rentesats, er medtaget under renteindtægter (note 1), mens renten medtages under renteudgifter (note 2), hvis de forrentes med en rentesats, der er negativ.		
** Rente på udstedte obligationer, der er forrentet med en positiv rentesats, er medtaget under renteudgifter (note 2), mens renten medtages under renteindtægter (note 1), hvis de forrentes med en rentesats, der er negativ.		
<b>2 Renteudgifter</b>		
Kreditinstitutter og centralbanker	-1	0
Udstedte obligationer til dagsværdi *	-302	-354
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	-6	-6
Udlån med negativ rente **	-22	0
Øvrige renteudgifter	-8	-4
<b>I alt</b>	<b>-339</b>	<b>-365</b>
Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	10	16
<b>I alt</b>	<b>-329</b>	<b>-348</b>
Heraf udgør renteudgifter fra repo forretninger	0	0

\* Rente på udstedte obligationer, der er forrentet med en positiv rentesats, er medtaget under renteudgifter (note 2), mens renten medtages under renteindtægter (note 1), hvis de forrentes med en rentesats, der er negativ.

\*\* Rente på udlån, der er forrentet med en positiv rentesats, er medtaget under renteindtægter (note 1), mens renten medtages under renteudgifter (note 2), hvis de forrentes med en rentesats, der er negativ.

## Noter – resultatopgørelse

(mio. kr.)

Note	1. kv. 2020	1. kv. 2019
<b>3 Kursreguleringer</b>		
Realkreditlån	-1.530	1.041
Obligationer	-116	-1
Aktier mv.	0	0
Øvrige aktiver	0	0
Valuta	0	1
Afledte finansielle instrumenter	14	1
Udstedte obligationer	1.530	-1.041
<b>I alt</b>	<b>-102</b>	<b>1</b>
<b>4 Udgifter til personale og administration</b>		
Personaleudgifter		
Lønninger	-40	-36
Pensioner	-4	-3
Udgifter til social sikring	-6	-5
<b>I alt</b>	<b>-49</b>	<b>-44</b>
<b>Øvrige administrationsudgifter</b>		
IT-udgifter	-12	-10
Revision, Finanstilsyn og brancheforening	-2	-1
Øvrige udgifter	-10	-9
<b>I alt</b>	<b>-24</b>	<b>-21</b>
<b>Udgifter til personale og administration i alt</b>	<b>-73</b>	<b>-65</b>
<b>5 Vederlag for medlemmer af direktionen og bestyrelsen mv.</b>		
Fast vederlag	2,0	2,2
Variabelt vederlag	0,0	0,0
<b>I alt</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>
Antal direktionsmedlemmer	2	2

## Noter – resultatopgørelse

(mio. kr.)

Note	1. kv. 2020	1. kv. 2019
<b>6 Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.</b>		
Tab i perioden	-12	-29
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	1	1
Nye nedskrivninger	-100	-50
Tilbageførte nedskrivninger	56	65
Tab modregnet i provisionsbetalinger til pengeinstitutter	3	8
<b>I alt</b>	<b>-52</b>	<b>-5</b>

## Noter – aktiver

(mio. kr.)

Note	31. mar 2020	31. dec 2019
<b>7 Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>		
Tilgodehavender hos centralbanker	2.900	3.700
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	496	429
<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker i alt</b>	<b>3.396</b>	<b>4.129</b>
DLR har ikke indgået reverse-repo forretninger i 2020 eller i 2019		
<b>8 Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi</b>		
Realkreditudlån nominel værdi	157.228	154.590
Regulering til dagsværdi af underliggende obligationer	1.023	2.552
Regulering for kreditrisiko	-465	-418
<b>Realkreditudlån til dagsværdi</b>	<b>157.785</b>	<b>156.724</b>
Restancer før nedskrivninger	92	89
Øvrige udlån og udlæg før nedskrivninger	8	22
Nedskrivninger på restancer og udlæg	-11	-14
<b>I alt</b>	<b>157.875</b>	<b>156.821</b>
<b>9 Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris</b>		
Udlån	17	19
Regulering for kreditrisiko	-3	-3
<b>I alt</b>	<b>14</b>	<b>16</b>

## Noter – aktiver

(mio. kr.)

Note	31. mar 2020	31. dec 2019
<b>10 Realkreditlån (nominel) fordelt på ejendoms kategorier</b>		
<b>Tallene i denne note er angivet i pct.</b>		
Ejeboliger	4,6	4,6
Fritidshuse	0,2	0,1
Støttet byggeri til beboelse	0,1	0,1
Andelsboliger	2,0	2,0
Private beboelsesejendomme til udlejning	17,3	16,7
Industri- og håndværksejendomme	1,1	1,1
Kontor- og forretnings ejendomme	17,7	17,5
Landbrug	56,9	57,6
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	0,0	0,0
Andre ejendomme	0,2	0,3
<b>I alt i pct.</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>11 Antal lån - ultimo</b>	<b>64.959</b>	<b>64.077</b>

12 Oplysning om nedskrivninger fordelt på stadier

Nedskrivninger på udlån til dagsværdi og amortiseret kostpris *	2020			
	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	I alt
<u>Nedskrivninger på udlån til dagsværdi og amortiseret kostpris</u>				
Primo 2020	7	183	246	<b>435</b>
Periodens ændring	-113	65	5	-44
Ultimo 1. kvartal 2020	120	118	241	<b>479</b>
Nedskrivninger på udlån til dagsværdi og amortiseret kostpris *	2019			
	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	I alt
Primo 2019	5	246	286	<b>537</b>
Periodens ændring	0	1	-16	<b>-15</b>
Ultimo 2019	7	183	246	<b>435</b>

\* Der er ikke indregnet udlån og andre tilgodehavender, der var kreditforringet ved første indregning i 2019 eller 2020.

\* Nedskrivninger på udlån til dagsværdi og udlån til amortiseret kostpris er vist samlet, idet beløbet vedrørende udlån til amortiseret kostpris udgør mindre end 1% af den samlede nedskrivning.



Note

13 Nedskrivninger - øvrige finansielle aktiver

	2020			
	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	I alt
Nedskrivninger på Kassebeholdning og Anfordringstilgodehavender hos Nationalbanker	0	0	0	0
Nedskrivninger på Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	0	0	0	0

Samtlige aktiver i ovenstående tabel er klassificeret i stadie 1, hvor der er foretaget en nedskrivning på et beløb mindre end 0,5 mio. kr. Dette gjorde sig ligeldes gældende primo året.

	2019			
	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	I alt
Nedskrivninger på Kassebeholdning og Anfordringstilgodehavender hos Nationalbanker	0	0	0	0
Nedskrivninger på Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	0	0	0	0

Der er ikke indregnet øvrige finansielle aktiver, der var kreditforringet ved første indregning i 2019 eller 2020.

## Noter – aktiver

(mio. kr.)

Note	31. mar 2020	31. dec 2019
<b>14 Obligationer til dagsværdi</b>		
- Egne realkreditobligationer	18.500	21.252
- Andre realkreditobligationer	11.927	11.026
- Statsobligationer	704	706
<b>Obligationer - brutto</b>	<b>31.130</b>	<b>32.984</b>
Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte obligationer	-18.500	-21.252
<b>I alt</b>	<b>12.631</b>	<b>11.732</b>
<b>15 Grunde og bygninger - domicilejendomme</b>		
<b>Dagsværdi primo</b>	<b>120</b>	<b>120</b>
Tilgang i årets løb	0	0
Afskrivning	0	0
Værdiændringer indregnet i anden totalindkomst	0	0
<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>120</b>	<b>120</b>
Domicilejendommene værdiansættes årligt af DLRs interne vurderingsmand, der har vurdering af erhvervsjendomme som sit speciale.		
<b>16 Andre aktiver</b>		
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter mv.	14	8
Tilgodehavende renter og provision	64	66
Lånesager under ekspedition m.v.	566	380
<b>I alt</b>	<b>644</b>	<b>454</b>

## Noter – passiver mv.

(mio. kr.)

Note	31. mar 2020	31. dec 2019
<b>17 Udstedte obligationer til dagsværdi</b>		
Realkreditobligationer - nominel værdi	167.900	168.244
Regulering til dagsværdi	1.084	2.638
<b>Udstedte obligationer - brutto</b>	<b>168.984</b>	<b>170.882</b>
Modregning af egne realkreditobligationer - dagsværdi	-18.500	-21.252
<b>I alt</b>	<b>150.484</b>	<b>149.630</b>
Heraf præemitteret, kursværdi	3.156	3.669
Kontantværdi af udtrukne obligationer til næste termin	3.828	6.647
<b>18 Udstedte obligationer til amortiseret kostpris</b>		
Udstedelser i forbindelse med seniorgæld	8.009	8.009
Modregning af egne obligationer	0	0
<b>I alt</b>	<b>8.009</b>	<b>8.009</b>
<b>19 Andre passiver</b>		
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter mv.	24	7
Skyldige renter og provision	1.120	889
Øvrige passiver	514	286
<b>I alt</b>	<b>1.657</b>	<b>1.183</b>
<b>20 Ikke balanceførte poster</b>		
<b>Garantier mv.</b>		
Finansgarantier	2	2
Øvrige garantier	0	0
<b>I alt</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>Andre eventualforpligtelser</b>		
Uigenkaldelige kredittilsagn (lånetilbud)	9.776	10.118
<b>I alt</b>	<b>9.777</b>	<b>10.120</b>

Udover ovennævnte garantier og eventualforpligtelser anvendes DLRs obligationsbeholdning som intradag sikkerhedsstillelse i forbindelse med afvikling af betaling af renter og udtrækninger på DLRs cirkulerende obligationer. Det vurderes ikke at ville medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer.

### 21 Eventualaktiver

Der er etableret tabsmodregningsordninger imellem DLR og de låneformidlende aktionærpengeinstitutter, hvor det enkelte pengeinstitut i provisionsbetalingerne i al væsentlighed modregnes de tab, som DLR måtte blive påført. Modregning kan foretages i en årrække fremadrettet. Dette medfører, at i det omfang de foretagne nedskrivninger på eksponeringer indenfor ordningerne ender ud i et konstateret tab, forventes DLR efterfølgende at kunne modregne dette tab i fremtidige provisionsbetalinger.

## Noter – hovedtal og nøgletal

(mio. kr.)

Note	2020	2019	2018	2017	2016
<b>22 Hovedtal - 1. kvartal</b>					
<b>Resultatopgørelse</b>					
Netto rente- og gebyrindtægter	365	341	352	342	346
Andre ordinære indtægter mv.	6	6	6	4	4
Udgifter til personale og administration	-77	-68	-72	-64	-61
<b>Indtjening</b>	<b>294</b>	<b>279</b>	<b>286</b>	<b>283</b>	<b>289</b>
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	-52	-5	1	17	-27
Kursreguleringer	-102	1	-61	3	-12
<b>Resultat før skat</b>	<b>140</b>	<b>275</b>	<b>225</b>	<b>303</b>	<b>249</b>
<b>Resultat efter skat</b>	<b>109</b>	<b>214</b>	<b>175</b>	<b>236</b>	<b>194</b>
<b>Balance - ultimo 1. kvartal</b>					
<b>Aktiver</b>					
Udlån	157.889	151.477	143.768	140.060	134.237
Obligationer og aktier mv.	12.667	9.181	11.028	11.471	11.623
Øvrige aktiver	4.435	2.871	3.954	3.361	2.413
<b>Aktiver i alt</b>	<b>174.991</b>	<b>163.529</b>	<b>158.750</b>	<b>154.892</b>	<b>148.274</b>
<b>Passiver</b>					
Udstedte obligationer	158.493	148.139	144.171	140.928	134.797
Øvrige passiver	1.667	1.416	1.339	1.458	1.342
Efterstillede kapitalindskud	1.300	650	650	0	0
Egenkapital	13.530	13.324	12.590	12.506	12.135
<b>Passiver i alt</b>	<b>174.991</b>	<b>163.529</b>	<b>158.750</b>	<b>154.892</b>	<b>148.274</b>

## Noter – hovedtal og nøgletal

(mio. kr.)

Note	2020	2019	2018	2017	2016
<b>23 Nøgletal - 1. kvartal</b>					
<b>Egenkapitalforrentning</b>					
Resultat før skat i pct. af egenkapital *	1,0	2,1	1,8	2,4	2,0
Resultat efter skat i pct. af egenkapital *	0,8	1,6	1,4	1,9	1,6
<b>Afkastningsgrad</b>					
Afkastningsgrad *	0,06	0,13	0,11	0,15	0,13
<b>Omkostninger</b>					
Omkostninger i pct. af udlånsportefølje	0,05	0,05	0,05	0,05	0,04
Indtjening pr. omkostningskrone *	2,1	4,7	4,2	7,4	3,8
Indtjening pr. omk.kr. ekskl. nedskrivn.	3,5	5,1	4,1	5,5	5,7
<b>Solvens **</b>					
Kapitalprocent	17,0	16,7	15,9	14,7	14,8
Kernekapitalprocent	15,5	15,9	15,0	14,7	14,8
Egentlig kernekapitalprocent	15,5	15,9	15,0	13,0	13,1
<b>Restancer og nedskrivninger</b>					
Restancer ultimo (mio. kr.)	92	139	122	126	124
Periodens nedskrivningsprocent *	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,30	0,34	0,36	0,42	0,43
<b>Udlånsaktivitet</b>					
Vækst i udlånsportefølje, pct. (nominel) *	1,7	1,2	0,6	0,5	0,5
Bruttonydlån (mio. kr.)	10.807	6.884	6.313	5.904	3.914
Antal udbetalte lån	3.373	2.225	2.061	1.989	1.353
Udlån i forhold til egenkapital *	11,7	11,4	11,4	11,2	11,1
<b>Marginaler</b>					
Pct. af gennemsnitlig udlånsportefølje (nominel):					
Resultat før skat i pct. af gns. udlånsportefølje	0,09	0,19	0,16	0,22	0,19
Bidragsindtægter i pct. af gns. udlånsportefølje	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27
<b>Pct. af kernekapital efter fradrag</b>					
Valutaposition i pct. af kernekapital efter fradrag	2,9	4,3	6,6	12,3	14,7

\* Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets definitioner.

Note

24 Afstemning af resultatopgørelse for "basis- og beholdningsindtjening" versus "officielle regnskabsopstilling"

	Basis- indtjening	Behold- nings- indtjening	I alt
	2020	2020	2020
Renteindtægter	776	27	803
Renteudgifter	-329		-329
<b>Netto renteindtægter</b>	<b>446</b>	<b>27</b>	<b>473</b>
Udbytte af aktier mv.	0		0
Gebyrer og provisionsindtægter	65		65
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	-174		-174
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>338</b>	<b>27</b>	<b>365</b>
Kursreguleringer	1	-103	-102
Andre driftsindtægter	6		6
Udgifter til personale og administration	-73		-73
Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	-1		-1
Andre driftsudgifter	-3		-3
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	-52		-52
<b>Resultat før skat</b>	<b>216</b>	<b>-76</b>	<b>140</b>
Skat	-48	17	-31
<b>Resultat efter skat</b>	<b>169</b>	<b>-59</b>	<b>109</b>

## Note

## 25 Tilsynsdiamanten for Realkreditinstitutter

	Ultimo 1. kvt 2020	Ultimo 4. kvt 2019	Grænseværdier
<b>1. Udlånsvækst</b>			
Privat	8,8	7,1	<15%
Erhverv med boligformål	21,0	21,2	<15%
Landbrug	1,7	1,5	<15%
Øvrigt erhverv	6,3	5,0	<15%
<b>2. Låntagers renterisiko</b>	16,3	16,8	<25%
<b>3. Afdragsfrihed på lån til private</b>	1,9	2,1	<10%
<b>4. Lån med kort funding (kvartalsvis)</b>			
2. kvartal 2019	7,1		<12,5%
3. kvartal 2019	1,7		<12,5%
4. kvartal 2019	2,4		<12,5%
1. kvartal 2020	2,0		<12,5%
<b>Lån med kort funding årligt *</b>	<b>12,8</b>	<b>13,2</b>	
<b>5. Store eksponeringer</b>	29,1	26,8	< 100%

\* Procenten for de enkelte kvartaler beregnes på baggrund af kvartalets ultimoportefølje, mens den årlige procent beregnes på porteføljen ultimo 1. kvartal 2020. Årets procent stemmer derfor ikke med summen af procenten i de enkelte kvartaler.

## Ledelsespåtegning

---

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 31. marts 2020 for DLR Kredit A/S.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Finanstilsynets regnskabsbestemmelser for realkreditinstitutter samt de krav, NASDAQ Copenhagen i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for udstedere af børsnoterede obligationer.

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende gennemgang af udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for perioden 1. januar – 31. marts 2020.

Regnskabet har ikke været underlagt revision eller review af selskabets revisor.

København, den 30. april 2020

### Direktionen

Jens Kr. A. Møller  
*adm. direktør*

Pernille Lohmann  
*direktør*



## Bestyrelsen

Vagn Hansen  
*formand*

Lars Møller  
*næstformand*

Claus Andersen

Randi Holm Franke

Jakob G. Hald

Kim Hansen

Søren Jensen

Gert R. Jonassen

Agnete Kjærsgaard

Bjarne Larsen

Lars Petersson