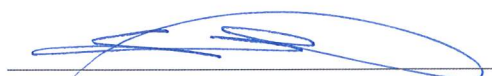


# stensdalgroup

ÅRSRAPPORT 2016/17  
1. OKTOBER 2016 - 30. SEPTEMBER 2017

**GODKENDT PÅ SELSKABETS  
ORDINÆRE GENERALFORSAMLING**

**Rødovre, den 8. januar 2018**



**Søren Stensdal, Dirigent**



## SELSKABSINFORMATION

### Navn

Stensdal Group A/S

### Adresse

Valhøjs Alle 174-176  
DK-2610 Rødovre

Telefon (+45) 33 11 00 24  
E-mail [info@stensdal.dk](mailto:info@stensdal.dk)  
Web-site [www.stensdal.dk](http://www.stensdal.dk)

### CVR.nr.

1023 8889

### Regnskabsår

01.10. – 30.09.

### Direktion

Søren Stensdal

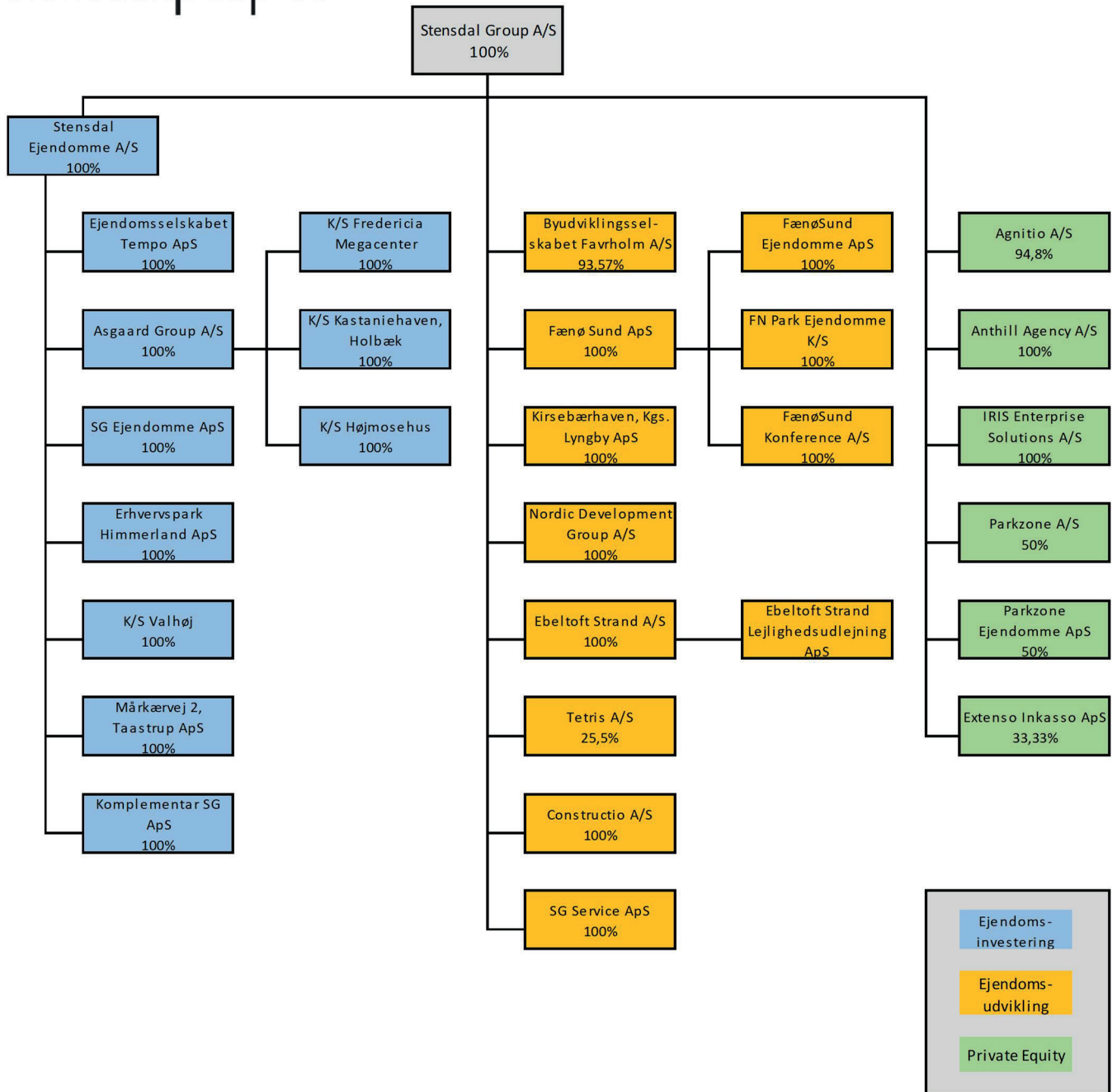
### Bestyrelse

Kaare Lund Stensdal, formand  
Søren Stensdal  
Jens Erik Kjær Gravengaard

### Revision

Beierholm  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Koncernoversigt	4
Beskrivelse af udvalgte selskaber	5
Koncernens hoved- og nøgletal	7
Ledelsesberetning	8
Ledelsespåtegning	11
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	12
Resultatopgørelse for koncern og moderselskab	14
Balance for koncern og moderselskab	15
Egenkapitalopgørelse for koncern og moderselskab	17
Pengestrømsopgørelse for koncern	18
Anvendt regnskabspraksis	19
Usikkerhed ved indregning og måling	25
Noter til moderselskabet og koncernen	26



### TILKNYTTEDE SELSKABER:



**Agnitio A/S**  
CVR.nr. 2604 2925  
[www.agnitio.com](http://www.agnitio.com)

#### Formål / aktivitet

Agnitio A/S er et softwarehus, der udvikler og sælger CLM (Closed Loop Marketing) systemer hovedsageligt til den farmaceutiske industri internationalt. Selskabet har udviklingsafdelinger i Danmark og Polen. Selskabet har etableret egne salgskontorer i USA, Mexico, Brasilien, Kina og Japan.



**Anthill Agency A/S**  
CVR.nr. 3446 6513  
[www.anthillagency.com](http://www.anthillagency.com)

#### Formål / aktivitet

Anthill Agency A/S er blandt verdens førende digitale reklamebureauer, med speciale i den farmaceutiske industri. Anthill Agency A/S har kontorer i Danmark, Tyskland, Brasilien og USA.



**Byudviklingsselskabet Favrholt A/S**  
CVR.nr. 3524 0578  
[www.favrholm.city](http://www.favrholm.city)

#### Formål / aktivitet

Byudviklingsselskabet Favrholt A/S kontrollerer byggeretter på forventet minimum 125.000 m2 imellem det kommende regionshospital i Hillerød og den ligeledes kommende togstation i samme område. Hillerød Kommune har i sommeren 2016 vedtaget kommuneplantillæg for hele Favrholt, som skal ligge til grund for en lokalplan for Favrholt City. Lokalplanen er under udarbejdelse og forventes vedtaget i efteråret 2018.



**IRIS Enterprise Solutions A/S**  
CVR.nr. 3448 2683  
[www.irises.eu](http://www.irises.eu)

#### Formål / aktivitet

IRIS Enterprise Solutions A/S er et softwarehus, der udvikler og sælger et dokumenthåndteringssystem, herunder work-flow for indkommende fakturaer, med direkte integration til virksomhedens øvrige IT-systemer (ERP m.v.)



**Ebeltoft Strand A/S**  
CVR.nr. 7327 8910  
[www.ebeltoftstrand.dk](http://www.ebeltoftstrand.dk)

### Formål / aktivitet

Selskabet driver kursus-, ferie- og restaurationsvirksomhed fra en smuk og markant ejendom, tegnet af Friis og Moltke, med en unik beliggenhed i første række til vandet i Ebeltoft. Hotelværelserne er under udvikling og ombygning til i alt 45 ferielejligheder, hvoraf 15 er solgt.

### ASSOCIEREDE SELSKABER:



**Tetris A/S**  
CVR.nr. 3185 2765  
[www.tetris.as](http://www.tetris.as)

### Formål / aktivitet

Tetris er en dynamisk og kompetent ejendomsudviklingsvirksomhed, med fokus på København. Selskabet udvikler og opfører boliger og erhvervsjendomme og blandt væsentlige igangværende projekter kan nævnes: Skovkvarteret I og II i Ørestaden, som består af i alt ca. 300 boliger. I Tetris-koncernen indgår desuden Rasmus Friis A/S, der er hovedentreprenør, bl.a. på en del af Tetris egne projekter.



**ParkZone A/S**  
CVR.nr. 2739 6682  
[www.parkzone.dk](http://www.parkzone.dk)

### Formål / aktivitet

Selskabet driver virksomhed i forbindelse med parkering og parkeringskontrol, med aktiviteter i hele Danmark og er blandt landets største private parkeringsselskaber.

## HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

	2016/17	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13
<b>Hovedtal (i t.DKK)</b>					
Nettoomsætning	299.216	228.458	100.731	120.286	112.197
Bruttoresultat	115.118	86.931	57.027	52.671	62.317
Resultat af primær drift (EBIT)	56.178	3.599	50.272	-6.111	23.966
Resultat af finansielle poster	-10.964	-13.406	-7.732	-23.254	-4.614
Årets resultat, fortsættende aktiviteter	39.449	23.292	52.326	-33.960	4.095
Andel af årets resultat der tilfalder moderselskabets aktionærer	38.348	24.727	54.041	-30.871	7.222
Egenkapital	222.305	190.664	167.366	126.026	163.333
Minoriteters andel af egenkapital	1.373	8.940	7.873	28.195	36.208
Balancesum	658.602	634.757	522.155	505.921	518.493
Pengestrømme fra driften	-5.908	-31.245	-33.833	23.042	-25.397
Pengestrømme fra investeringer	100.161	-83.222	-77.728	-19.743	-2.951
Heraf investering i materielle aktiver	-914	-7.946	-5.486	-17.573	-9.599
Pengestrømme fra finansiering	-102.966	144.221	-2.342	22.953	-3.698
Pengestrømme i alt	-8.713	29.754	41.553	26.252	-32.046
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	96	98	61	58	69
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin	38,47%	38,05%	56,61%	43,79%	55,54%
Overskudsgrad	18,78%	1,58%	49,90%	-5,08%	21,36%
Egenkapitalforrentning	19,05%	13,01%	35,69%	-24,04%	2,56%
Soliditet	33,75%	30,04%	32,05%	24,91%	31,50%

**Definitioner og beregningsformler**

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger.

Bruttomargin (%)	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad (%)	$\frac{\text{Resultat af primær drift (EBIT)} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Egenkapitalforrentning (%)	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Moderselskabets gennemsnitlige egenkapital}}$
Soliditet (%)	$\frac{\text{Egenkapital i alt} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

## Hovedaktiviteter

Stensdal Group A/S' hovedaktivitet er at drive virksomhed med investering, udvikling og handel med fast ejendom og handel i øvrigt samt Equity investeringer.

## Udviklingen i selskabet henholdsvis koncernens økonomiske aktiviteter og forhold

Koncernen har i 2016/17 realiseret en omsætning på m.DKK 299,2 (2015/16: m.DKK 228,5) og et resultat af primær drift på m.DKK 56,2 (2015/16: m.DKK 3,6).

Årets resultat af fortsættende aktiviteter for koncernen udgør før skat m.DKK 49,7 (2015/16: m.DKK 22,7) og efter skat og efter ophørende aktiviteter, m.DKK 38,3 (2015/16: m.DKK 23,3), hvilket er tilfredsstillende.

Koncernens egenkapital udgør (inkl. minoritetsinteresser) m.DKK 222,3 (2015/16: m.DKK 190,7). Moderselskabets egenkapital udgør m.DKK 220,9 (2015/16: m.DKK 181,7).

Koncernen rummer betydelige merværdier i forhold til den bogførte egenkapital, da alle ejendomsudviklingsaktiviteter er bogført enten til kostpris eller nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere. Der er ligeledes stort set ikke optaget nogen regnskabsmæssig goodwill i porteføljeselskaberne. Ved realisation af porteføljeselskaber og ejendomsudviklingsprojekter i de kommende år, vil disse merværdier manifestere sig i en stærk indtjening og forøgelse af egenkapitalen.

I løbet af regnskabsåret, er gennemført den planlagte strukturering af koncernen i 3 overordnede søjler; Ejendomsinvestering, Ejendomsudvikling og Private Equity-investeringer. Som et meget væsentligt element heri, er minoritetsaktionærerne i ASGAARD GROUP A/S indløst, selskabet er afnoteret og porteføljen er konsolideret med koncernens øvrige ejendomsinvesteringer.

## Ejendomsinvestering:

Som nævnt, har Stensdal Group A/S, i løbet af regnskabsåret, indløst minoritetsaktionærerne i ASGAARD GROUP A/S, afnoteret selskabet og sammenlagt porteføljen med vore øvrige ejendomsinvesteringer.

K/S Kastaniehaven, Holbæk, har frasolgt sin investeringsejendom for m.DKK 83, svarende til den bogførte værdi.

K/S Højmosehus har solgt ét af sine resterende to rækkehuse og der er således nu kun ét tilbage.

Koncernen har ultimo året erhvervet ejendommen Mårkærvej 2, Taastrup, til overtagelse 1. oktober 2017. Ejendommen er på godt 9.000 m<sup>2</sup> etageareal og rummer et betydeligt udviklingspotentiale.

Den positive udvikling i udlejningsgraden af koncernens investeringsejendomme fortsatte i året og af væsentlige udlejninger kan nævnes: Udlejning af 3.100 m<sup>2</sup> i Allerød til ATP, udlejning af 1.500 m<sup>2</sup> i Farum til Furesø Kommune, udlejning af 1.850 m<sup>2</sup> i Hørsholm til DDD-Diagnostics, udlejning af 4.800 m<sup>2</sup> i Rødovre til Hobbii og udlejning af 4.000 m<sup>2</sup> i Erhvervspark Himmerland til Treco.

Desuden er der i Fredericia udlejet 1.050 m<sup>2</sup> butik til Jem&Fix. Bygningen er under opførelse og afleveres til lejer 1. marts 2018.

Der har ikke været væsentlige opsigelser i koncernens investeringsejendomme i året.

Der er i løbet af året investeret bredt over ejendomsporteføljen, dels i generelle opgraderinger og forbedringer og dels specifikt i forbindelse med ombygning og indretning i forbindelse med nye lejere.

Resultatet af koncernens aktiviteter inden for ejendomsinvestering udgør t.DKK 4.825 for 2016/17 og balancen udgør DKK pr. 30.09.2017 t.DKK 399.489.

Vi fortsætter udbygningen af ejendomsporteføljen i omegnen af København og har i oktober 2017, efter regnskabsårets udløb, erhvervet yderligere 2 ejendomme i hhv. Herlev og Brøndby, på tilsammen ca. 12.000 m<sup>2</sup>.



### Ejendomsudvikling:

Koncernens største projekt, Favrholm City på minimum 125.000 m<sup>2</sup> etageareal, mellem det nye superhospital og den nye S-togsstation syd for Hillerød, fortsætter den positive udvikling og der er i året investeret store ressourcer i forberedelse af byggeri på grunden, herunder udarbejdelse af lokalplan for området, jordbundsundersøgelser, arkæologiske undersøgelser m.v.

Det forventes, at en lokalplan for området vil være vedtaget i efteråret 2018.

Projektet Kirsebærhaven, Lyngby, bestående af 32 rækkehuse, er under opførelse og afleveres i efteråret 2018. I regnskabsåret er der indgået aftale om salg af anparterne i projektselskabet, med overtagelse, når byggeriet er afsluttet.

I projektet Fænø Sund, Middelfart, har vi i løbet af året erhvervet de resterende 50 % af projektet og er således nu enejer. Sagen forløber planmæssigt og der er i løbet af regnskabsåret solgt yderligere 15 enheder, med et tilfredsstillende projektbidrag.

Ombygningen og salget af Ebeltoft Strand til ferielejligheder, forløber ligeledes tilfredsstillende. I løbet af regnskabsåret har vi indrettet yderligere 15 ferielejligheder og solgt 5 enheder. I september 2017 er påbegyndt ombygning af de sidste hotelværelser til yderligere 12 ferielejligheder, som forventes færdige til foråret 2018. Der er samlet set 30 lejligheder tilbage, som udbydes til salg i foråret 2018.

Resultatet af koncernens aktiviteter inden for ejendomsudvikling udgør t.DKK 16.325 for 2016/17 og balancen udgør DKK pr. 30.09.2017 t.DKK 154.309.

Der arbejdes løbende med nye projektmuligheder og vi har i løbet af regnskabsåret styrket projektudviklingsorganisationen, hvilket ventes at medføre et fortsat stigende aktivitetsniveau inden for segmentet.

### Private Equity:

Det stærke fokus på udvikling af porteføljeselskaberne er fastholdt og den samlede udvikling har da også været positiv, om end meget uensartet fordelt på porteføljen.

Agnitio A/S har haft et konsolideringsår, hvor store investeringer i udvikling af selskabets software-suite og en betydelig styrkelse af selskabets kommercielle team, som forventet medfører et reduceret resultat i forhold til året før. Investeringerne begynder dog nu at bære frugt, bl.a. med flere nye kunder og vi forventer, at væksten genskabes i det kommende år.

Anthill Agency A/S har haft et meget stærkt år, med en vækst i omsætningen på 23,5 % og en vækst i resultatet før skat på 393,3 %. Der har i året været en stor tilgang af nye kunder, ligesom organisationen er styrket bredt, herunder med udbygning af managementteamet. Selskabet udbygger løbende sin produktpalette og der budgetteres med en forsat betydelig vækst i det kommende år. Investeringerne i udbygning af organisationen, produktudvikling og marketing, forventes dog at medføre et lavere resultat, end det i 2016/17 realiserede.

Teknologiselskabet af 28.09.17 A/S (tidligere Protelevision Technologies Corp. A/S) har desværre haft endnu et utilfredsstillende år og har bidraget negativt. I konsekvens heraf, er selskabet afviklet i oktober 2017 og aktiviteten solgt til en international aktør. Selskabet indgår således ikke i konsolideringen, men er medtaget under oplysende aktiviteter.

I løbet af året, har vi erhvervet minoritetsandelen af IRIS Enterprise Solutions A/S, der herefter er 100 % ejet. Der er indsat en ny kommerciel ledelse, med henblik på udbygning af kundeporteføljen, ligesom selskabets software-suite er opgraderet på flere væsentlige punkter. Som følge af disse investeringer bidrager selskabet negativt, men der forventes vækst og et positivt resultat for det kommende regnskabsår.

ParkZone A/S har realiseret en meget betydelig organisk vækst (14,9 %) i omsætningen og vi forventer igen at øge omsætningen betydeligt i regnskabsåret 2017/18, hvor der budgetteres med en betydelig forøgelse af selskabets resultat. ParkZone Ejendomme ApS har i regnskabsåret 2016/17 solgt sin faste ejendom, med et meget tilfredsstillende resultat og selskabet forventes afviklet i løbet af det kommende år. Ejendommen overtages 1. oktober 2017 og resultateffekten kommer således først i regnskabsåret 2017/18.

Tetris A/S og de underliggende selskaber har i året bidraget med et resultat på m.DKK. 6,1 efter skat. Tetris oplever en stærk udvikling på alle fronter, med betydelig vækst, både i omsætning, resultat og pipeline. Baseret på igangværende projekter, hvor a conto avancer indtægtsføres konservativt, er der stor sikkerhed for fortsat stærke resultater fra denne virksomhed.

### Øvrige aktiviteter:

Som et led i strømliningen af koncernens aktiviteter, med en mere fokuseret strategi, har vi i regnskabsåret afhændet vores aktiepost i Glunz & Jensen Holding A/S, med et tab i året på m.DKK 1,4. I forhold til den oprindelige investering er der realiseret en kursgevinst på m.DKK 6,9.

### Koncernens likviditet

Koncernen har haft god positiv likviditet hele året, trods markant afvikling af gæld på ejendomsporteføljen. I det kommende regnskabsår vil likviditeten blive styrket væsentligt gennem realisation af projekter som ovenfor nævnt.

### **Usikkerhed ved indregning og måling**

Koncernen måler investeringsejendomme til dagsværdi og har fastsat dagsværdien med udgangspunkt i en afkastbaseret model. Der er knyttet væsentlig usikkerhed til fastsættelse af dagsværdien. Usikkerheden er primært knyttet til fastsættelse af afkastprocent og nettoleje.

Afkastprocent for koncernens ejendomme er fastsat ud fra en individuel vurdering for den enkelte ejendom og er indregnet som følger:

Boligejendomme	4,5%	optaget til m.DKK	3,6 i regnskabet.
Erhvervsjendomme	7,0% - 10,0%	optaget til m.DKK	362,0 i regnskabet

I henhold til koncernens anvendte regnskabsprincip indregnes tomme lejemål til skønnet genudlejningsværdi med fradrag af 25%.

Koncernens investeringsejendomme er i regnskabsåret netto værdireguleret med m.DKK 19,1.

### **Begivenheder efter regnskabsårets afslutning**

Der er ikke indtrådt forhold efter regnskabsårets udløb, som væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten.

### **Selskabets og koncernens forventede udvikling**

De tilknyttede og associerede selskabers driftsresultater, forventes i væsentlighed alle at ville bidrage positivt i 2017/18.

Samlet budgetteres der, i det kommende regnskabsår, med et positivt resultat på mere end m.DKK 50, før skat og før værdireguleringer af investeringsejendomme, for Stensdal Group koncernen.

Koncernen råder over likvide midler og trækingsretter, der sikrer det budgetterede likviditetsbehov for det kommende år.

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.10.16 – 30.09.17 for Stensdal Group A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

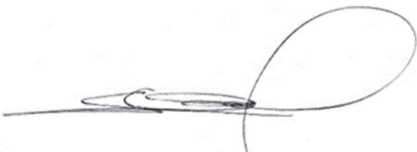
Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.09.17 og resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.10.16 – 30.09.17.

Ledelsesberetningen indeholder efter vor opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 4. januar 2018

## Direktionen

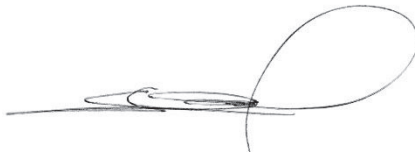


Søren Stensdal

## Bestyrelsen



Kaare Lund Stensdal  
Formand



Søren Stensdal



Jens Erik Kjær Gravengaard

## Til kapitalejerne i Stensdal Group A/S

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Stensdal Group A/S for regnskabsåret 01.10.16 - 30.09.17, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.09.17 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.10.16 - 30.09.17 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### 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 og selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i 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.

### 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 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 selskabets 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 og selskabet, 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 regnskabsbrugerne 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.

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

- 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 selskabets 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 selskabets 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 selskabet 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 blandt andet 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.

## 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.

Aalborg, den 4. januar 2018

**Beierholm**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 32 89 54 68

Jens Rytter Andersen  
Statsaut. Revisor

Henrik Bjørn  
Statsaut. Revisor



# RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERN OG MODERSELSKAB

## RESULTATOPGØRELSE

i t.DKK

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Nettoomsætning	1	299.216	228.458	2.367	550
Forbrug af vare- og projektbeholdning		-184.098	-141.527	-167	-78
<b>Bruttoresultat</b>		<b>115.118</b>	<b>86.931</b>	<b>2.200</b>	<b>472</b>
Andre driftsindtægter	2	27.901	14.798	5	0
Andre driftsomkostninger	3	-4.463	-13.743	0	-1.457
Andre eksterne udgifter		-8.039	-11.693	-1.580	-984
Personaleudgifter	4	-60.776	-59.358	-3.363	-1.385
<b>Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>		<b>69.741</b>	<b>16.935</b>	<b>-2.738</b>	<b>-3.354</b>
Af- og nedskrivninger	5	-13.563	-13.336	-116	-86
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>56.178</b>	<b>3.599</b>	<b>-2.854</b>	<b>-3.440</b>
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder:	12	0	0	33.575	-6.420
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	13	4.452	32.512	4.452	32.488
Finansielle indtægter	6	4.974	4.867	12.071	7.084
Finansielle omkostninger	7	-15.938	-18.273	-7.766	-4.946
<b>Resultat før skat</b>		<b>49.666</b>	<b>22.705</b>	<b>39.478</b>	<b>24.766</b>
Skat af årets resultat	8	-10.217	587	-18	-39
<b>Årets resultat af fortsættende aktiviteter</b>		<b>39.449</b>	<b>23.292</b>	<b>39.460</b>	<b>24.727</b>
Årets resultat af ophørende aktiviteter	21	-1.112	0	-1.112	0
<b>Årets resultat</b>		<b>38.337</b>	<b>23.292</b>	<b>38.348</b>	<b>24.727</b>
<b>Fordeling af årets resultat</b>					
Moderselskabets aktionærer		38.348	24.727		
Minoritetsinteresser		-11	-1.435		
		<b>38.337</b>	<b>23.292</b>		
<b>Resultatdisponering:</b>					
Udbytte for regnskabsåret				53	50
Henlagt til nettoopskrivning efter den indre værdis metode				9.909	26.068
Overført til næste år				28.386	-1.391
				<b>38.348</b>	<b>24.727</b>

**BALANCE PR. 30. SEPTEMBER**

i t.DKK

**AKTIVER**

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Udviklingsomkostninger		19.637	20.156	0	0
Licenser		57	55	57	55
Goodwill		1.123	2.634	0	0
Koncerngoodwill		12.148	12.405	0	0
Immaterielle anlægsaktiver	9	<u>32.965</u>	<u>35.250</u>	<u>57</u>	<u>55</u>
Domicilejendomme		5.606	40.755	0	0
Ombygning af lejede lokaler		20	113	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar m.v.		1.132	2.649	84	155
Materielle anlægsaktiver	10	<u>6.758</u>	<u>43.517</u>	<u>84</u>	<u>155</u>
Investeringsjendomme	11	<u>365.616</u>	<u>387.512</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	12	0	0	204.978	211.458
Kapitalandele i associerede virksomheder	13	16.958	33.981	25.550	42.573
Låneaftaler	14	0	0	0	5.386
Deposita		1.252	1.228	0	0
Finansielle anlægsaktiver		<u>18.210</u>	<u>35.209</u>	<u>230.528</u>	<u>259.417</u>
Anlægsaktiver i alt		<u>423.549</u>	<u>501.488</u>	<u>230.669</u>	<u>259.627</u>
Varebeholdninger	16	<u>100.358</u>	<u>77.332</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser		13.153	23.666	604	5
Igangværende arbejder for fremmed regning		52.909	0	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	0	167.283	44.380
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		315	362	315	362
Udskudt skatteaktiv		0	6.311	2.949	2.940
Tilgodehavende selskabsskat		0	32	0	0
Andre tilgodehavender		6.430	3.182	1.216	267
Periodeafgrænsningsposter		1.841	826	70	66
Aktiver vedrørende ophørende aktiviteter	21	10.764	0	10.764	0
Tilgodehavender		<u>85.412</u>	<u>34.379</u>	<u>183.201</u>	<u>48.020</u>
Likvide beholdninger	17	<u>49.283</u>	<u>9.320</u>	<u>41.704</u>	<u>0</u>
Værdipapirer		<u>0</u>	<u>12.238</u>	<u>0</u>	<u>31</u>
Omsætningsaktiver i alt		<u>235.053</u>	<u>133.269</u>	<u>224.905</u>	<u>48.051</u>
<b>AKTIVER</b>		<u>658.602</u>	<u>634.757</u>	<u>455.574</u>	<u>307.678</u>

**BALANCE PR. 30. SEPTEMBER**

i t.DKK

**PASSIVER**

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Aktiekapital	18	1.000	1.000	1.000	1.000
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	19	13.148	28.027	132.243	122.334
Reserve for udviklingsomkostninger		5.818	0	0	0
Overført resultat		200.913	152.647	87.636	58.340
Foreslået udbytte		53	50	53	50
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>		<b>220.932</b>	<b>181.724</b>	<b>220.932</b>	<b>181.724</b>
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		1.373	8.940	0	0
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>222.305</b>	<b>190.664</b>	<b>220.932</b>	<b>181.724</b>
Ansvarlige lån		0	2.405	0	0
<b>Ansvarlige lån i alt</b>		<b>0</b>	<b>2.405</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Hensat vedrørende kapitalandele	12,13	0	0	0	28
Hensat til øvrige hensættelser		62	1.681	0	0
Hensat til udskudt skat	15	3.293	0	0	0
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>3.355</b>	<b>1.681</b>	<b>0</b>	<b>28</b>
Kreditinstitutter og finansielle leasingforpligtelser	20	223.950	293.961	0	0
Andre langfristede gældsforpligtelser		0	3.310	0	3.310
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>		<b>223.950</b>	<b>297.271</b>	<b>0</b>	<b>3.310</b>
Kort del af langfristede gælds- og leasingforpligtelser	20	11.090	17.229	0	194
Kreditinstitutter		108.726	60.050	26.810	21.447
Leverandørgæld		26.998	9.787	112	7
Igangværende arbejder for fremmed regning		0	605	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	0	163.658	69.391
Gæld til associerede virksomheder		0	11.864	0	11.864
Skyldig Skat		13	0	0	0
Anden gæld		48.549	36.954	34.133	19.713
Periodeafgrænsningsposter		3.687	6.247	0	0
Forpligtelser vedrørende ophørende aktiviteter	21	9.929	0	9.929	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>208.992</b>	<b>142.736</b>	<b>234.642</b>	<b>122.616</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>432.942</b>	<b>442.412</b>	<b>234.642</b>	<b>125.926</b>
<b>PASSIVER</b>		<b>658.602</b>	<b>634.757</b>	<b>455.574</b>	<b>307.678</b>
Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	22				
Kontraktlige forpligtelser	23				
Nærtstående parter	24				
Noter udenfor henvisning	25-26				

# EGENKAPITALOPGØRELSE FOR KONCERN OG MODERSELSKAB

## EGENKAPITALOPGØRELSE

i t.DKK

	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Reserve for udviklings- omkostninger	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital tilhørende moder- selskabets aktionærer	Minoritets- interesser
<b>Koncern</b>							
Egenkapital pr. 30.09.2015	1.000	0	0	158.449	50	159.499	7.873
Årets resultat	0	32.407	0	-7.730	50	24.727	-1.435
Året egenkapitalbevægelser i tilknyttede virksomheder	0	0	0	0	0	0	1.094
Årets egenkapitalbevægelser i associerede virksomheder	0	12.196	0	-12.196	0	0	0
Tilgang af minoriteter	0	0	0	0	0	0	235
Afgang af minoriteter	0	0	0	0	0	0	396
Kursregulering valuta	0	0	0	157	0	157	0
Udbetalt udbytte	0	-7.638	0	7.638	-50	-50	0
Køb af egne aktier i datterselskaber	0	0	0	-1.155	0	-1.155	-16
Forskydning ejerforhold	0	0	0	-1.454	0	-1.454	265
Kontantindskud fra minoritetsinteresser	0	0	0	0	0	0	528
Tilbageførsel af op- og nedskrivninger	0	-8.938	0	8.938	0	0	0
Egenkapital pr. 30.09.2016	1.000	28.027	0	152.647	50	181.724	8.940
Årets resultat	0	4.452	5.818	28.025	53	38.348	-11
Årets egenkapitalbevægelser i associerede virksomheder	0	-667	0	667	0	0	0
Tilgang af minoriteter	0	0	0	0	0	0	458
Afgang af minoriteter	0	0	0	0	0	0	-8.014
Kursregulering valuta	0	0	0	152	0	152	0
Udbetalt udbytte	0	-20.490	0	20.490	-50	-50	0
Salg af egne aktier i datterselskaber	0	0	0	8	0	8	0
Regulering vedr. akquisitioner m.m.	0	0	0	750	0	750	0
Tilbageførsel af op- og nedskrivninger	0	1.826	0	-1.826	0	0	0
Egenkapital pr. 30.09.2017	1.000	13.148	5.818	200.913	53	220.932	1.373
<b>Moderselskab</b>							
Egenkapital pr. 30.09.2015	1.000	93.168	0	65.281	50	159.499	
Årets resultat	0	26.068	0	-1.391	50	24.727	
Årets egenkapitalbevægelser i tilknyttede og associerede virksomheder	0	10.736	0	-13.188	0	-2.452	
Udbetalt udbytte	0	-7.638	0	7.638	-50	-50	
Egenkapital pr. 30.09.2016	1.000	122.334	0	58.340	50	181.724	
Årets resultat	0	9.909	0	28.386	53	38.348	
Årets egenkapitalbevægelser i tilknyttede og associerede virksomheder	0	0	0	160	0	160	
Udbetalt udbytte	0	0	0	0	-50	-50	
Regulering vedr. akquisitioner	0	0	0	750	0	750	
Egenkapital pr. 30.09.2017	1.000	132.243	0	87.636	53	220.932	

PENGESTRØMSOPGØRELSE

i t.DKK

	Koncern	
Note	2016/17	2015/16
Resultat af primær drift (EBIT)	56.178	5.055
Af- og nedskrivninger	13.563	13.336
Værdireguleringer investeringsejendomme	-19.095	1.908
Reguleringer	870	-3.384
Resultat af ophørende virksomhed	-1.112	0
Ændring i driftskapital	25 -45.348	-34.928
Pengestrømme fra primær drift	5.056	-18.013
Finansielle poster, netto	-10.964	-13.232
Betalt selskabsskat	0	0
Pengestrømme fra drift	-5.908	-31.245
Køb af immaterielle anlægsaktiver	-9.632	-20.674
Køb af materielle anlægsaktiver	-914	-7.946
Salg af materielle anlægsaktiver	8.205	2.916
Køb af investeringsejendomme	-32.667	-55.661
Salg af investeringsejendomme	101.480	0
Salg af associerede virksomheder	21.475	0
Køb af finansielle anlægsaktiver	-24	-1.857
Salg af værdipapirer	12.238	0
Pengestrømme fra investeringer	100.161	-83.222
Udbetalt udbytte	-51	-50
Køb af egne aktier i datterselskaber	0	-1.230
Modtagne udbytter	0	7.638
Mellemregning med associerede virksomheder	-11.864	17.869
Tilgang af minoritetsinteresser	0	884
Afgang af minoritetsinteresser	-7.567	0
Afdrag på ansvarlige lån	-2.405	0
Afgang af hensættelser	-1.619	0
Tilgang af langfristet gæld netto	0	123.781
Afdrag på langfristet gæld	-79.460	-4.671
Pengestrømme fra finansiering	-102.966	144.221
Årets ændring i likvider	-8.713	29.754
Likvide midler, primo	-50.730	-80.484
Likvide midler, ultimo	-59.443	-50.730
Likvide midler omfatter:		
Likvide midler	49.283	9.320
Kortfristet bankgæld	-108.726	-60.050
Likvide midler, ultimo	-59.443	-50.730



## GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for mellemstore koncerner og virksomheder i regnskabsklasse C med tilvalg af enkelte bestemmelser for store koncerner og virksomheder i regnskabsklasse C.

### Ændring i anvendt regnskabspraksis

Selskabet har implementeret ændringerne til årsregnskabsloven, jf. lov nr. 738 om ændring af årsregnskabsloven m.v. af 1. juni 2015. Dette omfatter nye og ændrede oplysnings- og præsentationskrav samt ændringer i indregnings-, målings- og klassifikationsbestemmelser. Ændringer til bestemmelserne for indregning og måling samt klassifikation er følgende:

Reserve for udviklingsomkostninger:

Der skal fremover indregnes et beløb svarende til de i balancen indregnede internt oparbejdede udviklingsomkostninger i en ny bunden reserve under egenkapitalen benævnt "Reserve for udviklingsomkostninger".

Reserven måles med fradrag af udskudt skat og reduceres med af- og nedskrivninger på aktivet. Reserven opløses, når udviklingsomkostningerne udgår af virksomhedens drift, og et resterende beløb overføres til overført resultat. I overensstemmelse med § 8, stk. 2 i lov nr. 738 om ændring af årsregnskabsloven m.v. af 1. juni 2015 foretages indregning i reserven med fremadrettet virkning for udviklingsomkostninger, der indregnes første gang i balancen fra og med 01.10.16. Den ændrede regnskabspraksis indebærer ingen påvirkning af årets resultat, balancesum eller egenkapital. Ændringen har medført en forøgelse af de bundne reserver (reserve for udviklingsomkostninger) pr. 30.09.17 med t.DKK 5.818 og en tilsvarende reduktion af de frie reserver (overført resultat).

Bortset fra ovennævnte område er den anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til sidste år.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

I balancen indregnes aktiver, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når de er sandsynlige og kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

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

## KONCERNREGNSKAB

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet og de virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne, eller gennem aftaler har en bestemmende indflydelse.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, aflægges i det væsentlige i overensstemmelse med moderselskabets regnskabspraksis.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af de reviderede regnskaber for moderselskabet og dattervirksomhederne, og der er foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter samt ikke realiseret koncernintern fortjeneste og tab på varebeholdninger og anlægsaktiver.

Ved erhvervelse af virksomheder indregnes aktiver og forpligtelser til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet, og forventede omkostninger til omstrukturering i den erhvervede virksomhed indregnes som hensatte forpligtelser. Skatteeffekten af de foretagne omvurderinger indregnes. Kostprisen for kapitalandelene i de erhvervede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedens nettoaktiver på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Den på erhvervelsestidspunktet opgjorte koncerngoodwill (positivt forskelsbeløb), indregnes som aktiv og afskrives lineært efter en individuel vurdering af aktivets brugstid, dog maksimalt 20 år.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Ved opgørelse af koncernresultatet og koncernegenkapitalen anføres den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsinteresser, særskilt.

### **Minoritetsinteresser**

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Ved opgørelse af koncernresultatet og koncernegenkapitalen anføres den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsinteresser, særskilt

### **Valuta**

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurser eller tilnærmede gennemsnitlige valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Valutakursreguleringer, opstået ved omregning af egenkapitaler ved årets begyndelse og resultatopgørelser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der anses for en del af den samlede investering, indregnes direkte i egenkapitalen.

## **RESULTATOPGØRELSE**

### **Nettoomsætning**

Indtægter vedrørende salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted, inden udgangen af regnskabsåret. Nettoomsætning opgøres ekskl. moms og rabatter.

Indtægter vedrørende salg af tjenesteydelser indregnes i takt med levering af tjenesteydelserne. Nettoomsætningen måles til salgsværdien af det fastsatte vederlag ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjemand samt med fradrag af rabatter.

Entreprisekontrakter, hvor der leveres anlæg med høj grad af individuel tilpasning, indregnes i nettoomsætningen i takt med, at produktionen udføres, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden).

## Afskrivninger

Afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver tilsigter, at der sker systematisk afskrivning over aktiverens forventede brugstid. For selskabet er anvendt følgende brugstider og restværdier:

	<u>Brugstid</u>
Licenser	7 år
Goodwill og koncerngoodwill	5-10 år
Aktiverede udviklingsprojekter	2-20 år
Domicilejendomme	33-50 år
Ombygning af lejede lokaler	10 år
Produktionsanlæg og maskiner	2-10 år
Driftsmateriel og inventar	3-8 år

Brugstiden for goodwill er fastsat under hensyntagen til de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwill er knyttet til.

Grunde afskrives ikke.

Nyanskaffelser af driftsmateriel og inventar med kostpris på under t.DKK 10-20 pr. stk. indregnes i resultatopgørelsen i anskaffelsesåret.

## Finansielle poster

Under finansielle poster indregnes renteindtægter og renteomkostninger, kursregulering af fremmed valuta samt realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer. Amortisering af kurstab og låneomkostninger vedrørende gæld til realkreditinstitutter m.v. indregnes løbende som finansiell omkostning.

## Skatter

Årets aktuelle skatter, årets sambeskatningsbidrag og årets udskudte skatter indregnes i resultatopgørelsen som årets skatter med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer foretaget direkte på egenkapitalen.

Modervirksomheden er sambeskattet med danske koncernforbundne virksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

## BALANCE

### Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdien, hvor denne er lavere. Genindvindingsværdi er aktivets værdi ved fortsat brug eller ved salg.

Omkostninger til udviklingsprojekter indregnes til kostpris omfattende omkostninger, der direkte kan henføres til udviklingsprojekterne. Udviklingsprojekter indregnes i balancen, hvor projektet tilsigter at udvikle et bestemt produkt eller en bestemt proces, som selskabet har til hensigt at fremstille henholdsvis benytte i produktionen. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i det år, de afholdes.

### Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdien, hvor denne er lavere. Genindvindingsværdi er aktivets værdi ved fortsat brug eller ved salg.

Investeringsejendomme omfatter investering i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og kapitalgevinst ved videresalg. Investeringsejendomme indregnes på erhvervelsestidspunktet til kostpris med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen. Renter og øvrige låneomkostninger i opførelsesperioden indregnes i kostprisen. Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdien ved at regulere regnskabsmæssig værdi ved op- eller nedregulering over resultatopgørelsen. Ved beregning af dagsværdien anvendes en individuelt fastsat diskonteringsfaktor ved en kapitalisering af det forventede, fremtidige løbende driftsafkast af ejendommen.

### Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes i balancen til den forholdsmæssigt ejede andel af virksomhederne, reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill, samt urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

Dattervirksomhedernes og de associerede virksomheders resultat indregnes i resultatopgørelsen forholdsmæssigt til de andele, der svarer til kapitalandelene.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder med regnskabsmæssig negativ værdi måles til DKK 0. Et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

### Værdiforringelse af aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis hver gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen samt forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet eller nettorealisationspris, hvor denne er lavere.

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer samt handelsvarer opgøres som købspriser med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til nominel værdi med fradrag for skønnede tabsrisici efter en individuel vurdering.

### Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det udførte arbejde med fradrag af foretagne a conto faktureringer på det enkelte igangværende arbejde.

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på de enkelte igangværende arbejder. Færdiggørelsesgraden for det enkelte igangværende arbejde beregnes normalt som forholdet mellem det anvendte ressourceforbrug og det totale budgetterede ressourceforbrug. For enkelt igangværende arbejder, hvor ressourceforbruget ikke kan anvendes som grundlag, er der i stedet benyttet forholdet mellem afsluttede delaktiviteter og de samlede delaktiviteter for det enkelte igangværende arbejde.

### Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele måles til dagsværdi i balancen.

### Egenkapital

Forslag til udbytte for regnskabsåret indregnes som særlig post under egenkapitalen.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes under egenkapitalen i reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsværdien.

### Aktuelle og udskudte skatter

Skyldig og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte a conto skatter.

Skyldig og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen under tilgodehavender hos eller gæld til tilknyttede virksomheder.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, og indregnes i balancen med den gældende skatteprocent. Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de efter vurdering forventes at kunne realiseres til, ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening.

### Gældsforpligtelser

Langfristede gældsforpligtelser måles til kostpris på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet (låneoptagelsen). Gældsforpligtelserne måles herefter til amortiseret kostpris, hvor kurstab og låneomkostninger fordeles over løbetiden på grundlag af den beregnede, effektive rente på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet.

Kortfristede gældsforpligtelser måles ligeledes til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til gældens pålydende værdi.

### PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen opstilles efter den indirekte metode og viser pengestrømme fra driften, investeringer, finansiering og ændring i årets pengestrømme samt likviditeten ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat, reguleret for ikke likvide driftsposter, betalte selskabs-skatte samt ændring i driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringer omfatter køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver reguleret for ændringer i tilgodehavender og gæld vedrørende nævnte poster.

Pengestrømme fra finansiering omfatter finansiering fra og udbetalt udbytte til aktionærer, samt optagelse af og afdrag på langfristede gældsforpligtelser.



Likviditeten ved årets begyndelse og slutning sammensætter sig af likvide beholdninger og kortfristet pengeinstituttgæld.

### **SEGMENTOPLYSNINGER**

Der gives oplysninger på forretningssegmenter og geografiske markeder. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

### Usikkerhed ved indregning og måling

Koncernen måler investeringsejendomme til dagsværdi og har fastsat dagsværdien med udgangspunkt i en afkastbaseret model. Der er knyttet væsentlig usikkerhed til fastsættelse af dagsværdien. Usikkerheden er primært knyttet til fastsættelse af afkastprocent og nettoleje.

Afkastprocent for koncernens ejendomme er fastsat ud fra en individuel vurdering for den enkelte ejendom og er indregnet som følger:

Boligejendomme	4,5%
Erhvervsjendomme	7,0% - 10,0%

I henhold til koncernens anvendte regnskabsprincip indregnes tomme lejemål til skønnet genudlejningsværdi med fradrag af 25%.

Koncernens investeringsejendomme er i regnskabsåret netto værdireguleret med m.DKK 19,1.

NOTEOVERSIGT:

1. Nettoomsætning
2. Andre driftsindtægter
3. Andre driftsomkostninger
4. Personalemkostninger
5. Af- og nedskrivninger
6. Finansielle indtægter
7. Finansielle omkostninger
8. Skat af årets resultat
9. Immaterielle anlægsaktiver
10. Materielle anlægsaktiver
11. Investeringsejendomme
12. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder
13. Kapitalandele i associerede virksomheder
14. Låneaftaler
15. Udskudt skat
16. Varebeholdninger
17. Likvide beholdninger
18. Aktiekapital
19. Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode
20. Langfristede gældsforpligtelser
21. Ophørende aktiviteter
22. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser
23. Kontraktlige forpligtelser
24. Nærtstående parter
25. Ændring i driftskapital
26. Aktionærforhold

1 NETTOOMSÆTNING

*Forretningsmæssige segmenter*

Koncernens aktiviteter er opdelt i tre primære forretningsmæssige segmenter. Aktiviteterne i de tre segmenter er som følger:

Ejendomsudvikling	Udvikling af bolig-, detail-, kontor- og logistikejendomme til salg
Investeringsejendomme	Udlejning af lejemål i investerings- og domicilejendomme
Private Equity	Udvikling af virksomheder

Nettoomsætningen fordeler sig på de tre segmenter som følger:

	Koncern		Moderselskabet	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
<i>Forretningsmæssige segmenter</i>				
Ejendomsudvikling	105.872	110.173	0	0
Investeringsejendomme	110.829	18.091	0	0
Private Equity	81.967	92.177	0	0
Øvrige aktiviteter	548	8.017	2.367	550
	<u>299.216</u>	<u>228.458</u>	<u>2.367</u>	<u>550</u>
<i>Geografiske segmenter</i>				
Omsætning indland	220.030	156.293	2.367	550
Omsætning EU	62.280	56.859	0	0
Omsætning udenfor EU	16.906	15.306	0	0
	<u>299.216</u>	<u>228.458</u>	<u>2.367</u>	<u>550</u>

2 ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

	Koncern		Moderselskabet	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	23.121	10.146	0	0
Gevinst ved udstykning af ferielejligheder	3.550	1.012	0	0
Avance ved salg af anlægsaktiver	75	2.291	5	0
Gevinst ved udlejning af ikke solgte ferielejligheder	858	0	0	0
Tilbageført hensættelse til tab på debitorer	297	99	0	0
Modtaget gældseftergivelse	0	1.250	0	0
	<u>27.901</u>	<u>14.798</u>	<u>5</u>	<u>0</u>

3 ANDRE DRIFTSOMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskabet	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	4.026	12.054	0	0
Tab v/salg af kapitalandele	0	1.457	0	1.457
Tab ved salg af anlægsaktiver	202	5	0	0
Hensættelse til tab på debitorer	235	31	0	0
Andre driftsudgifter (ekstraordinære)	0	196	0	0
	<u>4.463</u>	<u>13.743</u>	<u>0</u>	<u>1.457</u>

4 PERSONALEOMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskabet	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Gager og honorarer	53.967	52.940	2.752	1.341
Pensionsbidrag og andre sociale udgifter	3.397	3.418	156	21
Personaleomkostninger i øvrigt	3.412	3.000	455	23
	<u>60.776</u>	<u>59.358</u>	<u>3.363</u>	<u>1.385</u>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	<u>96</u>	<u>98</u>	<u>8</u>	<u>2</u>

Vederlag til moderselskabets ledelse m.v.

	Koncern		Moderselskabet	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Vederlag til bestyrelse	160	160	40	0
	<u>160</u>	<u>160</u>	<u>40</u>	<u>0</u>

Direktionen i moderselskabet er ulønnet.

5 AF- OG NEDSKRIVNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Afskrivninger, immaterielle aktiver	8.600	8.050	38	43
Afskrivning koncerngoodwill	3.317	1.870	0	0
Afskrivninger, materielle aktiver	1.646	3.416	78	43
	<u>13.563</u>	<u>13.336</u>	<u>116</u>	<u>86</u>

6 FINANSIELLE INDTÆGTER

	Koncern		Moderselskab	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Renteindtægter af bankindeståender	2	0	0	0
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	6.316	2.273
Renteindtægter fra associerede virksomheder	14	4.801	14	4.801
Øvrige renteindtægter	37	29	10	10
Realiseret kursgevinst ved indfrielse af lån	4.920	36	4.033	0
Kursgevinst aktier	0	0	1.697	0
Modtaget udbytte	1	1	1	0
	<u>4.974</u>	<u>4.867</u>	<u>12.071</u>	<u>7.084</u>

7 FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Renteudgifter bankgæld	947	1.796	906	925
Renteudgifter tilknyttede virksomheder	0	0	3.883	677
Renteudgifter associerede virksomheder	46	0	0	0
Renteudgifter prioritetsgæld	11.577	10.687	0	0
Øvrige renteudgifter	951	1.094	2.949	3.225
Kurstab ved indfrielse af lån	137	1.046	0	0
Kurstab aktier	1.413	2.260	0	6
Kurstab valuta	354	363	0	0
Låneomkostninger	152	293	0	50
Garanti provision	2	8	0	0
Regulering markedsværdi finansielle instrumenter	189	530	0	0
Øvrige finansielle udgifter	170	196	28	63
	<u>15.938</u>	<u>18.273</u>	<u>7.766</u>	<u>4.946</u>

8 SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	Koncern		Moderselskab	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Aktuel selskabsskat	-107	0	0	0
Skat vedrørende tidligere år	2	-28	0	0
Ændring i udskudt skat	-10.112	615	-18	-39
	<u>-10.217</u>	<u>587</u>	<u>-18</u>	<u>-39</u>

9 IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

	Koncern				
	Udviklings- omkost- ninger	Licenser	Goodwill	Koncern- goodwill	I alt
Kostpris 01.10.2015	3.015	171	7.586	0	10.772
Tilgang	6.832	0	0	13.842	20.674
Overførsler	45.481	0	0	13.521	59.002
Afgang	0	0	-60	0	-60
Kostpris 01.10.2016	55.328	171	7.526	27.363	90.388
Tilgang	8.337	40	0	0	8.377
Overførsel fra associerede selskaber	0	0	2.808	3.166	5.974
Afgang	-1.193	0	-7.526	0	-8.719
Kostpris 30.09.2017	62.472	211	2.808	30.529	96.020
Af- og nedskrivninger 01.10.2015	1.512	72	3.440	0	5.024
Overførsler	30.063	0	0	12.061	42.124
Årets afskrivninger	3.597	44	1.512	2.897	8.050
Tilbageførsel ved afgang	0	0	-60	0	-60
Af- og nedskrivninger 01.10.2016	35.172	116	4.892	14.958	55.138
Overførsel fra associerede selskaber	0	0	1.123	106	1.229
Årets afskrivninger	8.281	38	562	3.317	12.198
Tilbageførsel ved afgang	-618	0	-4.892	0	-5.510
Af- og nedskrivninger 30.09.2017	42.835	154	1.685	18.381	63.055
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2016	20.156	55	2.634	12.405	35.250
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2017	19.637	57	1.123	12.148	32.965

Udviklingsprojekter under udførelse omfatter udvikling og test af CLM-løsninger. Systemet forventes løbende at blive videreudviklet i 2017/18.

Ledelsen har i regnskabsåret vurderet værdiansættelsen af udviklingsprojekter under udførelse. Det vurderes, at genindvindingsværdien i form af nytteværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi.

	Morderselskab				
	Udviklings- omkost- ninger	Licenser	Goodwill	Koncern- goodwill	I alt
Kostpris 01.10.2015	0	171	0	0	171
Tilgang	0	0	0	0	0
Afgang	0	0	0	0	0
Kostpris 01.10.2016	0	171	0	0	171
Tilgang	0	40	0	0	40
Overførsel fra associerede selskaber	0	0	0	0	0
Afgang	0	0	0	0	0
Kostpris 30.09.2017	0	211	0	0	211
Af- og nedskrivninger 01.10.2015	0	72	0	0	72
Årets afskrivninger	0	44	0	0	44
Af- og nedskrivninger 01.10.2016	0	116	0	0	116
Overførsel fra associerede selskaber	0	0	0	0	0
Årets afskrivninger	0	38	0	0	38
Årets nedskrivninger	0	0	0	0	0
Tilbageførsel ved afgang	0	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger 30.09.2017	0	154	0	0	154
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2016	0	55	0	0	55
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2017	0	57	0	0	57



## 10 MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

	Koncern			
	Domicil- ejendomme	Ombygning af lejede lokaler	Andre an- læg, drifts- materiel og inventar m.v.	I alt
Kostpris 01.10.2015	40.507	0	8.982	49.489
Tilgang	6.696	0	1.115	7.811
Overførsel fra associerede selskaber	0	1.872	4.583	6.455
Afgang	0	0	-1.117	-1.117
Kostpris 01.10.2016	47.203	1.872	13.563	62.638
Tilgang	233	0	681	914
Reklassificeret til investeringsejendomme	-27.822	0	0	-27.822
Overførsel fra associerede selskaber	0	0	354	354
Afgang	-9.409	-569	-9.093	-19.071
Kostpris 30.09.2017	10.205	1.303	5.505	17.013
Opskrivninger 01.10.2015	0	0	0	0
Årets opskrivninger	0	0	0	0
Opskrivninger 01.10.2016	0	0	0	0
Årets opskrivninger	0	0	0	0
Opskrivninger 30.09.2017	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger 01.10.2015	5.417	0	5.498	10.915
Overførsel fra associerede selskaber	0	1.469	3.681	5.150
Årets afskrivninger	1.031	290	2.213	3.534
Tilbageførsel ved afgang	0	0	-478	-478
Af- og nedskrivninger 01.10.2016	6.448	1.759	10.914	19.121
Reklassificeret til investeringsejendomme	-776	0	0	-776
Overførsel fra associerede selskaber	0	0	61	61
Årets afskrivninger	556	93	1.069	1.718
Tilbageførsel ved afgang	-1.629	-569	-7.671	-9.869
Af- og nedskrivninger 30.09.2017	4.599	1.283	4.373	10.255
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2016	40.755	113	2.649	43.517
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2017	5.606	20	1.132	6.758
Den offentlige kontantværdi udgør	21.800			

10 MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER (FORTSAT)

	Morderselskab			I alt
	Domicil- ejendomme	Ombygning af lejede lokaler	Andre an- læg, drifts- materiel og inventar m.v.	
Kostpris 01.10.2015	0	0	40	40
Tilgang	0	0	160	160
Afgang	0	0	-2	-2
Kostpris 01.10.2016	0	0	198	198
Tilgang	0	0	305	305
Afgang	0	0	-410	-410
Kostpris 30.09.2017	0	0	93	93
Af- og nedskrivninger 01.10.2015	0	0	0	0
Årets afskrivninger	0	0	43	43
Tilbageførsel ved afgang	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger 01.10.2016	0	0	43	43
Årets afskrivninger	0	0	78	78
Tilbageførsel ved afgang	0	0	-112	-112
Af- og nedskrivninger 30.09.2017	0	0	9	9
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2016	0	0	155	155
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2017	0	0	84	84

11 INVESTERINGSEJENDOMME

	Koncern	
	2016/17	2015/16
Kostpris 01.10.	381.992	218.713
Regulering tidligere år	48	-2.382
Reklassificeret fra docimilejendomme	27.426	0
Tilgang i året	10.000	159.884
Omkostninger til forbedringer	24.225	5.777
Afgang i året	-92.050	0
Kostpris 30.09.	351.641	381.992
Op- og nedskrivninger 01.10.	5.520	9.269
Regulering tidligere år	0	2.382
Nedskrivninger i året	-4.026	-14.070
Tilbageførsel vedrørende solgte ejendomme	-9.440	0
Opskrivninger 30.09.	13.975	5.520
Regnskabsmæssig værdi 30.09.	365.616	387.512
Den offentlige kontantværdi udgør	244.069	214.319

Der forekommer ikke investeringsejendomme i moderselskabet.

12 KAPITALANDELE I TILKNYTTED E VIRKSOMHEDER

	Morderselskab	
	2016/17	2015/16
Kostpris 01.10.	113.537	60.288
Tilgang ved tegning eller køb af kapitalandele	24.983	38.812
Tilgang ved ved overgang fra associerede selskaber	3.858	16.074
Afgang v/salg af kapitalandele	-37.930	0
Afgang ved kapitalnedsættelse	0	-1.557
Afgang ved opløsning af virksomhed	-18.565	-80
Kostpris 30.09.	<u>85.883</u>	<u>113.537</u>
Op- og nedskrivninger 01.10.	94.307	102.106
Andel i årets resultat efter skat	35.859	-4.859
Tilgang ved overgang fra associerede selskaber	-1.855	-9.893
Ændring i tilgodehavende selskabskapital	-29	0
Koncerninterne gældseftergivelser	121.880	7.656
Årets afskrivninger goodwill	-3.317	-1.561
Koncernreguleringer	-24	0
Egenkapitalposter i tilknyttede selskaber	0	304
Op- og nedskrivninger i året	2.770	1.558
Reg. Moder/minoriteter	0	159
Køb/salg af egne aktier i datterselskaber	7	-1.155
Tilbageførsel af op- og nedskrivninger ved opløsning	-1.811	-8
Tilbageførsel af op- og nedskrivninger ved salg	<u>-128.692</u>	<u>0</u>
Op- og nedskrivninger 30.09.	<u>119.095</u>	<u>94.307</u>
Regnskabsmæssig værdi 30.09.	<u>204.978</u>	<u>207.844</u>

Kapitalandelene indgår i balancen som følger:

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	204.978	211.458
Hensættelse kapitalandele	0	-28
Modregnet i tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	-3.586

Morderselskabets tilknyttede virksomheder består af følgende:

	Hjemsted	Ejerandel	Andel af stemme-rettigheder	Værdi af kapitalandel t.DKK	Resultatandel t.DKK
Stensdal Ejendomme A/S <sup>1)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	108.489	3.318
Byudviklingsselskabet Favrholm A/S <sup>2)</sup>	Rødovre	93,57%	93,57%	13.730	-146
Fænø Sund ApS <sup>3)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	4.288	5.345
Kirsebærhaven, Kgs. Lyngby ApS <sup>4)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	12.100	11.868
Nordic Development Group A/S <sup>5)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	9.606	-805
Ebeltoft Strand A/S <sup>6)</sup>	Ebeltoft	100,00%	100,00%	17.843	-317
Constructio A/S	Rødovre	100,00%	100,00%	13.056	356
SG Service ApS <sup>7)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	108	58
Agnitio A/S <sup>8)</sup>	København	94,81%	94,81%	14.598	-1.232
Anthill Agency A/S <sup>9)</sup>	København	100,00%	100,00%	9.425	5.312
IRIS Enterprise Solutions A/S <sup>10)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	475	-128
SG 1 ApS <sup>11)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	760	-32
Protelevision Technologies Corp. A/S <sup>12)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	500	0
Asgaard Group A/S <sup>13)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	0	4.598
SG Ejendomme ApS <sup>14)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	0	6.935
Erhvervspark Himmerland ApS <sup>15)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	0	420
Ejendomsselskabet Tempo ApS <sup>16)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	0	52
K/S Fakta Lejre <sup>17)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	0	373
Mårkærvej 2, Taastrup ApS <sup>18)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	0	-330
Komplementar SG ApS <sup>19)</sup>	Rødovre	100,00%	100,00%	0	-43
A&A Group Holding A/S <sup>20)</sup>	København	100,00%	100,00%	0	257
				<u>204.978</u>	<u>35.859</u>

12 KAPITALANDELE I TILKNYTTETE SELSKABER (FORTSAT)

- 1) Stensdal Ejendomme A/S er i regnskabsåret erhvervet fra datterselskabet Asgaard Group A/S. Selskabet har i regnskabsåret ændret navn fra Asgaard Ejendomme A/S.  
Stensdal Ejendomme A/S har følgende datterselskaber, der alle er 100% ejede:  
Ejendomsselskabet Tempo ApS  
Asgaard Group A/S, der har datterselskaberne:  
K/S Fredericia Megacenter  
K/S Kastaniehaven, Holbæk  
K/S Højmosehus  
SG Ejendomme ApS  
Erhvervspark Himmerland ApS  
K/S Valhøj  
Mårkærvej 2, Taastrup ApS  
Komplementar SG ApS
- 2) Byudviklingselskabet Favrholt A/S har i regnskabsåret foretaget en kapitaludvidelse med t.DKK 7.128. til t.DKK 15.148.
- 3) Stensdal Group A/S har i regnskabsåret erhvervet yderligere 50% af selskabet, således at ejerandelen nu er 100%.  
Selskabet er således overgået fra associerede selskaber til tilknyttede selskaber.  
Fænø Sund ApS har følgende datterselskaber, der alle er 100% ejede:  
Fænø Sund Ejendomme ApS  
Fænø Sund Konference A/S  
FN Park Ejendomme K/S
- 4) Kirsebærhaven, Kgs. Lyngby ApS har i året ændret navn fra Lyngparken ApS
- 5) Nordic Development Group A/S har datterselskaberne, der alle er 100% ejede:  
NDG Nordic Hills Bulgaria EOOD, Bulgarien  
UAB "Nordic Development Group LT", Litauen  
UAB "Nordic Development Group Panevezys", Litauen  
NDG Greece SA, Grækenland  
NDG Kokkino Chorio No. 1 Ltd, Grækenland
- 6) Ebeltoft Strand A/S har i året ændret navn fra Hotel Ebeltoft Strand A/S.  
Selskabet har datterselskabet Ebeltoft Strand Lejlighedsudlejning ApS
- 7) SG Service ApS er stiftet i regnskabsåret.
- 8) Agnitio A/S ejer 2,5% egne aktier, således at Stensdal Group A/S' ejerandel reelt udgør 94,81%.  
Agnitio A/S har datterselskaberne:  
Agnitio US Inc, Stamford, USA - ejerandel 100%  
Agnitio Brasil, Ltda., Sao Paulo, Brasilien - ejerandel 99,9%  
Agnitio UK Ltd., Edinburg, England - ejerandel 100%
- 9) Stensdal Group A/S har i regnskabsåret erhvervet yderligere 7,5% af Anthill Agency A/S, således at ejerandelen nu udgør 100%.  
Anthill Agency A/S har datterselskabet:  
Anthill Agency GmbH, Freiburg, Tyskland - ejerandel 100%
- 10) IRIS Enterprise Solutions A/S er i regnskabsåret erhvervet fra datterselskabet IES Holding A/S (nu Mårkærvej 2, Taastrup ApS).
- 11) SG 1 ApS har i regnskabsåret ændret navn fra M/S Amerika anno 1995 ApS.
- 12) Protelevision Technologies Corp. A/S er stiftet i regnskabsåret.  
Selskabet er efter regnskabsårets afslutning solgt til tredjemand, der har erhvervet aktiviteterne i Teknologiselskabet af 28.09.17 A/S (tidligere Protelevision Technologies Corp. A/S).
- 13) Stensdal Group A/S har i året, gennem tvangsindløsning, erhvervet samtlige udestående aktier i Asgaard Group A/S. Selskabet er herefter solgt til datterselskabet Stensdal Ejendomme A/S.
- 14) SG Ejendomme ApS er i regnskabsåret solgt til datterselskabet Stensdal Ejendomme A/S.
- 15) Erhvervspark Himmerland ApS er i regnskabsåret solgt til datterselskabet Stensdal Ejendomme A/S.
- 16) Ejendomsselskabet Tempo ApS er i regnskabsåret omdannet fra et A/S til et ApS. Selskabet er i regnskabsåret solgt til datterselskabet Stensdal Ejendomme A/S.
- 17) K/S Fakta Lejre er i regnskabsåret solgt.
- 18) Mårkærvej 2, Taastrup ApS har i regnskabsåret ændret navn fra IES Holding ApS. Stensdal Group A/S har i regnskabsåret erhvervet yderligere; 20,36% af aktierne i selskabet, således at ejerandelen er 100%. Selskabet har solgt sit datterselskab IRIS Enterprise Solutions A/S til Stensdal Group A/S.
- 19) Komplementar SG ApS er i regnskabsåret solgt til Stensdal Ejendomme A/S.
- 20) Selskabet A&A Group Holding A/S er i året opløst ved betalingserklæring.

13 KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

	Koncern		Moderselskab	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Kostpris 01.10.	5.954	20.038	14.546	28.630
Tilgang ved tegning eller køb af kapitalandele	0	3.966	0	2.119
Regulering ved overgang til tilknyttede	-2.134	-17.922	-2.134	-16.075
Afgang af virksomheder	-10	-128	-10	-128
Kostpris 30.09.	<u>3.810</u>	<u>5.954</u>	<u>12.402</u>	<u>14.546</u>
Op- og nedskrivninger 01.10.	28.027	-8.938	28.027	-8.938
Andel i årets resultat efter skat	4.452	32.513	4.452	32.594
Udbetalte udbytter	-20.490	-7.638	-20.490	-7.638
Regulering ved overgang til tilknyttede	-668	9.893	-668	9.893
Op- og nedskrivninger i året	0	2.417	0	2.417
Årets afskrivning goodwill	0	-106	0	-106
Egenkapitalposter	0	-114	0	-195
Årets tilbageførsel af op- og nedskrivninger	1.827	0	1.827	0
Op- og nedskrivninger 30.09.	<u>13.148</u>	<u>28.027</u>	<u>13.148</u>	<u>28.027</u>
Regnskabsmæssig værdi 30.09	<u>16.958</u>	<u>33.981</u>	<u>25.550</u>	<u>42.573</u>

Koncernens og moderselskabets associerede virksomheder består af følgende:

	Hjemsted	Ejerandel	Andel af stemme-rettigheder	Værdi af kapitalandel t.DKK	Resultatandel t.DKK
OSJMX Holding ApS	København	50,00%	50,00%	0	-2
Parkzone A/S	Rødovre	50,00%	50,00%	2.971	72
Parkzone Ejendomme ApS	Rødovre	50,00%	50,00%	185	34
Extenso Inkasso ApS	Rødovre	33,33%	33,33%	76	10
Fænø Sund ApS	Rødovre	50,00%	50,00%	0	-1.750
Tetris A/S	København	25,50%	25,50%	22.318	6.088
Indgår i moderselskabet med				<u>25.550</u>	<u>4.452</u>
Regulering for koncernintern avance				-8.592	0
Indgår i koncernen med				<u>16.958</u>	<u>4.452</u>

Selskabet OSJMX Holding ApS er opløst ved betalingserklæring i regnskabsåret.

Fænø Sund ApS er i regnskabsåret overgået til tilknyttede selskaber.

14 LÅNEAFTALER

	Koncern		Moderselskab	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Låneaftaler 01.10.	0	171	5.386	8.171
Tilgang i året	0	0	0	6.136
Afdrag i året	0	-171	0	-171
Afgang i året	0	0	-5.386	0
Afskrevet i året	0	0	0	-8.750
Låneaftaler 30.09.	0	0	0	5.386
Op- og nedskrivninger 01.10.	0	0	0	0
Nedskrivning	0	0	0	0
Tilbageført nedskrivning	0	0	0	0
Op- og nedskrivninger 30.09.	0	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi	0	0	0	5.386

15 UDSKUDT SKAT

	Koncern		Moderselskab	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Udskudt skat 01.10.2016	6.311	11.708	2.940	3.208
Nettotilgang vedrørende overtagelse af virksomheder	-451	-6.012	0	0
Skat af årets resultat	-10.112	615	-19	-39
Skat af ophørende aktiviteter	959	0	0	0
Anvendt underskud i sambeskattet koncern	0	0	28	-229
Udskudt skat 30.09.2017	-3.293	6.311	2.949	2.940
<i>Udskudt skat påhviler følgende poster:</i>				
Immaterielle anlægsaktiver	-3.907	-3.209	-13	-12
Materielle anlægsaktiver	-24.201	-18.088	7	-547
Projektbeholdninger	-680	-1.514	0	0
Igangværende arbejder	-3.386	0	0	0
Debitorer	55	0	0	0
Øvrige poster	223	86	0	0
Fremførbare tab	28.603	29.036	2.955	3.499
	-3.293	6.311	2.949	2.940

Selskabets ledelse har lavet et estimat over de skattemæssige resultater for perioden 2017/18 - 2021/22 fordelt på koncernens selskaber og baseret på den forventede udvikling i investeringsejendomme, udviklingsprojekter og selskabernes primære drift i øvrigt. Efter ledelsens vurdering vil underskuddene efter de nugældende muligheder for underskudsfremførelse og sambeskatning kunne udnyttes i de udskudte skatteforpligtelser, der hviler på koncernens anlægsaktiver og den forventede indtjening.

16 VAREBEHOLDNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Projektbeholdning, ejendomme	81.480	63.421	0	0
Råvarer, hjælpematerialer samt handelsvarer	18.443	12.153	0	0
Forudbetalinger for varer	435	1.758	0	0
	100.358	77.332	0	0
Den offentlige kontantværdi af danske projektejendomme udgør	38.243	38.243		

17 LIKVIDE BEHOLDNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Konter og bankindeståender	21.211	9.030	18.400	0
Deponeringer	28.072	290	23.304	0
	<u>49.283</u>	<u>9.320</u>	<u>41.704</u>	<u>0</u>

18 AKTIEKAPITAL

	Moderselskab	
	2016/17	2015/16
Aktiekapital 01.10.	1.000	1.000
Aktiekapital 30.09.	<u>1.000</u>	<u>1.000</u>

Selskabskapitalen er opdelt i 1.000 kapitalandele á kr. 1.000. Kapitalandelene er ikke opdelt i klasser. Der er ikke tilknyttet særlige rettigheder til kapitalandelene.

19 RESERVE FOR NETTOOPSKRIVNING EFTER INDRE VÆRDIS METODE

	Koncern		Moderselskab	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Reserver 01.10.	28.027	0	122.334	93.168
Årets resultat i tilknyttede og associerede	4.452	32.407	40.311	26.068
Egenkapitalbevægelser i tilknyttede og associerede	-667	12.196	118.764	10.736
Udbytter og udlodninger der er modtaget i året	-20.490	-7.638	-20.490	-7.638
Årets tilbageførsel af op- og nedskrivninger	1.826	-8.938	-128.676	0
Reserver 30.09.	<u>13.148</u>	<u>28.027</u>	<u>132.243</u>	<u>122.334</u>

20 LANGFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE

	Koncern		Moderselskab	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Langfristet gæld	<u>235.040</u>	<u>314.500</u>	<u>0</u>	<u>3.503</u>

Langfristet gæld forfalder til betaling således:

Indenfor ét år fra balancedagen	11.090	17.229	0	194
Mellem et og fem år fra balancedagen	48.417	57.337	0	904
Efter fem år fra balancedagen	175.533	239.935	0	2.406
	<u>235.040</u>	<u>314.501</u>	<u>0</u>	<u>3.504</u>

Langfristet gæld er indregnet således i balancen:

Kortfristede forpligtelser	<u>11.090</u>	<u>17.229</u>	<u>0</u>	<u>194</u>
Langfristede forpligtelser	<u>223.950</u>	<u>297.272</u>	<u>0</u>	<u>3.310</u>



## 21 OPHØRENDE AKTIVITETER

	Koncern
	2016/17
Ophørende aktiviteter i resultatopgørelsen:	
Nettoomsætning	16.493
Vareforbrug	-7.426
Andre eksterne omkostninger	-2.053
Personaleomkostninger	-9.305
Af- og nedskrivninger	-2.067
Finansielle omkostninger	-417
Regulering ved ophør	2.704
Skat	959
Resultat af ophørende aktiviteter	<u>-1.112</u>
Aktiver vedrørende ophørende aktiviteter:	
Varebeholdninger	4.517
Tilgodehavender	6.246
Aktiver vedrørende ophørende aktiviteter	<u>10.763</u>
Forpligtelser vedrørende ophørende aktiviteter:	
Kreditinstitutter	8.879
Leverandørgæld	1.050
Forpligtelser vedrørende ophørende aktiviteter	<u>9.929</u>

Ophørende aktiviteter udgøres af Teknologiselskabet af 28.09.17 A/S (tidligere Protelevision Technologies Corp A/S, idet selskabet er afviklet i oktober 2017 og aktiviteten solgt.

## 22 EVENTUALFORPLIGTELSER OG SIKKERHEDSSTILLELSER

Til sikkerhed for Stensdal Group A/S's forpligtelser overfor selskabets hovedaktionær har moderselskabet pantsat aktier i og tilgodehavender hos Ejendomsselskabet Tempo A/S.

Moderselskabet har direkte eller indirekte kautioneret for dattervirksomheders engagementer med pengeinstitutter. Gælden som moderselskabet har kautioneret for udgør samlet t.DKK 91.123 pr. 30.09.2017.

Herudover har moderselskabet kautioneret for garantiramme stor t.DKK 10.000 stillet af garantiselskab. Pr. 30.09.2017 er t.DKK 1.140 af garantirammen udnyttet (2015/16 t.DKK 0).

Koncernens prioritetsgæld er sikret ved pant i ejendomme. Den regnskabsmæssige værdi af de pantsatte ejendomme udgør pr. 30.09.2017 t.DKK 353.860 (2014/15 t.DKK 428.548).

Til sikkerhed for koncernselskabers engagement med pengeinstitut er det givet virksomhedspant på t.DKK 25.500 omfattende goodwill, immaterielle rettigheder, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, varelager, andre anlæg, driftsmateriel og inventar. Den samlede regnskabsmæssige værdi af omfattede aktiver udgør t.DKK 54.129

Til sikkerhed for moderselskabets og visse datterselskabers engagement med pengeinstitutter og tredjemand t.DKK 72.895, er pantsat ejerpantebreve for i alt t.DKK 143.601 samt skadesløsbreve store i alt t.DKK 32.500. Den samlede regnskabsmæssige værdi af de pantsatte ejendomme udgør t.DKK 261.597.

Til sikkerhed for moderselskabets og visse datterselskabers engagement med pengeinstitutter, t.DKK 60.062, er pantsat depoter indeholdende unoterede aktier i tilknyttede selskaber med en værdi på t.DKK 49.853, givet transport i tilgodehavende i tilknyttede selskaber for t.DKK 3.534 samt pantsat deponeringskonto på t.DKK 23.000.

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i koncernen og hæfter solidarisk og ubegrænset sammen med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat og eventuelle forpligtelser til til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber.

23 KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE

	Koncern		Morderselskab	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Operationelle leasingforpligtelser	0	0	0	0
Huslejeforpligtelser	1.002	1.391	0	0
Medarbejderforpligtelser	0	0	0	0

24 NÆRTSTÅENDE PARTER

Følgende parter har kontrol over Stensdal Group A/S:

Navn	Hjemsted	Grundlag for kontrol
Søren Stensdal	København	Hovedaktionær i Stensdal Group A/S

For oversigt over tilknyttede og associerede virksomheder henvises til organisationsdiagrammet, samt note 12 og 13.

Alle transaktioner med nærtstående parter er foretaget på markedsmæssige vilkår, hvilket indebærer:

\* Køb og salg til nærtstående parter er sket til koncernens normale salgspriser.

\* Køb og salg af tjenesteydelser består primært af administrationsassistance.

Der er ikke i regnskabsåret realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter.

25 ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL

	Koncern	
	2016/17	2015/16
Ændring i varebeholdninger	-18.059	-604
Ændring i projektbeholdning, ejendomme	-4.967	-25.269
Ændring i igangværende arbejder	-53.514	706
Ændring i tilgodehavender	-4.435	-17.087
Ændring i leverandørgæld m.v.	17.211	-778
Anden driftsafledt gæld	18.416	8.104
	<u>-45.348</u>	<u>-34.928</u>

26 AKTIONÆRFORHOLD

Stensdal Group A/S har registreret følgende aktionærer med mindst 5 % af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi:

\* Søren Stensdal, Galionsvej 72, 1437 København K



