

# ÅRSRAPPORT 2015/16

DADES A/S

Lyngby Hovedgade 4

2800 Kgs. Lyngby

CVR-nr. 10 43 29 28





## INDHOLDSFORTEGNELSE

Selskabsoplysninger .....	2
Bestyrelsen og direktionen udtaler .....	3
5 års hoved- og nøgletal for Koncernen .....	4
Ledelsesberetning .....	8
Regnskabsberetning .....	10
Lovpligtig redegørelse om samfundsansvar .....	24
Risikofaktorer .....	26
Ledespåtegning .....	29
Den uafhængige revisors erklæringer .....	30
Resultat- og totalindkomstopgørelse 2015/16 - Koncern .....	32
Balance pr. 30.06.2016 - Koncern .....	33
Egenkapitalopgørelse for 2015/16 - Koncern .....	35
Pengestrømsopgørelse for 2015/16 - Koncern .....	36
Resultatopgørelse for 2015/16 - Moderselskab .....	38
Balance pr. 30.06.2016 - Moderselskab .....	39
Egenkapitalopgørelse for 2015/16 - Moderselskab .....	41
Noter .....	43



## SELSKABSOPLYSNINGER

### SELSKAB

DADES A/S  
Lyngby Hovedgade 4  
2800 Kgs. Lyngby  
CVR-nr. 10 43 29 28  
Hjemstedskommune, Lyngby-Taarbæk

Telefon 45 26 01 00  
Telefax 45 26 01 99  
dades@dades.dk  
www.dades.dk

### BESTYRELSE

Bestyrelsesformand  
Næstformand, advokat  
Adm. direktør  
Direktør  
Adm. direktør  
Investment Director

Steen Parsholt  
Karsten Kristoffersen  
Peter Andreassen  
Peter Carøe  
Søren Kristiansen  
Johan Brønnum-Schou

### DIREKTION

Adm. direktør

Boris Nørgaard Kjeldsen

### REVISION

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6, 2300 København S  
CVR-nr. 33 96 35 56

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 11. oktober 2016

### DIRIGENT

---



## 2015/16 - ET FORANDRINGENS ÅR

Regnskabsåret 2015/16 blev indledt med, at NOVO A/S og TryghedsGruppen Smba indtrådte som nye store aktionærer i DADES. Det primære ejerskab af DADES består herefter af Aase & Ejner Danielsens fond, NOVO A/S og TryghedsGruppen Smba, som tilsammen besidder 97% af den samlede aktiekapital. Baggrunden for de nye aktionærers indtræden i aktionærkredsen var bl.a. ønsket om at være med til at gennemføre en målrettet vækststrategi i DADES-koncernen i de kommende år, hvorfor man samtidig har givet tilsagn om at tegne ny aktiekapital til nye investeringer. Dette indebærer bl.a., at DADES-koncernen fremadrettet, udover de hidtidige investeringssegmenter, nu også foretager investeringer i nyere boligudlejningsejendomme og boligudviklingsprojekter.

I tilknytning til disse strategiske tiltag blev der indvalgt 5 nye bestyrelsesmedlemmer samt gennemført væsentlige ændringer i DADES-koncernens organisation.

De mange ændringer og tiltag i DADES-koncernen er blevet modtaget positivt i branchen og har allerede resulteret i en række nye investeringer i både erhvervsejendomme og boligudviklingsprojekter.

I den bestående portefølje har vi oplevet en positiv udvikling primært i centersegmentet, hvor der er registreret en stigende kundestrøm og omsætning i de enkelte butikcentre. I erhvervssegmentet er der i årets løb taget initiativ til og gennemført boligkonverteringsprojekter på flere af Koncernens centralt beliggende kontorejendomme, ligesom genudlejningen af ledige lejemål også har udviklet sig positivt. Dog har Koncernen modtaget en række domicilopsigelser, hvilket påvirker den samlede drift negativt.

Bestyrelse og direktion forventer i det kommende år en positiv udvikling både på den løbende drift af Koncernens ejendomme og som følge af nye investeringer. En udvikling som forventeligt vil være baseret på en generel positiv udvikling i ejendomsmarkedet.

Fokus for det kommende år vil være på reduktion af tomgangen i selskabets eksisterende ejendomme og investering i nye projekter.

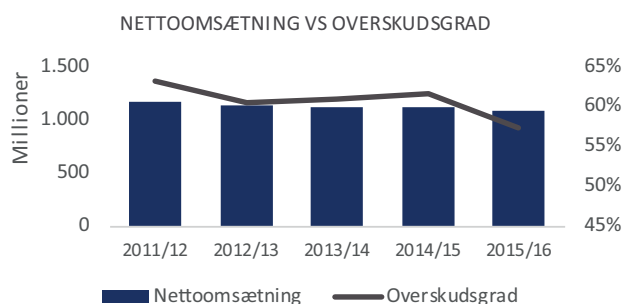
Bestyrelse og direktion



## 5 ÅRS HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

RESULTATOPGØRELSE I MIO. KR.	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12
Udlejningsindtægter	859	887	902	933	964
Administrationshonorarer mv.	225	229	211	201	209
<b>Nettoomsætning i alt</b>	<b>1.084</b>	<b>1.116</b>	<b>1.113</b>	<b>1.134</b>	<b>1.173</b>
Andre driftsindtægter	9	37	9	17	20
Ejendomsomkostninger	-164	-157	-158	-184	-175
Personaleomkostninger	-246	-236	-227	-224	-219
Administrationsomkostninger mv.	-63	-73	-60	-57	-59
<b>Primært resultat før finansielle poster</b>	<b>620</b>	<b>687</b>	<b>677</b>	<b>686</b>	<b>740</b>
Resultat i fællesledede selskaber	3	8	7	9	1
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>	<b>623</b>	<b>695</b>	<b>684</b>	<b>695</b>	<b>741</b>
Finansielle poster	-275	-271	-314	-323	-374
<b>Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)</b>	<b>348</b>	<b>424</b>	<b>370</b>	<b>372</b>	<b>367</b>
Værdiregulering af ejendomme	158	-396	-115	-664	21
Værdiregulering af finansiell gæld	-529	81	-34	113	-286
<b>Resultat før skat</b>	<b>-23</b>	<b>109</b>	<b>221</b>	<b>-179</b>	<b>102</b>
Skat af årets resultat	1	-38	-43	190	-34
<b>Årets resultat</b>	<b>-22</b>	<b>71</b>	<b>178</b>	<b>11</b>	<b>68</b>

Sammenligningstallene for resultatopgørelsen 2011/12 til 2013/14 er tilpasset overgangen til IFRS 11 - Indregning af fællesledede aktiviteter. Ændringen har ingen indvirkning for koncernens resultat.



## 5 ÅRS HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

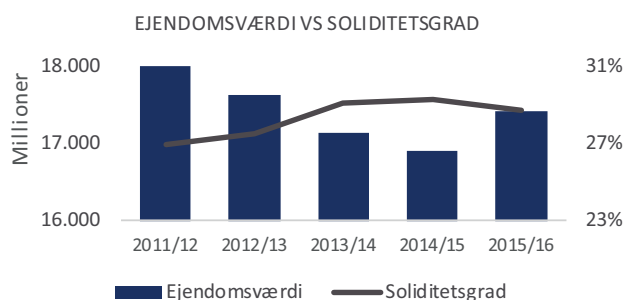
BALANCE I MIO. KR.	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12
<b>AKTIVER</b>					
Investeringsejendomme inkl. Domicilejendom	17.423	16.915	17.149	17.628	18.240
Andre aktiver	257	178	173	174	200
Likvide beholdninger	4	222	36	39	22
<b>Aktiver i alt</b>	<b>17.684</b>	<b>17.315</b>	<b>17.358</b>	<b>17.841</b>	<b>18.462</b>
<b>PASSIVER</b>					
Egenkapital	5.080	5.078	5.052	4.910	4.973
Gældsforpligtelser	12.604	12.237	12.306	12.931	13.489
<b>Passiver i alt</b>	<b>17.684</b>	<b>17.315</b>	<b>17.358</b>	<b>17.841</b>	<b>18.462</b>

Sammenligningstallene for balancen 2011/12 til 2013/14 er tilpasset overgange til IFRS11 - Indregning af fællesledede aktiviteter. Ændringen har ingen indvirkning på koncernens egenkapital.

ANTAL M <sup>2</sup>	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12
Centersegment	355.537	355.537	351.510	374.476	374.476
Erhvervssegment	568.360	566.456	567.045	573.898	573.898
Boligsegment	16.732	13.870	14.825	15.150	15.792
<b>I alt</b>	<b>940.629</b>	<b>935.863</b>	<b>933.380</b>	<b>963.524</b>	<b>964.166</b>

ANTAL EJENDOMME	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12
Centersegment	12	12	12	14	14
Erhvervssegment	64	63	63	64	64
Boligsegment	196	171	182	185	191

BOGFØRT VÆRDI PR. M <sup>2</sup> , KR.	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12
Centersegment	21.808	21.373	22.207	21.857	23.118
Erhvervssegment	16.150	15.862	15.951	15.923	16.160
Boligsegment	29.328	23.864	20.101	20.143	20.138







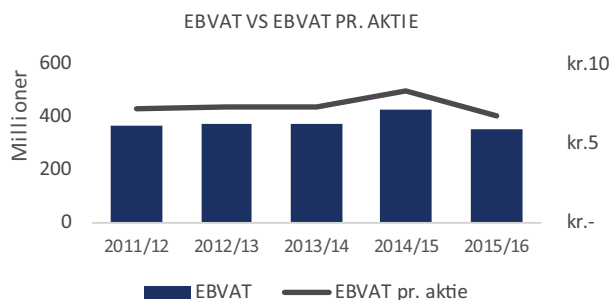


## 5 ÅRS HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12
Overskudsgrad	57,3%	61,6%	60,8%	60,5%	63,1%
Soliditetsgrad/egenkapitalandel	28,7%	29,3%	29,1%	27,5%	26,9%
Finansiell gearing	202,1%	206,3%	213,9%	232,9%	236,7%
Afkast på ejendomsporteføljen	4,0%	4,3%	4,3%	4,2%	4,3%
Lånerente	2,6%	2,5%	2,8%	2,8%	3,2%
Afkastmarginal	1,4%	1,7%	1,5%	1,4%	1,1%
Egenkapitalforrentning før værdireg. og skat	6,9%	8,4%	7,4%	7,5%	7,4%
Egenkapitalforrentning før skat	-0,4%	2,2%	4,4%	-3,6%	2,1%
Egenkapitalforrentning (ROE)	-0,4%	1,4%	3,6%	0,2%	1,4%
Gns. antal medarbejdere	393	409	407	413	412

AKTIERELATEREDE NØGLETAL	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12
Indre værdi pr. aktie (BVPS)	98,0	99,6	99,1	96,3	97,6
EBIT pr. aktie (EBITPS)	12,0	13,5	13,3	13,5	14,5
EBVAT pr. aktie (EBVATPS)	6,7	8,3	7,3	7,3	7,2
Resultat pr. aktie (EPS)	-0,4	1,4	3,5	0,2	1,3
Cash flow pr. aktie (CFPS)	5,7	9,1	6,5	6,9	9,2
Frit cash flow pr. aktie (FCFPS)	3,8	6,6	5,2	5,6	7,7
Udbytte pr. aktie (DPS)	0,9	1,0	1,0	0,8	1,5
Antal aktier stk.	51.836.465	50.964.980	50.964.980	50.964.980	50.964.980

Nøgletallene for 2011/12 til 2013/14 er tilpasset overgangen til IFRS 11- Indregning af fællesledede aktiviteter. Ændringen har ikke betydning for koncernens resultat og egenkapital. Selskabets aktiestørrelse er i 2011/12 ændret fra 100 kr. til 10 kr. Aktierelaterede nøgletal for 2011/12 og tidligere perioder er ændret i overensstemmelse hermed.





## LEDELSESBERETNING

### HOVEDAKTIVITET

DADES er et af Danmarks største privatejede ejendomsinvesteringsselskaber med fokus på køb og udvikling af attraktive butikcentre samt erhvervs- og boligejendomme i Storkøbenhavn og de større byer i Danmark.

### DATTERSELSKABET DATEA

DADES er gennem sit 100% ejede datterselskab DATEA, endvidere blandt Danmarks største full service administratorer af fast ejendom.

### EJERFORHOLD

Selskabets aktiekapital er i 2015/16 forhøjet med 8,7 mio. kr. Novo A/S og TryghedsGruppen Smba har den 10. juli 2015 foretaget en kapitaludvidelse, således at disse to aktionærer nu besidder 50,1% af aktiekapitalen. Den samlede kapitaludvidelse på 75 mio. kr. er kontant indbetalt. Novo A/S og TryghedsGruppen Smba har afgivet tilsagn om en yderligere kapitaltilførsel med op til 1,8 mia. kr. Største enkeltaktionær er fortsat Aase og Ejnar Danielsens fond, som besidder 46,6% af aktiekapitalen.

### BERETNING

Koncernen opnåede i regnskabsåret 2015/16 et primært resultat (EBIT) på 623 mio.kr. (2014/15: 695 mio.kr.). Reduktionen i det primære resultat kan henføres til enkelte, men store domicillejeres fraflytning i året samt markedslejenedsættelser ved genforhandling. Den fortsatte lave indenlandske vækst og efterspørgsel påvirker driften for såvel center- som erhvervssegmentet, og sætter sig i selskabets lejeindtægter og driftsomkostninger. Der har i året fortsat været fokus på optimering og konsolidering af den eksisterende portefølje, herunder fastholdelse

af lejere og driftsoptimering til sikring af cashflow, men også på eksekvering af ny vækststrategi, hvor opkøb af primære erhvervsjendomme, boligejendomme samt boligudviklingsprojekter er i fokus.

Koncernens finansielle omkostninger er øget i 2015/16, idet Koncernen har ønsket en større renteafdækning i form af finansielle derivater end tidligere. Realkreditbelåningen og Koncernens finansielle beredskab, i form af tilgængelige uudnyttede kreditfaciliteter er reduceret, og på et tilfredsstillende niveau. De seneste års stigninger i marginaler og bidragssatser er fortsat i 2015/16, men en aktiv finansieringsstrategi, reduceret gæld og faldende renter har medført et fald i Koncernens realkreditfinansieringsomkostninger på mere end 15%. Driftsresultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) falder til 348 mio. kr. (2014/15: 424 mio. kr.) Driftens likviditetsvirkning udgør 298 mio. kr. Årets resultat, målt på EBIT og EBVAT, er derfor under de udmeldte forventninger for 2015/16 og derved ikke tilfredsstillende.

Selskabet har i året solgt 8 restejlejligheder. Salgene har givet Koncernen en regnskabsmæssig avance på ca. 2 mio. kr., efter afholdelse af salgsomkostninger mv. Der er i året erhvervet en erhvervsjendom i Kgs. Lyngby, 33 lejligheder i bebyggelsen omkring "Spinderiet" Valby samt et grundstykke i Vallensbæk Strand hvor der tillige er indgået en totalentrepriseaftale med henblik på opførelse af 120 boliger i høj kvalitet. Herudover har DADES indgået en betinget købsaftale omfattende grund og bygninger i Gladsaxe med henblik på senere opførelse af boligkompleks med ca. 200 familievenlige lejligheder. Købsaftalen er betinget indtil lokalplan er endeligt godkendt, hvilket forventes at ske i kommende regnskabsår. Herudover har DADES indgået betinget købsaftale på





KALVEBOD BRYGGE

nøglefærdigt byggeri i Hillerød til opførelse af 75 lejligheder. Købsaftalen er ligeledes betinget af godkendt lokalplan.

## EJENDOMSMARKEDET

Det seneste år har interessen for investeringsejendomme været stigende med størst interesse for boligejendomme og velbeliggende kontorejendomme, primært i det centrale København og Aarhus. Prisudviklingen har været positiv og afkastkrav været stabile til faldende på denne type ejendomme.

Markedslejeniveauerne indenfor erhvervs- og centersegmentet har efter flere års fald stabiliseret sig, ligesom tomgangen på såvel erhvervs- som butikslokaler har stabiliseret sig i niveauet 10-11%. Disse generelle tendenser påvirker naturligt også DADES, om end tomgangen i DADES' portefølje har udvist en svagt stigende tendens i året, grundet flere større domicillejers opsigelser. Årets gennemsnitlige økonomiske tomgang er lige under 9%. Flere potentielle lejere har udvist stor interesse for Koncernens ledige domicillejemål, hvorfor det forventes, at tomgangen vil falde i det kommende år.

DADES' ejendomme er i forbindelse med den årlige værdiregulering blevet gennemgået og målt med henblik på kvalitativt at vurdere, om ejendommene ligger markedskonformt med hensyn til afkastprocenterne samt de gennemsnitlige kvadratmeterpriser. Værdiansættelsen af ejendommene sker med anvendelse af en 10-årig Discounted Cash Flow-model (DCF-model). Det er fortsat ledelsens vurdering, at det er vanskeligt at sætte markedsværdien på de enkelte ejendomme, idet det bånd, indenfor hvilket en ejendoms værdi fastsættes, er blevet bredere de seneste år, hvorfor der

alt andet lige kan siges at være større usikkerhed på de skønnede dagsværdier.

Gennemgangen har medført, at det vægtede afkast udgør 5,49% (2014/15: 5,67%) for Koncernens erhvervssegment og 5,41% (2013/14: 5,54%) for centersegmentet. Boligsegmentets ejerlejligheder er værdiansat ud fra opnåede salgspriser ved gennemførte sammenlignelige handler. Den samlede nettoværdiregulering af koncernens ejendomme udgør herefter 156 mio.kr. eller 0,9%, hvoraf 68% kan henføres til centersegment.

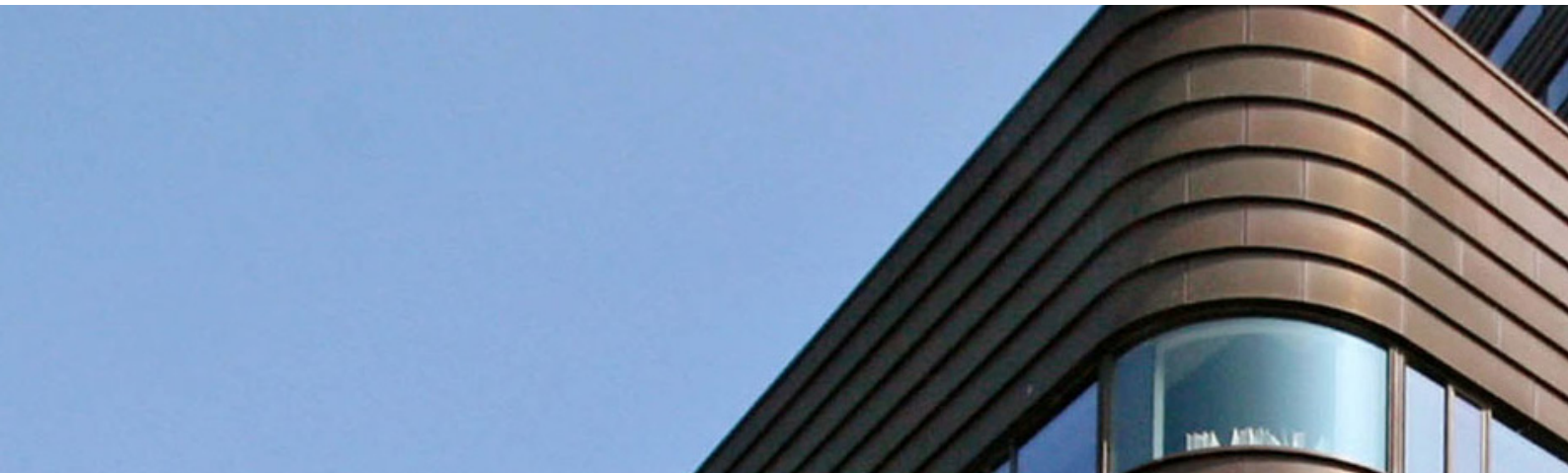
## FREMTIDEN

Ledelsen forventer, at de nuværende markedsforhold vil forbedre sig i det kommende år. Koncernens fokus vil fortsat vil være på lejerpleje, cashflow og fortsatte driftsforbedringer, men også på vækst bl.a. via køb af primære erhvervsjendomme og boligudviklingsprojekter. Det er ledelsens vurdering, at selskabet på alle væsentlige områder er godt rustet til at få det maksimale resultat ud af porteføljen, som i al væsentlighed består af primære ejendomme.

Baseret på DADES' aktuelle drift og porteføljen på over 17,4 mia. kr., forventes der for 2016/17 et primært resultat (EBIT) og et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) væsentligt over indeværende år. Det er ledelsens ambition at øge egenkapitalforrentningen til over 10% i 2016/17.

## BEGIVENHEDER EFTER 30. JUNI 2016

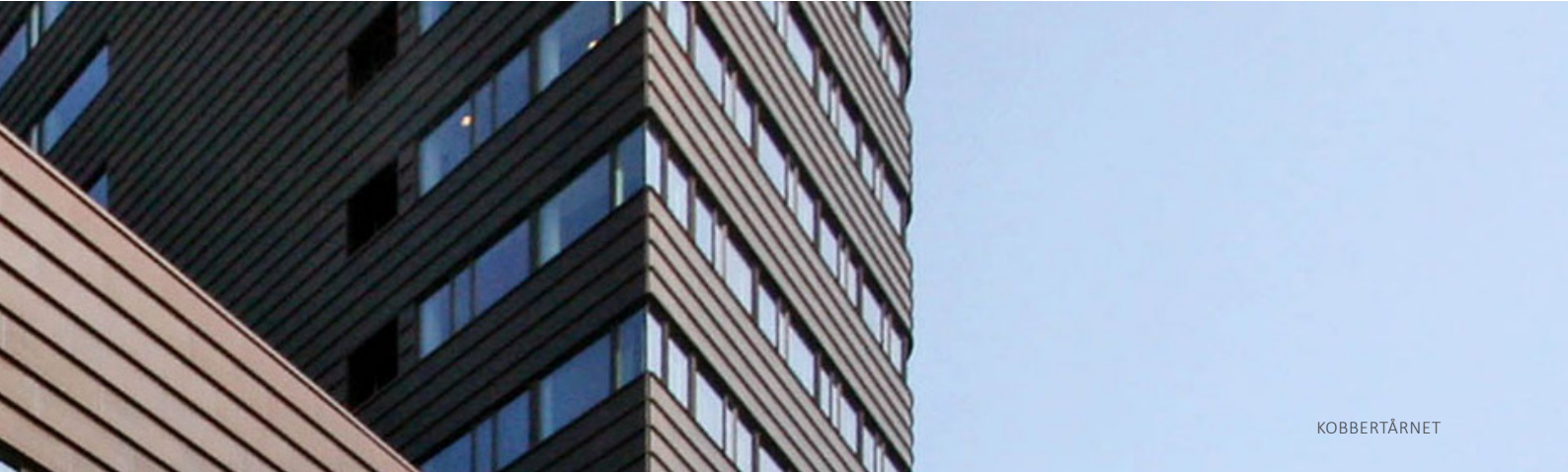
DATEA A/S har pr. 1. juli 2016 erhvervet administrationsrettighederne i Dansk Financia A/S. Der er fra balancedagen og frem til tidspunktet for godkendelse af årsrapporten ikke indtrådt væsentlige forhold som forrykker på vurderingen af årsrapportens indhold.



## REGNSKABSBERETNING

Koncernresultatet i hovedposter samt ændringer i forhold til sidste år kan vises således:

RESULTATOPGØRELSE I MIO. KR.	2015/16	2014/15	ÆNDRING
Udlejningsindtægter	859	887	-28
Administrationshonorarer mv.	225	229	-4
Nettoomsætning i alt	1.084	1.116	-32
Andre driftsindtægter	9	37	-28
Ejendomsomkostninger	-164	-157	-7
Personaleomkostninger	-246	-236	-10
Administrationsomkostninger mv.	-63	-73	10
Primært resultat før finansielle poster	620	687	-67
Resultat i fællesledede selskaber	3	8	-5
Resultat før finansielle poster (EBIT)	623	695	-72
Finansielle poster	-275	-271	-4
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)	348	424	-76
Urealiseret værdiregulering af investeringejendomme	156	-402	558
Realiseret værdiregulering af investeringejendomme	2	6	-4
Urealiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser	-517	94	-611
Realiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser	-12	-13	1
Resultat før skat	-23	109	-132



KOBBERTÅRNET

## HOVEDPUNKTER

Markedsværdien af Koncernens ejendomsportefølje udgør 17.423 mio. kr. pr. 30. juni 2016 mod 16.915 mio. kr. sidste år. I årets løb har fokus været på optimering og konsolidering af den eksisterende portefølje, herunder fastholdelse af lejere og driftsoptimering til sikring af likviditetsskabelsen. Herudover er der i året erhvervet erhvervs- og boligejendomme samt en grund for samlet 246 mio. kr.

Lejeindtægter er faldet med 28 mio. kr. eller 3,2%. Faldet skyldes primært nedsættelse af markedsløjen på enkelte domicillejemål ved genforhandling samt stigende tomgang i erhvervssegmentet. Den samlede tomgang for Koncernen udgør 8,9% mod 7,9% sidste år.

Omkostninger i alt er steget med 7 mio. kr. eller 1,5%. Stigningen kan hovedsageligt henføres til effekten af den øgede tomgang samt en mindre forøgelse af personaleomkostninger grundet engangsomkostninger til omstrukturering i Koncernen.

Det primære resultat før finansielle poster udgør 620 mio. kr., hvilket er et fald på 67 mio. kr.

De finansielle nettoomkostninger stiger med 4 mio. kr. til 275 mio. kr. Stigningen skyldes en øget renteafdækning i henhold til selskabets finansieringsstrategi.

De urealiserede værdireguleringer af ejendomsporteføljen udgør en nettoopskrivning på 156 mio. kr., som hovedsageligt er på butikscentrene.

Urealiserede kursreguleringer af gæld og finansielle derivater udgør et tab på 517 mio. kr., hvilket kan henføres til selskabets renteafdækning og de generelt lave renter samt uroen på de finansielle markeder i andet kvartal 2016.

Soliditeten udgør pr. 30. juni 2016 28,7%, mod 29,3% sidste år.

Driftens likviditetsvirkning udgør 298 mio. kr. Nettoeffekten af investerings-/finansieringsaktiviteter udgør -546 mio. kr., hvilket samlet set nedsætter de likvide midler med 248 mio. kr. Nedsættelsen af det likvide beredskab er sket som konsekvens af indførelse af "negative" renter hos de finansielle samarbejdsparter. Selskabet har gode og solide relationer til de finansielle samarbejdsparter og har tilsagn om at kunne reetablere øget likviditetsberedskab, såfremt dette bliver nødvendigt.

Detaljerede kommentarer til de enkelte segmenter (før koncernelimineringer) er angivet nedenfor. Posten "Omkostninger" indeholder, i modsætning til koncernresultatopgørelsen og hovedtalsoversigten, også lønomkostninger til viceværter.



## EJENDOMSSEGMENTER I ALT

RESULTATOPGØRELSE I MIO. KR.	2015/16	2014/15	ÆNDRING
Nettoomsætning	873	900	-27
Omkostninger	-251	-247	-4
Primært resultat	622	653	-31
Andre driftsindtægter	9	37	-28
Værdireguleringer	156	-402	558
Avance og tab ved salg af ejendomme	2	6	-4
Resultat før finansiering	789	294	495
Segmenternes samlede værdi	17.423	16.915	508
Direkte afkast	3,6%	3,8%	-0,2%
Tomgangsprocent	8,6%	7,4%	-1,2%
Overskudsgrad	71,2%	72,6%	-1,4%

Det direkte afkast udgør 3,6% for 2015/16 (2014/15 3,8%). Det er selskabets forventning, at såvel overskudsgrad, som direkte afkast vil forbedres i 2016/17.

Det primære resultat i segmenterne er før koncernelimineringer og ekskl. fællesomkostninger i moderselskabet. Det direkte afkast beregnes på baggrund af årets resultat før finansiering og sættes i forhold til den tidsmæssigt vægtede dagsværdi af ejendomsporteføljen, hvor der er taget højde for køb og salg af ejendomme i regnskabsåret. Overskudsgraden er beregnet som det primære resultat i forhold til nettoomsætningen.

I det følgende kommenteres den samlede udvikling og hovedtallene. De enkelte segmenter gennemgås efterfølgende (side 17-22).



**OVERSIGT OVER EJENDOMSPORTEFØLJEN**

Ejendomsporteføljens opdeling på segmenter pr. 30. juni 2016 kan vises således:

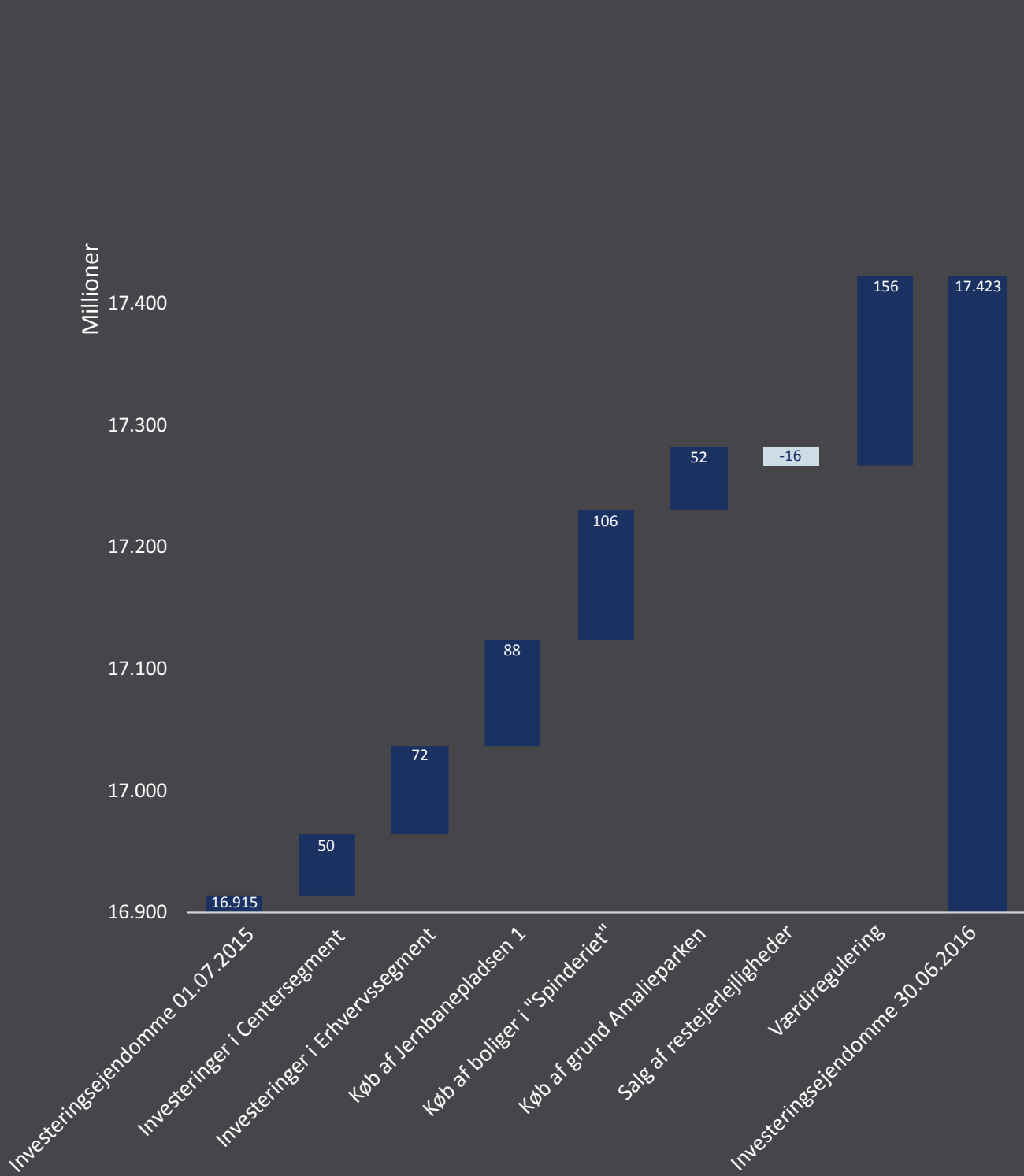
MIO. KR.	EJENDOMSVÆRDI	% AF PORTEFØLJEN	AREAL M <sup>2</sup>	VÆRDI / M <sup>2</sup> KR.	ANTAL
Centersegment	7.754	44	355.537	21.808	12
Erhvervssegment	9.179	53	568.360	16.150	64
Boligsegment	491	3	16.732	29.328	196
Ejendomsportefølje i alt	17.423	100	940.629	18.523	272

**UDVIKLINGEN I DEN SAMLEDE EJENDOMSVÆRDI**

Stigningen i Koncernens ejendomsværdi (investeringsejendomme og domicilejendom) kan specificeres således:

MIO. KR.	EJENDOMSVÆRDI
Investeringsejendomme incl. domicilejendom 01.07.2015	16.915
<b>INVESTERINGER I BESTÅENDE CENTERSEGMENT:</b>	
Hørsholm Midtpunkt	26
WAVES	11
Øvrige investeringer	13
<b>INVESTERINGER I BESTÅENDE ERHVERVSSEGMENT:</b>	
Amaliegade	20
Helleruphus	20
Tuborg Bouldevard 5	7
Skanderborgvej 277	6
Park alle 295	3
Gl. Lundtoftevej 1-9	3
Øvrige investeringer	13
<b>KØB OG SALG SAMT VÆRDIREGULERINGER:</b>	
Køb af Jernbaneplassen 1	88
Køb af boliger i "Spinderiet"	106
Køb af grund boligudviklingsprojekt Amalieparken	52
Salg af restejerlejligheder	-16
Værdiregulering	156
Investeringsejendomme incl. domicilejendom 30.06.2016	17.423







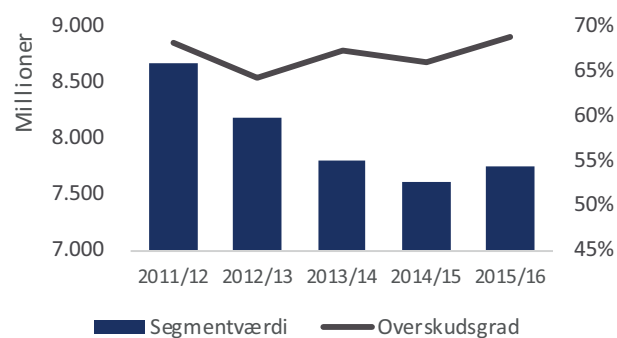
# REGNSKABSBERETNING

## CENTERSEGMENT

Centersegmentet udgør et samlet areal på 355.537 m<sup>2</sup> med en samlet ejendomsværdi på 7.754 mio. kr. (2014/15: 7.599 mio. kr.)

MIO. KR.	2015/16	2014/15	ÆNDRING
Nettoomsætning	401	399	2
Omkostninger	-125	-136	11
Primært resultat	276	263	13
Andre driftsindtægter	0	5	-5
Værdireguleringer	105	-342	447
Avance og tab ved salg af ejendomme	0	0	0
Resultat før finansiering	382	-74	456
Segmentværdi	7.754	7.599	155
Direkte afkast	3,6%	3,4%	0,2%
Tomgangsprocent	6,2%	7,0%	0,8%
Overskudsgrad	68,8%	65,9%	2,9%

Nettoomsætningen udgør 401 mio. kr. i 2015/16, hvilket er svagt stigende i forhold til samme periode året før og kan henføres til en generel positiv udvikling og en større efterspørgsel af Koncernens butiksljemål. Den økonomiske tomgangsprocent er faldende og udgør i gennemsnit 6,2% i 2015/16 mod 7,0% året før. Omkostningerne er faldet med 11 mio. kr., hvilket primært kan henføres til reduktion i lejetab, centerforeningstilskud, udlejningshonorarer samt tilbageførsel af hensættelse til imødegåelse af tab. Overskudsgraden for 2015/16 udgør 68,8%, mens den for 2014/15 udgjorde 65,9%. Den stigende overskudsgrad kan primært henføres til reduktionen i omkostningerne.



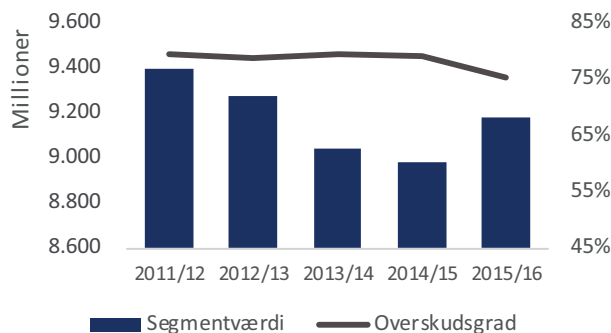
# REGNSKABSBERETNING

## ERHVERVSSEGMENT

Erhvervssegmentet udgør et samlet areal på 568.360 m<sup>2</sup> med en samlet ejendomsværdi på 9.179 mio. kr.

MIO. KR.	2015/16	2014/15	ÆNDRING
Nettoomsætning	461	493	-32
Omkostninger	-113	-103	-10
Primært resultat	348	390	-42
Andre driftsindtægter	9	32	-23
Værdireguleringer	35	-115	150
Avance og tab ved salg af ejendomme	0	1	-1
Resultat før finansiering	392	308	84
Segmentværdi	9.179	8.985	194
Direkte afkast	3,8%	4,3%	-0,5%
Tomgangsprocent	10,8%	7,8%	-3,0%
Overskudsgrad	75,5%	79,1%	-3,6%

Nettoomsætningen udgør 461 mio. kr. i 2015/16, hvilket er 32 mio. kr. eller 6,5% under samme periode året før og kan henføres til øget tomgang samt permanent markedslejenedsættelse på enkelte domicillejemål ved genforhandling. Den økonomiske tomgangsprocent er stigende og udgør i gennemsnit 11,3% i 2015/16 mod 8,2% året før, hvilket skyldes fraflytning af domicillejemål i 2015/16. Omkostningerne er steget med 10 mio. kr., hvilket primært kan henføres til segmentets øgede tomgang. Overskudsgraden for 2015/16 udgør 75,5%, mens den for 2014/15 udgjorde 79,1%.







SPØRG TIL LEJE - 45 26 01 02  
KØB TIL LEJE - 70 25 72 12

CODAN

QMARK







# REGNSKABSBERETNING

## BOLIGSEGMENT

Boligsegmentet udgør et samlet areal på 16.732 m<sup>2</sup> med en samlet værdi på 491 mio. kr.

MIO. KR.	2015/16	2014/15	ÆNDRING
Nettoomsætning	11	8	3
Omkostninger	-13	-8	-5
Primært resultat	-2	0	-2
Andre driftsindtægter	0	0	0
Værdireguleringer	16	55	-39
Avance og tab ved salg af ejendomme	2	5	-3
Resultat før finansiering	16	60	-44
Segmentværdi	491	331	160

Nettoomsætningen stiger med 3 mio. kr. grundet erhvervelsen af boliger i bebyggelsen omkring Spinderiet, Valby. Omkostninger stiger med 5 mio. kr., idet selskabet har valgt at indfri tidligere optagede fælleslån i de tilhørende ejerforeninger. Det primære resultat for segmentet udgør -2 mio. kr.

Fortjenesten ved salg af lejligheder udgør 2 mio. kr. inklusiv salgsomkostninger. Der er i perioden solgt 8 lejligheder og 1 kælderrum til samlet bogført værdi på 16 mio. kr.

Ejerlejlighederne er værdireguleret med 16 mio. kr. ud fra udviklingen i ejerlejlighedsmarkedet i Københavnsområdet. Som følge af årets værdiregulering og salg udgør den regnskabsmæssige gennemsnitsværdi 29.328 kr. pr. m<sup>2</sup> (2014/15: 23.852 kr. pr. m<sup>2</sup>). Den eksisterende beholdning af restejerlejligheder er ikke et primært strategisk fokusområde, og restejerlejlighederne søges derfor solgt ved opsigelse fra lejers side. Afhængig af markedssituationen for den enkelte lejlighed kan det komme på tale at genudleje tidsbegrænset i op til 2 år.

De i året erhvervede boliger er anskaffet med anlæg for øje.



## REGNSKABSBERETNING

## DATEA

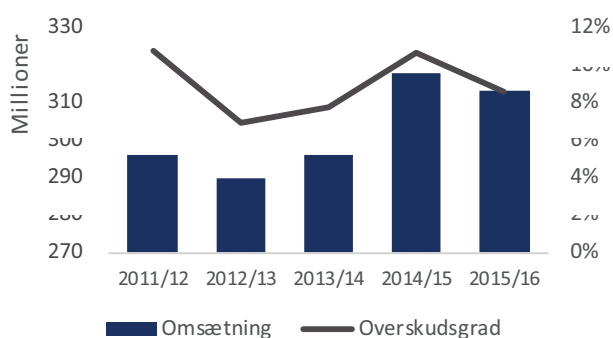
MIO. KR.	2015/16	2014/15	ÆNDRING
Nettoomsætning	313	318	-5
Direkte henførbare omkostninger	-8	-7	-1
Personaleomkostninger	-221	-224	3
Administrationsomkostninger	-53	-47	-6
Afskrivninger	-5	-6	1
Omkostninger i alt	-287	-284	-3
Primært resultat	26	34	-8
Finansielle poster	0	0	0
Resultat før skat	26	34	-8
Overskudsgrad	8,6%	10,6%	-2,0%
Gennemsnit antal medarbejdere	388	390	-2

DATEA har i 2015/16 haft et acceptabelt resultat før skat på 26 mio. kr. mod 34 mio. kr. året før. Resultatet efter skat udgør 21 mio. kr. mod 26 mio. kr. året før.

Året har været præget af kunders salg af ejendomme, men også et højt aktivitetsniveau inden for projekter, udlejning af boliger og erhvervslokaler samt mange handler af boliger på foreningsområdet.

I årets løb har der været tilgang af foreningskunder, og både større som mindre ejendomsinvestorer har valgt DATEA til at administrere deres ejendomme. Dog har enkelte kunders frasalg af ejendomme sat sig i DATEA's indtægter i året.

Samlet kan det konstateres, at nettoomsætningen er faldet med godt 2% i forhold til sidste år. I 2015/16 udgjorde omsætningen 313 mio. kr. mod 318 mio. kr. året før. Faldet kan primært henføres til porteføljekunders frasalg af ejendomme. Personaleomkostningerne, som omfatter gager til såvel kontoransatte som medarbejdere på administrerede ejendomme, udgjorde 221 mio. kr. mod 224 mio. kr. året før. Administrationsomkostningerne stiger med 6 mio. kr. i forhold til året før, hvilket kan henføres til øget arealanvendelse og brug af IT-konsulenter. Årets resultat betragtes som acceptabelt. For næste år forventes et resultat på niveau med 2015/16.











## LOVPLIGTIG REDEGØRELSE OM SAMFUNDSANSVAR

I henhold til årsregnskabslovens §99a skal selskabet redegøre for samfundsansvar (CSR).

Samfundsansvar er en grundlæggende værdi for DADES. Vores kerneværdier har fokus på ordentlighed og etisk forretningsførelse, og dette udlever selskabet dagligt i måden at drive forretningen på.

DADES har ingen nedskrevne politikker for CSR, klima og menneskerettigheder. Det betyder dog ikke, at selskabet ikke arbejder med disse områder i praksis i dagligdagen. Tværtimod er det en integreret del af måden, selskabet driver forretning på.

Klima- og miljøagendaen er vigtig for DADES, ikke mindst i lyset af at vores kunder og samarbejdspartnere i stigende grad stiller krav til energi- og varmeeffektivitet i ejendommene. DADES arbejder derfor kontinuerligt med at forbedre ejendommene, så energi- og varmemeforbruget bliver mindre til gavn for klima og miljø. Det er særligt relevant når selskabet f.eks. udskifter vinduer, renoverer facader og skifter tag og dermed får mulighed for at efterisolere ejendommene. Samtidig arbejder selskabet i forskellige sammenhænge sammen med partnere om at teste nye, miljøvenlige alternativer til de materialer, selskabet bruger i dag. Senest har selskabet været med i et forsøg med miljøvenlig maling og generel energi optimering.

For DADES handler miljø- og klimaindsatsen både om at tage ansvar for omverdenen, men i høj grad også om forretningen – det er i stigende grad et krav fra omver-

denen at ejendommene skal være mere energi- og miljørigtige, og indsatsen på området er med til at holde selskabet konkurrencedygtig.

Menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder forholder selskabet sig til, overvejende i forhold til egne medarbejdere. Koncernen beskæftiger knap 400 personer, hvoraf langt den overvejende del er ansat som funktionærer. Medarbejderforhold er indgående beskrevet i koncernens personalehåndbog, og selskabet arbejder kontinuerligt for at DADES og DATEA skal være et godt, udviklende og fagligt stimulerende miljø at arbejde i. Det gør koncernen bl.a. ved at have et stort fokus på efteruddannelse og træning, således at medarbejderne hele tiden er attraktive i markedet. Koncernen følger op med systematiske medarbejderudviklingssamtaler og individuelle udviklingsplaner.

For at sikre den bedst mulige trivsel, gennemfører selskabet fast en medarbejdertrivselsundersøgelse, som tager temperaturen på medarbejdernes arbejdsglæde og trivsel. Ved den sidst gennemførte undersøgelse var medarbejdertilfredsheden som tidligere væsentligt højere end i den finansielle sektor som er selskabets primære benchmark. Medarbejdernes trivsel kan også ses i selskabets lave sygefravær, som ligger under 4% (juni 2016). Medarbejderes trivsel og udvikling er afgørende for DADES's succes. Koncernen er afhængig af at kunne tiltrække og fastholde de bedste medarbejdere i branchen, og en stærk indsats på dette område giver derfor forretningsmæssig mening.





VESTERGADE

Derudover er menneske- og arbejdstagerrettigheder væsentlige i forhold til selskabets leverandører. Selskabet har et større antal renoveringer årligt, som udføres af eksterne leverandører. DADES har et krav i alle kontrakter om at leverandører skal overholde danske regler og lovgivning herunder overenskomster. Samtidig arbejder DADES med en fast kreds af leverandører som selskabet kender, løbende vurderer og har tillid til arbejder ansvarligt. At kunne stole på at leverandørerne udfører et godt stykke arbejde under ordentlige forhold er afgørende for DADES's omdømme i markedet, og derfor noget, der lægges vægt på.

Endelig skal det nævnes, at DADES og DATEA har indført regler for gaver og repræsentation for at undgå inhabilitetsudfordringer. Gavepolitikken er en del af medarbejderhåndbogen og dækker både modtagelse af gaver, gaver og repræsentation til kunder og deltagelse i arrangementer sammen med leverandører og kunder for at sikre klare retningslinjer for alle i organisationen.

### **MANGFOLDIGHED I LEDELSEN**

Ved udgangen af 2015/16 bestod bestyrelsen i DADES A/S af 6 medlemmer. I overensstemmelse med selskabsloven §139a har bestyrelsen vedtaget en målsætning om, at 15-30% af medlemmerne af bestyrelsen skal udgøres af det underrepræsenterede køn inden for 4 år, hvilket dog kræver, at der kan findes kandidater med de rette kvalifikationer mv.

Herudover arbejder DADES mod at øge antallet af det underrepræsenterede køn i alle ledelsesniveauer i organisationen, idet det er målsætningen, at det underrepræsenterede køn skal udgøre mindst 40%. Ved udgangen af 2015/16 udgjorde antallet af det underrepræsenterede køn 33 % af alle ledelsesniveauer ud over bestyrelser. Ved ansættelser og forfremmelser arbejdes der efter at øge det underrepræsenterede køns andel, forudsat at der kan findes kandidater med de rette kvalifikationer.

## RISIKOFAKTORER

Til Koncernens aktiviteter er der knyttet en række risikofaktorer. Det er ledelsens vurdering, at de væsentligste risici, som bør tages i betragtning i forbindelse med en analyse af Koncernen og dens aktiviteter, er beskrevet nedenfor. De nedenfor angivne forhold er ikke udtømmende og er ikke opført i prioriteret rækkefølge. Såfremt de angivne risikofaktorer bliver en realitet, kan det få negativ indflydelse på Koncernens fremtidige udvikling, resultater, pengestrømme og økonomiske stilling.

RISIKOFAKTORER FORBUNDET MED  
REGNSKABSMÆSSIGE VURDERINGER OG SKØN

RISIKOFAKTORER VED DRIFT OG UDVIKLING AF  
EJENDOMME

RISIKOFAKTORER VED EJENDOMSADMINISTRATION

FINANSIELLE RISIKOFAKTORER

ØVRIGE RISIKOFAKTORER

### FAKTORER FORBUNDET MED REGNSKABSMÆSSIGE VURDERINGER OG SKØN

Koncernens investeringsejendomme værdiansættes til skønnet dagsværdi i henhold til IAS 40, og eventuelle værdireguleringer føres over resultatopgørelsen. Koncernens domicilejendom værdiansættes efter samme princip. Opskrivninger på domicilejendommen føres via anden totalindkomst på egenkapitalen, mens afskrivninger og nedskrivninger føres via resultatopgørelsen.

Værdiansættelsen er baseret på ledelsens skøn, hvor den væsentligste faktor er afkastkravene til de enkelte ejendomme. Der henvises i øvrigt til note 2 for nærmere omtale heraf.

Da ejendomsmarkedet ikke i alle tilfælde er velfungerende og likvidt i samme udstrækning som f.eks. aktiemarkedet, er dagsværdiansættelsen ikke nødvendigvis ensbetydende med, at der til ethvert tidspunkt kan findes en køber til en given ejendom. Der er således knyttet en likviditetsrisiko til ejendommene i en salgssituation.

Hertil kommer, at det bånd, indenfor hvilket en ejendoms værdi fastsættes, bliver bredere i perioder med kriser o.l., hvorfor der alt andet lige kan siges at være større usikkerhed på den skønnede dagsværdi.

### RISIKOFAKTORER VED DRIFT OG UDVIKLING AF EJENDOMME

Koncernens økonomistyring er tilrettelagt med fokus på driftsresultatet af den enkelte ejendom, og koncernen udarbejder detaljerede budgetter for hver enkelt ejendom. De enkelte ejendomes løbende driftsresultater er påvirket af eksterne faktorer, herunder udviklingen i samfundsøkonomien, ejendomsmarkedet og detailhandlen. Dertil kommer en række risikofaktorer, som koncernen i større eller mindre grad har indflydelse på, herunder lejernes betalingsevne, drift af ejendomme samt udvikling i tomgang og midlertidige lejerabatter.

Disse risikofaktorer kan, i større eller mindre grad, få negativ indvirkning på resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

En negativ udvikling i samfundsøkonomien kan betyde, at efterspørgslen efter lejemål aftager. Dette vil på længere sigt medføre en svækkelse af udlejningsvilkårene, herunder pres på niveauet for de lejeindtægter, der kan opnås for de enkelte lejemål.

Samtidig øger en økonomisk afmatning risikoen for, at lejerne og andre aftalparter ikke vil være i stand til at honorere deres forpligtelser, herunder til betaling af leje, ligesom det kan medføre øget tomgang, stigning i midlertidige lejerabatter, faldende indtjening, stigende pres på afkastprocenter og ultimativt føre til faldende markedsværdi af ejendomsporteføljen.

Lejernes betalingsevne kan svigte, men Koncernen lægger vægt på at tiltrække pålidelige og kreditværdige lejere. Ved indgåelse af lejekontrakter søger koncernen således at afdække lejernes betalingsevne i det omfang, det er muligt og relevant. Koncernen stiller ved indgåelse af lejekontrakter krav om kontant depositum, garanti og/eller forudbetalt leje. Såfremt en eller flere af lejerne i fremtiden ikke er i stand til at honorere

deres betalingsforpligtelser, kan dette medføre dels reducerede indtægter dels, i det omfang deposita og forudbetalt leje ikke dækker, tab på den pågældende lejer og deraf følgende tomgang samt omkostninger i forbindelse med f.eks. genudlejning og istandsættelse til nye lejere.

Hovedparten af lejekontrakterne indeholder vilkår om en årlig lejeregulering, der minimum svarer til udviklingen i inflationen. Disse lejereguleringer skal modsvare eventuelle stigninger i driftsomkostninger, bortset fra stigninger i skatter og afgifter, som sædvanligvis modsvares direkte af tilsvarende stigninger i lejen.

For hver ejendom foreligger et 10-årigt vedligeholdelsesbudget. Budgetterne gennemgås mindst to gange årligt for alle driftsomkostningsposter, herunder vedligeholdelsesposter. I tilfælde af budgetafvigelse kan korrigerende handlingsplaner iværksættes. Omkostninger til drift og vedligeholdelse kan blive større end budgetteret, hvilket kan føre til faldende værdi af ejendommene.

Ovenstående risici vil påvirke værdiansættelsen af ejendommene.

## RISIKOFAKTORER VED EJENDOMS-ADMINISTRATION

Ved administration af ejendomme har Koncernen ansvaret for en række forskellige forhold, herunder løbende opkrævning af leje, varsling og regulering af leje, udarbejdelse af varmeregnskaber, opkrævning af forbrugsudgifter m.v. Såfremt Koncernen foretager fejl i sin administration, kan Koncernen pådrage sig et ansvar overfor ejeren af ejendommen, hvilket kan få negativ indvirkning på Koncernens resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

## FINANSIELLE RISICI

En ændring i renteniveauet vil få væsentlig betydning for koncernens drift, investeringer og finansiering. Koncernens finansielle risici knytter sig primært til real-kreditfinansieringen og afledte finansielle instrumenter i form af derivater.

Koncernens likviditetsreserve består af likvide midler og uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af udsving i likviditeten. For yderligere beskrivelse heraf henvises til note 24.

## ØVRIGE RISICI

Andre risikofaktorer, der kan påvirke Koncernens løbende drift, er forsikrings-, miljø- og personaleforhold.

Angående forsikringsforhold er ejendommene typisk forsikret på nyværdibetingelser, der inkluderer bygningsbrand og anden bygningsbeskadigelse, svampe- og insektskade, husejeransvar, udvidet rørskadeforsikring, restværdiforsikring og huslejetabsforsikring. Det er Koncernens vurdering, at forsikringsforholdene er tilfredsstillende afpasset til ejendommenes egenart og alder.

Koncernen har fastlagt en forsikringsstrategi, som indebærer, at der er indgået porteføljeaftale med to anerkendte forsikringsselskaber, hvilket medfører en række drifts- og administrative fordele for Koncernen.

For så vidt angår miljø er det Koncernens opfattelse, at der ikke er miljøforurening på nogen af Koncernens ejendomme udover den generelle områdeklassificering, hvorfor der ikke er iværksat særlige undersøgelser. Det er endvidere opfattelsen, at der blandt Koncernens lejere dags dato ikke er risiko for miljøforurening.

Det er koncernens overordnede politik til stadighed at fremstå som en attraktiv arbejdsplads, med et positivt arbejdsmiljø og med udviklingsmuligheder for den enkelte medarbejder. Herved sikres positive og velkvalificerede medarbejdere.

Koncernen sikrer kvalificerede medarbejdere gennem udvikling af den enkelte medarbejder via interne såvel som eksterne kurser.

Det er imidlertid Koncernens opfattelse, at der ikke er en væsentlig personafhængighed i koncernen, og at ændret bemanding ikke vil være en drifts- eller ledelsesmæssig risiko.





# LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2015 – 30. juni 2016 for DADES A/S.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for virksomheder i regnskabsklasse C.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2016, resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. juli 2015 – 30. juni 2016 samt koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2015 – 30. juni 2016. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Kgs. Lyngby, den 11. oktober 2016

## DIREKTION

Boris Nørgaard Kjeldsen  
adm. direktør

## BESTYRELSE

Steen Parsholt  
formand

Peter Andreassen

Peter Carøe

Karsten Kristoffersen  
næstformand

Johan Brønnum-Schou

Søren Kristiansen



# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

## TIL KAPITALEJERNE I DADES A/S

### PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for DADES A/S for regnskabsåret 1. juli 2015 – 30. juni 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt totalindkomstopgørelse og pengestrømsopgørelse for Koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og oplysningskrav i årsregnskabsloven, og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

### LEDELSENS ANSVAR FOR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og oplysningskrav i årsregnskabsloven og for udarbejdelsen af 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.

### REVISORS ANSVAR

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2016 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2015 – 30. juni 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og oplysningskrav i årsregnskabsloven.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.06.2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.07.2015 – 30.06.2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 11. oktober 2016

## DELOITTE

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

Jacques Peronard  
statsautoriseret revisor

Stinus Andersen  
statsautoriseret revisor

# RESULTAT- OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE 2015/16 - KONCERN

MIO. KR.	NOTE	2015/16	2014/15
Udlejning af erhvervsejendomme		827	859
Udlejning af boligejendomme		32	28
Administrationshonorarer mv.		225	229
<b>Nettoomsætning</b>	<b>4</b>	<b>1.084</b>	<b>1.116</b>
Andre driftsindtægter		9	37
Eksterne ejendomsomkostninger	5	-164	-157
Personaleomkostninger	6	-246	-236
Eksterne administrationsomkostninger		-56	-64
Afskrivninger	9,11,12	-7	-9
<b>Primært resultat før finansielle poster</b>		<b>620</b>	<b>687</b>
Resultat i fællesledede selskaber	13	3	8
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>		<b>623</b>	<b>695</b>
Finansielle indtægter	7	9	3
Finansielle omkostninger	7	-284	-274
<b>Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)</b>		<b>348</b>	<b>424</b>
Urealiseret værdiregulering af investeringsejendomme	10	156	-402
Avance og tab ved salg af investeringsejendomme		2	6
Urealiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser	7	-517	94
Gevinst og tab ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser	7	-12	-13
<b>Resultat før skat</b>		<b>-23</b>	<b>109</b>
Skat af årets resultat	8	1	-38
<b>Årets resultat</b>		<b>-22</b>	<b>71</b>
Årets resultat pr. aktie, kr.	23	-0,4	1,4
Årets resultat pr. aktie, udvandet, kr.	23	-0,4	1,4
<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE</b>			
<b>Årets resultat</b>		<b>-22</b>	<b>71</b>
Anden totalindkomst (Opskrivning af domicilejendom)		0	8
Skat af anden totalindkomst	18	0	-2
<b>Anden totalindkomst i alt (recirkuleres ikke på senere tidspunkt)</b>		<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Totalindkomst</b>		<b>-22</b>	<b>77</b>



# BALANCE

## PR. 30.06.2016 - KONCERN

MIO. KR.	NOTE	2015/16	2014/15
Rettigheder	9	3	4
Immaterielle aktiver		3	4
Investeringsejendomme	10	17.147	16.637
Domicilejendom	11	276	278
Driftsmidler og inventar	12	11	13
Materielle aktiver		17.434	16.928
Kapitalandele i fællesledede selskaber	13	95	93
Andre finansielle aktiver		3	2
Finansielle anlægsaktiver		98	95
Langfristede aktiver		17.535	17.027
Tilgodehavende hos lejerne mv.		14	3
Tilgodehavender ved salg af ejendomme		1	3
Tilgodehavender hos administrationskunder		39	24
Andre tilgodehavender		55	31
Selskabsskat		19	0
Periodeafgrænsningsposter		17	5
Tilgodehavender		145	66
Likvide beholdninger		4	222
Kortfristede aktiver		149	288
Aktiver		17.684	17.315

## BALANCE

### PR. 30.06.2016 - KONCERN

MIO. KR.	NOTE	2015/16	2014/15
Aktiekapital	15	518	510
Reserve for opskrivning af domicilejendom		93	93
Overført overskud		4.469	4.475
<b>Egenkapital</b>		<b>5.080</b>	<b>5.078</b>
Hensat til udskudt skat	18	1.130	1.138
Langfristet del af prioritetsgæld	17	10.927	10.615
Langfristet bankgæld	17	0	0
Medarbejderobligationer		0	0
Forudbetalt leje og deposita		237	244
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>		<b>12.294</b>	<b>11.997</b>
Andre hensatte forpligtelser	16	1	3
Kortfristet del af prioritets- og bankgæld	17	96	82
Anden bankgæld mv.		30	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		3	16
Skyldig skat		6	23
Anden gæld		134	103
Gæld til administrationskunder		34	8
Periodeafgrænsningsposter		6	5
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>310</b>	<b>240</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>12.604</b>	<b>12.237</b>
<b>Passiver</b>		<b>17.684</b>	<b>17.315</b>

## EGENKAPITALOPGØRELSE FOR 2015/16 - KONCERN

MIO. KR.	AKTIE- KAPITAL	RESERVER FOR OP- SKRIVNING DOMICIL	OVERFØRT RESULTAT	EGENKAPITAL I ALT
Egenkapital 01.07.2013	510	85	4.315	4.910
Årets resultat	0	0	178	178
Anden totalindkomst (domicilejd.)	0	2	0	2
Totalindkomst	0	2	178	180
Udbetalt udbytte	0	0	-38	-38
Egenkapital 30.06.2014	510	87	4.455	5.052
Årets resultat	0	0	71	71
Anden totalindkomst (domicilejd.)	0	6	0	6
Totalindkomst	0	6	71	77
Udbetalt udbytte	0	0	-51	-51
Egenkapital 30.06.2015	510	93	4.475	5.078
Kapitalforhøjelse/ nedsættelse i året	8	0	67	75
Årets resultat	0	0	-22	-22
Anden totalindkomst (domicilejd.)	0	0	0	0
Totalindkomst	8	0	45	53
Udbetalt udbytte	0	0	-51	-51
Egenkapital 30.06.2016	518	93	4.469	5.080

Der foreslås deklareret et udbytte på 47 mio.kr. (0,9 kr. pr. aktie) for regnskabsåret 2015/16 (2014/15: 51 mio. kr. (1 kr. pr. aktie)). Beløbet indregnes først som forpligtelse efter beslutning på ordinær generalforsamling.



# PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR 2015/16 - KONCERN

MIO. KR.	NOTE	2015/16	2014/15
Primært resultat før finansielle poster		620	687
Regulering for afskrivninger		7	9
Regulering for avancer/tab ved salg		13	0
Regulering af hensatte forpligtelser		0	0
Ændringer i driftskapital	19	-22	44
Ændringer i deposita og forudbetalt leje		-7	-7
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		611	733
Finansielle indbetalinger		8	3
Finansielle udbetalinger		-284	-274
Betalt selskabsskat		-37	0
Refunderet selskabsskat		0	0
Driftens likviditetsvirkning		298	462
Udbetalinger vedrørende investering i aktiver		-388	-199
Indbetalinger vedrørende salg af aktiver		16	30
Investeringernes likviditetsvirkning		-372	-169
Afdrag på prioritetsgæld og langfristede banklån		-363	-40
Optagelse, herunder omlægning af prioritetsgæld og langfristede banklån		165	-23
Modtaget udbytte		0	7
Indskudt egenkapital		75	0
Udbetalt udbytte		-51	-51
Finansieringens likviditetsvirkning		-174	-107
Nettoforøgelse af likvide midler		-248	186
Likvide midler 01.07., netto		222	36
Likvide midler 30.06., netto		-26	222
som specificeres således:			
Likvide beholdninger		4	222
Anden bankgæld mv.		-30	0
Likvide midler 30.06., netto		-26	222







# RESULTATOPGØRELSE FOR 2015/16 - MODERSELSKAB

MIO. KR.	NOTE	2015/16	2014/15
Udlejning af erhvervsjendomme		842	872
Udlejning af boligejendomme		32	28
Nettoomsætning	4	874	900
Andre driftsindtægter		9	37
Eksterne ejendomsomkostninger	5	-250	-244
Personaleomkostninger	6	-25	-13
Eksterne administrationsomkostninger		-13	-24
Afskrivninger	9,11,12	-2	-3
Primært resultat før finansielle poster		593	653
Resultat datterselskaber	13	22	26
Resultat i fællesledede selskaber	13	3	8
Resultat før finansielle poster (EBIT)		618	687
Finansielle indtægter	7	9	3
Finansielle omkostninger	7	-284	-274
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)		343	416
Urealiseret værdiregulering af investeringsejendomme	10	156	-402
Avance og tab ved salg af investeringsejendomme		2	6
Urealiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser	7	-517	94
Gevinst og tab ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser	7	-12	-13
Resultat før skat		-28	101
Skat af årets resultat	8	6	-30
Årets resultat		-22	71
<b>FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING:</b>			
Udbytte – 13,7% af EBVAT (2014/15: 10% af aktiekapital)		47	51
Overført til reserve for nettoopskrivning af kapitalandele		5	0
Overført til næste år		-74	20
		-22	71



# BALANCE

## PR. 30.06.2016 - MODERSELSKAB

MIO. KR.	NOTE	2015/16	2014/15
Investeringsejendomme	10	17.158	16.649
Domicilejendom	11	276	278
Driftsmidler og inventar	12	3	3
Materielle anlægsaktiver		17.437	16.930
Kapitalinteresser i datterselskaber	13	47	51
Kapitalandele i fællesledede selskaber	13	95	93
Andre finansielle aktiver		2	2
Finansielle anlægsaktiver		144	146
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>17.581</b>	<b>17.076</b>
Tilgodehavende hos lejerne mv.		14	3
Tilgodehavender ved salg af ejendomme		0	3
Andre tilgodehavender		33	27
Selskabsskat		13	0
Tilgodehavender		60	33
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>0</b>	<b>171</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>60</b>	<b>204</b>
<b>Aktiver</b>		<b>17.641</b>	<b>17.280</b>

## BALANCE

### PR. 30.06.2016 - MODERSELSKAB

MIO. KR.	2015/16	2014/15
Aktiekapital	518	510
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	80	75
Reserve for opskrivning af domicilejendom	93	93
Foreslået udbytte for regnskabsåret	47	51
Overført overskud	4.332	4.339
<b>Egenkapital</b>	<b>5.070</b>	<b>5.068</b>
Hensat til udskudt skat	1.150	1.151
Andre hensatte forpligtelser	0	0
<b>Hensatte forpligtelser</b>	<b>1.150</b>	<b>1.151</b>
Langfristet del af prioritetsgæld	10.927	10.615
Langfristet bankgæld	0	0
Medarbejderobligationer	0	0
Forudbetalt leje og deposita	236	244
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>11.163</b>	<b>10.859</b>
Kortfristet del af prioritets- og bankgæld	96	82
Anden bankgæld mv.	30	0
Koncernmellemværender	28	11
Leverandører af varer og tjenesteydelser	1	15
Anden gæld	96	66
Skyldig skat	0	23
Periodeafgrænsningsposter	7	5
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>258</b>	<b>202</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>	<b>11.420</b>	<b>11.061</b>
<b>Passiver</b>	<b>17.641</b>	<b>17.280</b>

## EGENKAPITALOPGØRELSE FOR 2015/16 - MODERSELSKAB

MIO. KR.	AKTIEKAPITAL	RESERVER FOR NETTO OPSKRIV- NING EFTER INDRE VÆRDIS METODE	RESERVER FOR OPSKRIVNING DOMICIL	FORESLÅET UD- BYTTE	OVERFØRT RE- SULTAT	EGENKAPITAL I ALT
Egenkapital 01.07.2013	510	75	85	38	4.192	4.900
Årets resultat	0	0	0	51	127	178
Opskrivning af domicilejd. efter skat	0	0	2	0	0	2
Betalt udbytte	0	0	0	-38	0	-38
Egenkapital 30.06.2014	510	75	87	51	4.319	5.042
Årets resultat	0	0	0	51	20	71
Opskrivning af domicilejd. efter skat	0	0	6	0	0	6
Betalt udbytte	0	0	0	-51	0	-51
Egenkapital 30.06.2015	510	75	93	51	4.339	5.068
Årets resultat	0	5	0	47	-74	-22
Kapitalforhøjelse/-nedsættelse i året	8	0	0	0	67	75
Opskrivning af domicilejd. efter skat	0	0	0	0	0	0
Betalt udbytte	0	0	0	-51	0	-51
Egenkapital 30.06.2016	518	80	93	47	4.332	5.070





# NOTER

## NOTEOVERSIGT

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn
3. Segmentoplysninger
4. Nettoomsætning
5. Eksterne ejendomsomkostninger
6. Personalemkostninger
7. Finansielle indtægter og omkostninger
8. Skat af årets resultat
9. Rettigheder
10. Investeringsejendomme
11. Domicilejendom
12. Driftsmateriel og inventar
13. Kapitalinteresser i datterselskaber og fællesledede selskaber
14. Finansielle aktiver og forpligtelser
15. Aktiekapital
16. Andre hensatte forpligtelser
17. Forfald af finansielle forpligtelser
18. Udskudt skat
19. Ændring i driftskapital
20. Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer
21. Pantsætninger og eventualforpligtelser mv.
22. Nærstående parter
23. Resultat pr. aktie (EPS)
24. Finansielle risici og instrumenter
25. Ny regnskabsregulering
26. Begivenheder efter balancedagen
27. Ledelseshverv
28. Koncernens ejendomme





# 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet er for 2015/16 aflagt efter International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU. Koncernregnskabet for 2015/16 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. juli 2015.

Implementeringer af de nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag for 2015/16 har ikke medført ændringer i regnskabspraksis.

Standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, er omtalt i note 25.

Årsregnskabet for moderselskabet er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C og er uændret i forhold til 2014/15.

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der er præsentationsvalutaen for årsrapporten og den funktionelle valuta for koncernens aktiviteter.

## Koncernregnskab

Koncernregnskabet er aflagt på basis af historiske kostpriser, bortset fra investeringsejendomme, domicilejendommen, samt visse finansielle aktiver og forpligtelser, herunder afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi.

Koncernregnskabet omfatter DADES A/S (moderselskabet) og de selskaber (tilknyttede selskaber), som

kontrolleres af moderselskabet. Kontrol opnås ved, at moderselskabet, enten direkte eller indirekte, ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller rent faktisk udøver bestemte indflydelse.

## Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskabet for DADES A/S og dets datterselskaber. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter, samt fortjenester og tab ved dispositioner mellem de konsoliderede selskaber. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet indregnes datterselskabernes regnskabsposter 100%.

Kapitalandele i datterselskaber udlignes med den forholdsmæssige andel af datterselskabernes nettoaktiver på overtagelsestidspunktet opgjort til dagsværdi.

## Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede eller solgte virksomheder.



Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nykøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag for den overtagne virksomhed. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse til dagsværdien heraf på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen, indregnes direkte i resultatet ved afholdelsen. Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget for den erhvervede virksomhed, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af tidligere erhvervede kapitalinteresser, og på den anden side dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes under immaterielle aktiver og afskrives ikke, men gennemgås minimum en gang årligt for værdiforringelse. Er genindvindingsværdien lavere end den regnskabsmæssige værdi, foretages nedskrivning til genindvindingsværdien.

Ved koncerninterne virksomhedssammenslutninger anvendes sammenlægningsmetoden.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Nettoomsætning

Udlejning omfatter årets lejeindtægter fra såvel erhvervslejemål som boliglejemål. Den anførte udlejning omfatter egentlig husleje, samt for såkaldte bruttolejekontrakter også lejernes betaling for skatter og afgifter mv.

Administrationshonorarer mv. omfatter honorarer for administration og servicering af ejendomme samt honorarer for enkeltstående opgaver i forbindelse hermed. Administrationshonorarer indregnes i takt med

arbejdets udførelse (tjenesteydelser efter produktionsmetoden i IAS 18).

Indtægter måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag.

### Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter godtgørelse fra fraflyttede lejere, efterfølgende modtagne reguleringer vedrørende køb af administrationsporteføljer samt øvrige indtægter af sekundær karakter, herunder diverse engangsindtægter.

### Eksterne ejendomsomkostninger

Eksterne ejendomsomkostninger omfatter forsikringer, reparation og vedligeholdelse, herunder for såkaldte bruttolejekontrakter også skatter og afgifter.

### Eksterne administrationsomkostninger

Eksterne administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til administration af koncernen, herunder omkostninger til kontorlokaler, kontoromkostninger, samt it-omkostninger.

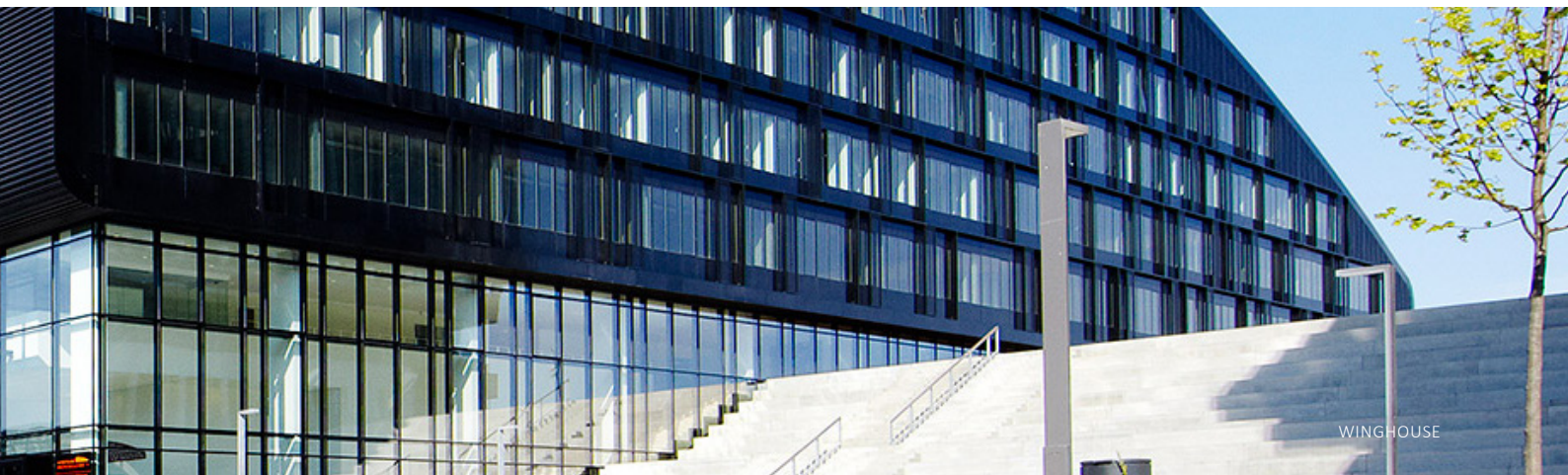
### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter lønninger, gager og gageafhængige poster.

### Urealiseret værdiregulering/avance og tab ved salg af investeringsejendomme

Urealiserede værdireguleringer af investeringsejendomme omfatter årets regulering til skønnet dagsværdi, jf. omtalen under "Investeringsejendomme".

Avance og tab ved salg af investeringsejendomme omfatter fortjeneste og tab ved salg af investerings-ejendomme, herunder ejerlejligheder, i forhold til den skønnede dagsværdi primo regnskabsåret. Ejendomme



anses for købt henholdsvis solgt på tidspunktet, hvor fordele og risici ved en ejendom overtages henholdsvis overdrages.

### Urealiseret værdiregulering/gevinst og tab ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser

Urealiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser omfatter kursreguleringer til dagsværdi på balancedagen.

Gevinst og tab ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser omfatter kursreguleringer mellem dagsværdi primo og det nominelle indfrielsesbeløb.

Realiserede og urealiserede værdireguleringer af finansielle gældsforpligtelser vedrørende investeringsejendomme omfatter kursreguleringer til dagsværdi (ved indfrielse og på balancedagen).

### Finansielle indtægter- og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renteindtægter og omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og tab vedrørende værdipapirer samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

### Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til posterings henholdsvis direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst.

Aktuelle skatteforpligtelser henholdsvis tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat. Ved beregning af årets aktuelle skat

anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og-regler.

Udskudt skat indregnes og måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra udskudt skat af midlertidige forskelle, der er opstået ved enten første indregning af goodwill eller ved første indregning af en transaktion, der ikke er en virksomhedssammenslutning, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Udskudt skat vedrørende investeringsejendomme opgøres med udgangspunkt i en antagelse om genindvinning ved salg.

Den udskudte skat vedrørende øvrige aktiver og forpligtelser opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv henholdsvis afvikling af den enkelte forpligtelse.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser eller-regler indregnes i resultatopgørelsen, medmindre den udskudte skat kan henføres til transaktioner, der tidligere er indregnet direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes direkte på egenkapitalen henholdsvis i anden totalindkomst.



Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

Moderselskabet er sambeskattet med alle datterselskaber. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). Skatteværdien af eventuelle fremførte nettofinansieringsudgifter efter rentefradragsbegrænsningsreglerne fremføres som udskudt skatteaktiv i det selskab, der oprindeligt har realiseret udgifterne – og kun i det omfang det vurderes, at udgifterne senere kan fradrages i den skattepligtige indkomst.

## BALANCEN

### Rettigheder

Rettigheder omfatter primært kundekontrakter erhvervet ved overtagelser af administrationsaktiviteter. Rettigheder afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af aftaler og ledelsens erfaringer med afløbet af sådanne erhvervede rettigheder. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 7 år.

### Investeringsjendomme

Investeringsjendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger.

Investeringsjendomme måles efterfølgende til skønnet dagsværdi. Målingen sker ved anvendelse af en DCF-model, hvor de fremtidige pengestrømme ved ejerskab af investeringsjendommene tilbagediskonteres. Afkastkravet (tilbagediskonteringsfaktorerne) fastsættes ejendom for ejendom. Der henvises i øvrigt til note 2.

Omkostninger, der tilfører en investeringsjendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunktet og som derved forbedrer ejendommens fremtidige afkast, tillægges anskaffelsessummen som en forbedring. Omkostninger, der ikke tilfører en investeringsjendom nye eller forbedrede egenskaber, omkostningsføres i resultatopgørelsen under ejendomsomkostninger.

Investeringsjendomme har som øvrige materielle aktiver, bortset fra grunde, en begrænset levetid. Den værdiforringelse, der finder sted, efterhånden som en investeringsjendom forældes, afspejles i investeringsjendommens løbende værdiansættelse til dagsværdi. Der foretages derfor ikke systematiske afskrivninger over investeringsjendommens brugstid. Værdireguleringer føres via resultatopgørelsen.

### Domicilejendom

Koncernens domicilejendom værdiansættes til kostpris med tillæg af opskrivninger til dagsværdi og med fradrag af afskrivninger. Dagsværdi fastsættes efter de samme principper som for koncernens investeringsjendomme. Opskrivninger indregnes i anden totalindkomst med fradrag af udskudt skat, mens afskrivninger føres via resultatopgørelsen (for moderselskabet indregnes opskrivninger direkte på egenkapitalen). Afskrivninger beregnes ud fra en skønnet brugstid på 50 år og en forventet scrapværdi på 60% af kostprisen.

### Driftsmateriel og inventar

Driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

<b>DRIFTSMATERIEL OG INVENTAR:</b>	<b>3 - 5 ÅR</b>
------------------------------------	-----------------

Fortjeneste og tab ved afhændelse af driftsmateriel og inventar opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen sammen med af- og nedskrivninger.









### Kapitalandele i datterselskaber og i fællesledede selskaber

Kapitalandele i datterselskaber i årsregnskabet for moderselskabet og kapitalandele i fællesledede selskaber i koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden), hvilket indebærer, at kapitalandelen måles til den forholdsmæssige andel af selskabernes opgjorte regnskabsmæssige indre værdi med tillæg af uafskrevet koncerngoodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

I resultatopgørelsen indregnes moderselskabets andel af selskabernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med fradrag af afskrivning på koncerngoodwill.

Datterselskaber og fællesledede selskaber med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse selskaber nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi i det omfang, det vurderes uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser i det omfang, moderselskabet har en retslig eller faktisk forpligtelse til at dække det pågældende selskabs forpligtelser, og der forventes tab som følge heraf.

Nettoopskrivning af kapitalandele i datterselskaber og fællesledede selskaber overføres i årsregnskabet for moderselskabet til reserve for nettoopskrivning af kapitalandele i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

Ved køb af datterselskaber og fællesledede selskaber anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelsen ovenfor under koncernregnskab.

### Finansielle aktiver til dagsværdi (handelsbeholdning)

Værdipapirer indregnet under kortfristede aktiver omfatter børsnoterede aktier. Værdipapirerne indgår i kategorien handelsbeholdning og måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdatoen. Efterfølgende måles aktiverne til dagsværdi og værdiændringen indregnes under finansielle indtægter eller omkostninger. Eventuelle udbytter indregnes ligeledes under finansielle indtægter eller omkostninger i resultatopgørelsen.

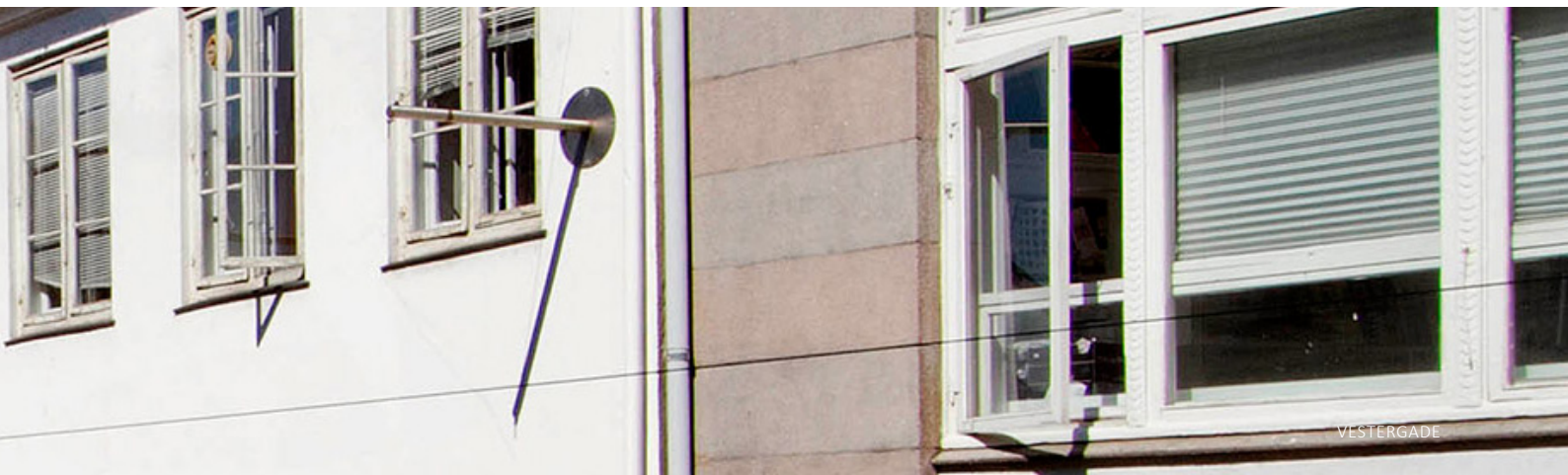
### Finansielle aktiver til amortiseret kostpris

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris fratrukket eventuelle nedskrivninger. Nedskrivning foretages på individuelt niveau ved anvendelse af en nedskrivningskonto. Renteindtægter indregnes ved brug af effektive rentes metode, med undtagelse af kortfristede tilgodehavender, hvor effekten vil være uvæsentlig.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.





### Udbytte (moderselskabet)

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen i moderselskabets balance.

### Prioritetsgæld/bankgæld til finansiering af investeringsejendomme

Prioritetsgæld og bankgæld m.m. måles på tidspunktet for låneoptagelsen til dagsværdi fratrukket eventuelle transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles disse gældsposter til dagsværdi, og ændringen indregnes i resultatopgørelsen under posten 'Urealiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser'. Koncernen anvender således dagsværdioptionen for at skabe bedre overensstemmelse mellem måling af aktiver i form af investeringsejendomme og de tilknyttede finansielle forpligtelser. Koncernen er af den opfattelse, at der er stor sammenhæng mellem de faktorer, som bestemmer dagsværdien på en investeringsejendom og de faktorer, som bestemmer dagsværdien på lån ydet med pant i ejendommen.

Hvis Koncernens finansielle gældsforpligtelser til realkredit- og finansieringsinstitutter ikke måles til dagsværdi, skal de i koncernregnskabet måles til amortiseret kostpris. Dette vil medføre en ensidig dagsværdipåvirkning på resultatopgørelsen (i form af dagsværdiregulering af investeringsejendomme), idet dagsværdiregulering på de finansielle gældsforpligtelser ikke vil blive afspejlet løbende i resultatopgørelsen.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdien på afregningsdatoen. Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der sikrer fremtidige pengestrømme vedrørende indregnede aktiver eller forpligtelser (som indregnes til dagsværdi med værdireguleringer over resultatopgørelsen), indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse. Afledte finansielle instrumenter med positiv værdi indregnes under andre tilgodehavender, mens instrumenter med negativ værdi indregnes under samme poster, hvor de sikrede forpligtelser indgår (langfristet del af prioritets- og bankgæld).

### Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser omfatter forudbetalt leje og deposita, anden bankgæld, gæld til leverandører og kunder, gæld til tilknyttede virksomheder, anden gæld og andre periodeafgrænsningsposter. Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, bortset fra periodeafgrænsningsposter, der måles til kostpris.

### Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til erstatningssager samt andre kontraktlige forpligtelser.

Andre hensatte forpligtelser indregnes i det omfang, hvor træk på økonomiske ressourcer er sandsynligt og kan opgøres pålideligt. Hensatte forpligtelser måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen måles til tilbagediskonteret værdi.

### Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen for koncernen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt koncernens netto bankgæld ved årets begyndelse og slutning. Der er ikke udarbejdet særskilt pengestrømsopgørelse for moderselskabet, da denne er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som primært resultat før finansielle poster, reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalt selskabsskat samt finansielle ind- og udbetalinger. Deposita og forudbetalt leje henføres til driftskapitalen.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af selskaber og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af moderselskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld og udbetaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider omfatter likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld (driftskreditter).

### Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningssegmenter. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis samt intern økonomistyring og-rapportering. Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der på et pålideligt grundlag kan fordeles til de enkelte segmenter. De ikke-fordelte poster vedrører primært, administrationsomkostninger, renteindtægter og -omkostninger samt skat, ligesom koncernens finansiering af investeringsejendomme ikke er opdelt på de enkelte segmenter, da gældsstyring sker på overordnet niveau.

## Definitioner på nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2015" og almindeligt anerkendte beregningsformler:

Egenkapitalforrentning (ROE) (%)	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Soliditetsgrad/egenkapitalandel (%)	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Overskudsgrad (%)	$\frac{\text{Primært resultat (EBIT)} \times 100}{\text{Nettoomsætning i alt}}$
Finansiell gearing (%)	$\frac{\text{Nettorentebærende gæld, ultimo} \times 100}{\text{Egenkapital, ultimo}}$
Resultat pr. aktie (EPS) (kr.)	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
EBIT pr. aktie (EBITPS) (kr.)	$\frac{\text{Primært resultat før finansielle poster (EBIT)}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
EBVAT pr. aktie (EBVATPS) (kr.)	$\frac{\text{Resultat før kurs- og værdiregulering (EBVAT)}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Indre værdi pr. aktie (BVPS) (kr.)	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo}}{\text{Antal aktier, ultimo}}$
Cash flow pr. aktie (CFPS) (kr.)	$\frac{\text{Pengestrømme fra driften}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Frit cash flow pr. aktie (CFPS) (kr.)	$\frac{\text{Pengestrømme fra driften} - \text{ejendomsforbedringer}}{\text{Gennemsnitlig antal aktier}}$
Udbytte pr. aktie (DPS) (kr.)	$\frac{\text{Udbytteprocent} \times \text{aktiens pålydende}}{100}$
Afkast på ejendomsporteføljen	$\frac{\text{Lejeindtægter} - \text{ejendomsrelaterede omkostninger}}{\text{Gennemsnitlig værdi af ejendomsporteføljen}} \times 100$
Forrentning af gennemsnitlig egenkapital før værdireguleringer og skat	$\frac{\text{EBVAT} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Lånerente	$\frac{\text{Nettofinanseringsomkostninger}}{\text{Gennemsnitlig nettorentebærende gæld}} \times 100$
Afkastmarginal	Afkast på ejendomsporteføljen – lånerente



## 2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN

Ved anvendelsen af Koncernens regnskabspraksis, der er beskrevet i note 1, er det nødvendigt, at ledelsen foretager vurderinger og skøn af samt opstiller forudsætninger for den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, som ikke umiddelbart kan udledes fra andre kilder. Disse skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre relevante faktorer. De faktiske udfald kan afvige fra disse skøn.

De foretagne skøn og de underliggende forudsætninger revurderes løbende. Ændringer til foretagne regnskabsmæssige skøn indregnes i den regnskabsperiode, hvori ændringen finder sted samt fremtidige regnskabsperioder, hvis ændringen både påvirker den periode, hvori ændringen finder sted, og efterfølgende regnskabsperioder.

I forbindelse med anvendelsen af den i note 1 beskrevne regnskabspraksis har ledelsen, udover skønsmæssige vurderinger, foretaget følgende regnskabsmæssige vurderinger, som har haft væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb:

### **KØB AF EJENDOMME**

Ved overtagelse af selskaber mv. foretager ledelsen en vurdering af, hvorvidt der er overtaget en virksomhed, eller der er anskaffet en gruppe af aktiver eller netto-

aktiver, der ikke udgør en virksomhed. Ved ledelsens vurdering lægges der vægt på, om der overtages en eksisterende organisation og væsentlige administrative funktioner.

### **VÆRDANSÆTTELSE AF INVESTERINGS- OG DOMICILEJENDOMME**

Koncernens ejendomme værdiansættes som tidligere år til skønnet dagsværdi.

Værdiansættelsen af ejendommene sker med anvendelse af en 10-årig Discounted Cash Flow-model (DCF-model). Herudover foretages der løbende analyser af markedsudviklingen og afkastkravene i markedet. Hver enkelt ejendom underkastes herefter en individuel vurdering under hensyntagen til DCF-beregning og markedsudviklingen. Der anvendes ikke eksterne vurderinger ved værdiansættelsen.

Afkastkravene fastsættes af ledelsen i DADES. Nedenfor er vist, hvilke intervaller inden for segmenterne, der er anvendt til værdiansættelsen pr. 30. juni 2016 og de gennemsnitlige afkastkrav i segmenterne. De gennemsnitlige afkastkrav kan variere fra år til år, selvom de enkelte ejendomme fastsættes med uændrede afkastkrav som følge af salg og køb af ejendomme.

## Ejendommens gennemsnitlige vægtede afkastkrav

	AFKASTINTERVAL 30.06.16 %	VÆGTET AFKASTKRAV 30.06.16 %	VÆGTET AFKASTKRAV 30.06.15 %
Centersegment	5,25 – 6,25	5,41	5,54
Erhvervssegment	5,00 – 8,25	5,49	5,67
Boligsegment	5,50	5,50	5,50
Samtlige ejendomme	5,00 – 8,25	5,47	5,70

Ændringer i afkastkravene til ejendommene er et væsentligt element, der påvirker ejendomsværdien. Nedenfor angives følsomheden og sammenhængen mellem indre værdi i Koncernen og forskellige krav til ejendommens afkast:

## Ændring i afkastkrav og ejendomsværdi, egenkapital samt indre værdi pr. aktie

ÆNDRING	AFKASTKRAV %	EJENDOMSVÆRDI	EGENKAPITAL	INDRE VÆRDI PR. AKTIE
-0,50	4,97	19.234	6.437	124
-0,25	5,22	18.284	5.724	110
Basis	5,47	17.423	5.080	98
0,25	5,72	16.640	4.491	87
0,50	5,97	15.923	3.954	76

Fordelingen af anvendte afkastprocenter på hele porteføljen samt den gennemsnitlige pris pr. m<sup>2</sup>

INTERVAL	ANDEL AF PORTEFØLJE	VÆGTET AFKAST	GNS. PRIS PR. M <sup>2</sup>
Afkastprocent: 8,00% og over	1,4%	8,1%	3.593
Afkastprocent: 7,50% og 7,99%	1,8%	7,6%	6.894
Afkastprocent: 7,00% og 7,49%	1,4%	7,2%	6.675
Afkastprocent: 6,50% og 6,99%	3,4%	6,6%	8.518
Afkastprocent: 6,00% og 6,49%	7,6%	6,1%	14.410
Afkastprocent: 5,50% og 5,99%	18,2%	5,5%	19.802
Afkastprocent: < 5,49%	66,2%	5,1%	26.195
Samlet for porteføljen	100,0%	5,5%	18.881

## Væsentligste ikke-observerbare input anvendt ved opgørelse af dagsværdien

	LEJE PR. M <sup>2</sup> PR. ÅR KR.	UDLEJNINGSPROCENT %	AFKASTKRAV %
<b>2015/16</b>			
Centersegment	1.435	92	5,41
Erhvervssegment	1.034	88	5,49
<b>2014/15</b>			
Centersegment	1.452	93	5,54
Erhvervssegment	956	88	5,67

## Discounted Cash Flow-model

DCF-modellen i DADES er en 10-årig budgetmodel og følgende resultatlinjer indgår i beregningen:

+	LEJEINDTÆGTER
+	ANDRE INDTÆGTER
-	TOMGANG OG LEJERABATTER
+	FORRENTNING AF DEPOSITA
=	BRUTTOLEJE
-	DRIFTSOMKOSTNINGER (EJENDOMSSKATTER, DÆKNINGSAFGIFT, FORSIKRING, RENHOLD MV.)
-	EGNE ANDELE (AF VARME- OG FÆLLESREGNSKABER SAMT VED TOMGANG)
-	ADMINISTRATION
-	LØBENDE VEDLIGEHOLDELSEROMKOSTNINGER
-	STØRRE VEDLIGEHOLDELSEROMKOSTNINGER/INVESTERINGER
-	INDRETNINGSOMKOSTNINGER
=	OMKOSTNINGER
=	NETTOLEJE
+/-	FORRENTNING AF NETTOLEJE
=	ÅRLIGT CASH FLOW

Cash flow ud over år 10 (terminalværdien) beregnes efter princippet i en nettolejemodel med udgangspunkt i år 10, men med gennemsnitsbetragtninger for tomgang, indretningsomkostninger, større vedligeholdelsesomkostninger og investeringer. Det enkelte års cash flow samt værdien i terminalåret tilbagediskonteres med det på ejendommen fastsatte afkastkrav tillagt inflation.



## Leje

Der tages udgangspunkt i budgettet for det kommende regnskabsår, og lejeindtægterne reguleres over den 10-årige periode for kendte reguleringer, såsom trappeleje, faste indeksreguleringer samt pristalsreguleringer. Der tages kun højde for kendte varslede reguleringer, således at fremtidige forventelige lejestigninger i form af regulering til markedsleje ikke er medtaget, ligesom effekt af potentiel ændret anvendelse af ejendommen mv. ikke medtages.

Den indgående leje på hver enkelt ejendom analyseres løbende for verificering af, at markedslejen oppebæres. Den opkrævede leje svarer, efter ledelsens vurdering, i store træk til markedslejen, og der er derfor kun i enkelte tilfælde reguleret i nedadgående retning.

Der tages højde for ledige lejemål over perioden, idet der er afsat tomgangsleje som et udtryk for større, men endnu ikke kendte opsigelser af lejemål hen over perioden. Kendte opsigelser hen over perioden indregnes, ligesom der i terminalåret medregnes en tomgangsprocent. Tomgang indregnes over hele perioden, inklusive terminalperioden. Endelig medtages forrentning af deposita svarende til mindsterenten. Lejereguleringerne og skøn over ledighed er fastsat ejendom for ejendom.

## Omkostninger

Ejendommenes driftsomkostninger er fastsat ud fra de foreliggende budgetter og erfaringstal for de konkrete og lignende ejendomme. Driftsomkostninger omfatter skatter og afgifter, forsikring og renholdelse. Driftsomkostningerne pristalsreguleres løbende over perioden. Ved tomgang er indregnet den del af ejendommens omkostninger på drift og varmeregnskaber, som sædvanligvis betales af lejerne, men som ejeren må bære på grund af tomgangen.

Ved ejendommenes vedligeholdelse skelnes der mellem den almindelige løbende vedligeholdelse og større vedligeholdelsesarbejder og investeringer. Almindelig løbende vedligeholdelse fastsættes ud fra foreliggende budgetter og erfaringstal for de konkrete og lignende ejendomme. Større vedligeholdelsesarbejder, såsom tag og vinduesudskiftninger, facaderenoveringer, udskiftning af varmecentraler og lignende, medtages i henhold til budgetter. Der udarbejdes hvert år 10-årige vedligeholdelsesbudgetter. I terminalåret hensættes der til opretholdelse af ejendommens stand ud fra erfaringstal og ud fra en betragtning af, hvilke større vedligeholdelsesarbejder, der er medtaget i den 10-årige budgetperiode.

Endelig indregnes der udlejningsomkostninger og indretningsomkostninger vedrørende lejemål, der over perioden forventes at blive ledige, jf. oven for om lejeindtægter. Omkostningerne fastsættes ud fra ejendommens stand og under hensyntagen til de krav, som lejere må forventes at stille til lejemålenes kvalitet og teknisk indretning.

## Årligt cash flow

Driftsresultat i det enkelte budgetår tillægges et rentetillæg som udtryk for forrentningen af den positive eller negative likviditet, ejendommens løbende drift genererer. Cash flow fra den 10-årige periode samt terminalværdien tilbagediskonteres med den for ejendommen valgte afkastprocent tillagt inflation. Den således fremkomne beregnede dagsværdi analyseres ud fra sammenligninger med koncernens øvrige ejendomme og markedet generelt.

### Risikofaktorer ved DCF-modellen

I forbindelse med anvendelsen af DCF-modellen er der en række forhold, der har betydning for værdiansættelsen, og som der her skal gøres særligt opmærksom på:

#### Pristalsregulering

Ændringer i satsen for pristalsregulering af såvel indtægter som omkostninger vil have indflydelse på værdiansættelsen af ejendommen. Det er derfor af betydning, at der som udgangspunkt tages realistiske forudsætninger, således at det ikke er nødvendigt med løbende ændringer i reguleringsfaktorerne. I den pr. 30. juni 2016 anvendte DCF-model reguleres samtlige indtægter med 2,0% p.a., mens omkostningerne reguleres med 1,0% p.a. De indgåede lejekontrakter reguleres som udgangspunkt med stigninger i nettoprisindekset, dog oftere og oftere med en minimumsregulering på 2%. Pristalsreguleringen af indtægterne er således sat til 1%-point over pristalsreguleringen af omkostningerne. Den seneste offentliggørelse af nettoprisindekset viste 0,5% (juni-maj 2015/16), mens årsgennemsnittet (for juni-maj 2014/15) var 0,8%.

### Tomgang

Den i modellen stipulerede tomgang er beregnet ud fra en forudsætning om, at en ejendoms totale areal skal gå i tomgang over en periode på eksempelvis 10 år eller 20 år, det vil sige, samtlige lejere bliver udskiftet over denne periode. For de enkelte ejendomme er forudsætningen fastlagt på baggrund af lejersammensætning og indflytningstidspunkt. Enhver ændring i disse forudsætninger vil påvirke værdiansættelsen, men med den løbende analyse af lejerne på ejendommene forventes det, at der kan opnås en glidende værdiudvikling over tid, og det vil kun være i tilfælde med stor fraflytningsfrekvens, at modellen vil udvise negativ værdiudvikling.

### Indretning

De stipulerede tomme arealer er i modellen forudsat indrettet afhængigt af deres nuværende stand og de eksisterende lejekontraktens fraflytningsklausuler. Ændringer heri vil påvirke værdiansættelsen, og netop derfor indgås flere og flere nye lejekontrakter med klausuler om lejers genopretning, maling og istandsættelse af gulve ved fraflytning. Fortsættes denne udvikling, vil det med tiden få positive effekter for værdiansættelsen.





### 3. SEGMENTOPLYSNINGER

Segmenterne omfatter udlejning af investeringsejendomme, som er opdelt på udlejning af lokaler i butikcentre, erhvervslejemål og ejerlejligheder, samt administrationsaktiviteterne i DATEA.

MIO. KR.	CENTER- SEGMENT	ERHVERVS- SEGMENT	BOLIG- SEGMENT**	DATEA	ELIMI- NERING*	KONCERN
<b>2015/16</b>						
Nettoomsætning	401	461	11	313	-102	1.084
Andre indtægter	0	9	0	0	0	9
Omkostninger	-125	-113	-13	-286	102	-435
Primært resultat (EBIT)	276	357	-2	27	0	658
Værdiregulering af ejendomme	105	35	16	0	0	156
Avance/tab ved salg af ejendomme	-0	0	2	0	0	2
Resultat før finansiering	381	392	16	27	0	816
Resultat af fællesledede selskaber						3
Ikke-fordelte omkostninger						-38
Renteindtægter mv.						10
Renteomkostninger mv.						-284
Urealiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser						-517
Gevinst og tab ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser						-12
Resultat før skat						-23
Tilgang	49	170	106	0	0	325
Langfristede aktiver	7.754	9.179	491	112	0	17.535

\*) Elimineringer vedrører koncernintern omsætning af administrationsaktiviteter

\*\*\*) Ejerlejligheder (eksklusiv boliglejemål i erhvervs- og centersegmentet)

MIO. KR.	CENTER- SEGMENT	ERHVERVS- SEGMENT	BOLIG- SEGMENT **	DATEA	ELIMI- NERING*	KONCERN
<b>2014/15</b>						
Nettoomsætning	399	493	8	318	-102	1.116
Andre indtægter	5	32	0	0	0	37
Omkostninger	-136	-103	-8	-284	102	-429
Primært resultat (EBIT)	268	422	0	34	0	724
Værdiregulering af ejendomme	-342	-115	55	0	0	-402
Avance/tab ved salg af ejendomme	0	1	5	0	0	6
Resultat før finansiering	-74	308	60	34	0	328
Resultat af fællesledede selskaber						8
Ikke-fordelte omkostninger						-37
Renteindtægter mv.						3
Renteomkostninger mv.						-274
Urealiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser						94
Gevinst og tab ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser						-13
Resultat før skat						109
Tilgang	66	50	0	0	0	116
Langfristede aktiver	7.600	8.985	331	111	0	17.027

\*) Elimineringer vedrører koncernintern omsætning af administrationsaktiviteter

\*\*\*) Ejerlejligheder (eksklusiv boliglejemål i erhvervs- og centersegmentet)

Koncernens omsætning fra eksterne kunder omfatter udelukkende kunder med hjemsted i Danmark. Koncernens langfristede aktiver er alle fysisk placeret i Danmark. Koncernen har ingen kunder, der enkeltvist tegner sig for mere end 10% af koncernens samlede nettoomsætning.



## 4. NETTOOMSÆTNING

Alle udlejningsindtægter vedrører investeringsejendomme og eksterne lejere i domicilejendom.

Alle administrationshonorarer indregnes jf. anvendt regnskabspraksis efter produktionsmetoden (tjenesteydelser i henhold til IAS 18).

Indgåede lejekontrakter vedrørende investeringsejendomme indeholder en uopsigelsesperiode og/eller et opsigelsesvarsel fra kundens side. På baggrund heraf kan de garanterede lejeindtægter opgøres således:

MIO. KR.	KONCERN	
	2015/16	2014/15
0-1 år	845	863
2-5 år (4 år)	450	396
> 5 år	109	90

## 5. EKSTERNE EJENDOMSOMKOSTNINGER

Alle eksterne ejendomsomkostninger vedrører Koncernens investeringsejendomme og omfatter vedligeholdelse af ejendomme, forsyning og driftsomkostninger. Af de indregnede ejendomsomkostninger vedrører 38 mio. kr. tomme lejemål (2014/15: 36 mio. kr.).





## 6. PERSONALEOMKOSTNINGER

MIO. KR.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
<b>MEDARBEJDERE</b>				
Gager og vederlag	203	204	3	1
Pensioner, bidragsbaserede ordninger	20	19	0	0
Andre sociale omkostninger	1	1	0	0
	224	224	3	1
<b>DIREKTION</b>				
Gager og vederlag	10	10	10	10
Pensioner	0	0	0	0
Engangsomkostninger til omstrukturering	10	0	10	0
Andre omkostninger til social sikring	0	0	0	0
	20	10	20	10
Honorar til bestyrelse	2	2	2	2
Personaleomkostninger i alt	246	236	25	13
Heraf udbetalt til viceværter og varmemestre, der er beskæftiget på ejendommene.	13	15	0	0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	393	409	5	4



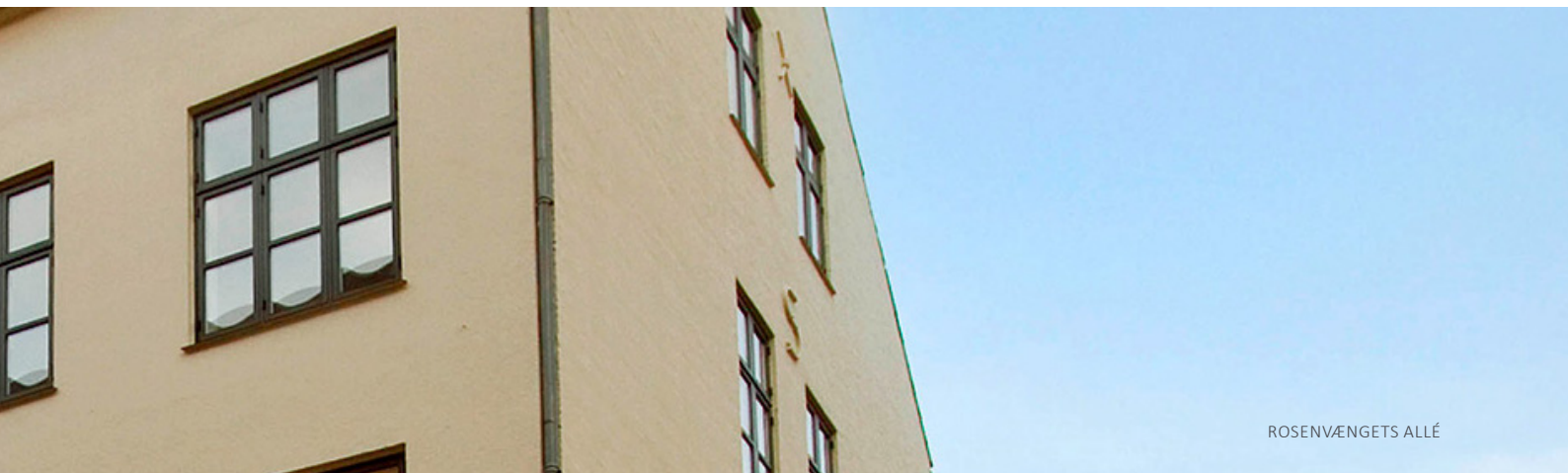
## 7. FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER

MIO. KR.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
Renteindtægter på tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	9	3	9	3
Finansielle indtægter i alt	9	3	9	3
Renteomkostninger på gæld målt til dagsværdi	-283	-272	-283	-272
Renter af koncernmellemværende	0	0	0	0
Renteomkostninger på gæld målt til amortiseret kostpris	-1	-2	-1	-2
Finansielle omkostninger i alt	-284	-274	-284	-274
I alt	-275	-271	-275	-271

Tab på tilgodehavender, der måles til amortiseret kostpris, udgør for Koncernen 2 mio. kr. (2014/15: 1 mio. kr.) og er indregnet under eksterne ejendoms- og administrationsomkostninger i Koncernens resultatopgørelse.

Gevinster og tab på finansielle forpligtelser og afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi med værdiregulering via resultatopgørelsen, er præsenteret som urealiserede værdireguleringer af finansielle gældsforpligtelser samt gevinst og tab ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser.

MIO. KR.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
Urealiseret værdiregulering på gæld	74	38	74	38
Gevinst og tab ved indfrielse af gæld	-12	-2	-12	-2
Urealiseret værdiregulering på finansielle derivater	-591	56	-591	56
Gevinst og tab ved indfrielse af finansielle derivater	0	-11	0	-11
Gevinst og tab på finansielle gældsforpligtelser i alt	-529	81	-529	81



ROSENVÆNGETS ALLÉ

## 8. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

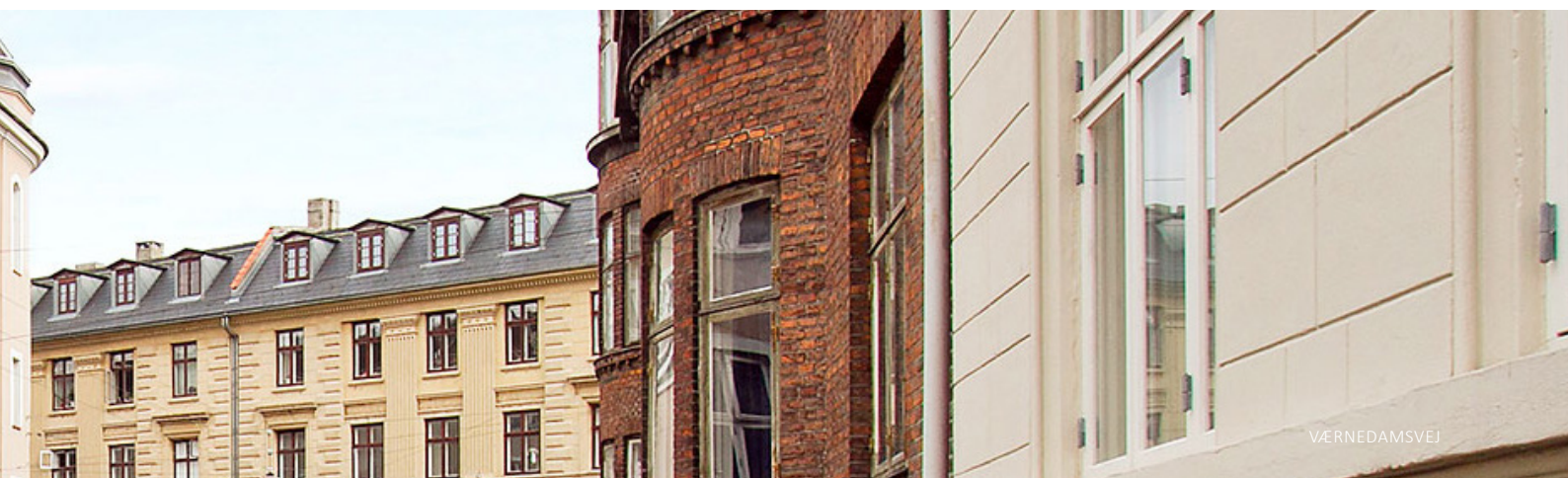
MIO. KR.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
Aktuel skat	-6	-20	0	-13
Ændring i udskudt skat	9	-13	7	-12
Ændring i udskudt skat som følge af ændret skatteprocent	0	0	0	0
Reguleringer vedrørende tidligere år	-2	-5	-1	-5
	1	-38	6	-30
<b>AFSTEMNING AF SKATTEPROCENT</b>				
Dansk skatteprocent	22,0%	23,5%		
Ændring i udskudt skat som følge af ændret skatteprocent	0,0%	0,0%		
Ej fradragsberettigede omkostninger mv.	0,3%	2,5%		
Reguleringer vedrørende tidligere år	-18,6%	8,7%		
<b>SKAT AF ANDEN TOTALINDKOMST</b>				
Udskudt skat på opskrivning af domicilejendom	0,0%	0,0%		
	3,7%	34,7%		



## 9. RETTIGHEDER

MIO. KR.	KONCERN	
	2015/16	2014/15
Kostpris 01.07.	29	27
Tilgang	0	2
Afgang	0	0
Kostpris 30.06.	29	29
Afskrivninger 01.07.	-25	-23
Afskrivninger	-1	-2
Afskrivninger vedr. årets afgang	0	0
Afskrivninger 30.06.	-26	-25
Regnskabsmæssig værdi 30.06.	3	4





## 10. INVESTERINGSEJENDOMME

MIO. KR.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
Kostpris 01.07.	15.045	14.867	15.057	14.879
Tilgang	368	193	368	193
Afgang	5	-15	4	-15
Kostpris 30.06.	15.418	15.045	15.429	15.057
Opskrivninger 01.07.	3.305	3.319	3.305	3.319
Årets opskrivninger	708	417	708	417
Tilbageførte opskrivninger ved afgang	-18	-17	-18	-17
Tilbageførte opskrivninger grundet værdiregulering	-325	-414	-325	-414
Opskrivninger 30.06.	3.670	3.305	3.670	3.305
Nedskrivninger 01.07.	-1.713	-1.309	-1.713	-1.309
Årets nedskrivninger	-386	-457	-386	-457
Tilbageførte nedskrivninger grundet værdiregulering	158	53	158	53
Nedskrivninger 30.06.	-1.941	-1.713	-1.941	-1.713
Regnskabsmæssig værdi 30.06.	17.147	16.637	17.158	16.649

Koncernen erhvervede i november 2008 ejendommen Gl. Kongevej 60 (Codanhus) via køb af selskab, hvis eneste aktivitet var ejerskab af ejendommen. Jf. omtalen i note 2 om køb af ejendomme er erhvervelsen vurderet som køb af et aktiv (ejendommen) og ikke en virksomhedsovertagelse. IAS 12 tillader ved køb af et aktiv ikke indregning af udskudt skat, som vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier på tidspunktet for første indregning. Den i selskabet opgjorte udskudte skat på overtagelsestidspunktet, 26 mio. kr., er derfor i koncernbalancen modregnet i ejendommens skønnede dagsværdi, 1.091 mio. kr. (2014/15: 1.051 mio. kr.), således at ejendommen netto er målt til 1.065 mio.kr. (2014/15: 1.025 mio. kr.).

MIO. KR.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
Dagsværdi 01.07	16.637	16.877	16.649	16.889
Omkostninger afholdt til forbedringer	122	193	122	193
Årets dagsværdiregulering	156	-401	156	-401
Årets tilgang	246	0	246	0
Årets afgang	-13	-32	-13	-32
Dagsværdi 30.06	17.147	16.637	17.158	16.649

Der henvises til note 2 for principper for dagsværdiansættelsen og omtale af faktorer, der påvirker dagsværdien.

### DAGSVÆRDIHIERARKIET

Dagsværdiansættelsen af investeringsejendomme er klassificeret således i dagsværdihierarkiet:

MIO. KR.	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	I ALT
<b>2015/16</b>				
Investeringsejendomme	0	0	17.147	17.147
<b>2014/15</b>				
Investeringsejendomme	0	0	16.637	16.637

Der har ikke været overførsler mellem niveauer i dagsværdihierarkiet i indeværende regnskabsår.

**NIVEAU 1:** Noterede priser på aktive markeder for identiske aktiver

**NIVEAU 2:** Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver

**NIVEAU 3:** Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata. Beløbet svarer til koncernens investeringsejendomme.

*Dagsværdien af investeringsejendomme er baseret på væsentlige skøn. Der henvises til omtalen heraf i note 2.*

## 11. DOMICILEJENDOM

MIO. KR.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
Kostpris 01.07.	173	173	173	173
Tilgang	0	0	0	0
Kostpris 30.06.	173	173	173	173
Opskrivninger 01.07.	123	115	123	115
Opskrivninger	0	8	0	8
Opskrivninger 30.06.	123	123	123	123
Afskrivninger 01.07.	-18	-16	-18	-16
Afskrivninger	-2	-2	-2	-2
Afskrivninger 30.06.	-20	-18	-20	-18
Regnskabsmæssig værdi 30.06.	276	278	276	278

Den regnskabsmæssige værdi af domicilejendommen uden opskrivninger er 153 mio. kr. (2014/2015: 155 mio. kr.)

Dagsværdi 01.01	278	272
Omkostninger afholdt til forbedringer	0	0
Årets afskrivninger	-2	-2
Årets dagsværdiregulering	0	8
Årets afgang	0	0
Dagsværdi 30.06	276	278

### DAGSVÆRDIHIERARKIET

Dagsværdiansættelsen af investeringsejendomme er klassificeret således i dagsværdihierarkiet:

MIO. KR.	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	I ALT
<b>2015/16</b>				
Investeringsejendomme	0	0	276	276
<b>2014/15</b>				
Investeringsejendomme	0	0	278	278

Der har ikke været overførsler mellem niveauer i dagsværdihierarkiet i indeværende regnskabsår.

## 12. DRIFTSMATERIEL OG INVENTAR

MIO. KR.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
Kostpris 01.07.	40	39	11	12
Tilgang	3	5	0	0
Afgang	-4	-4	0	-1
Kostpris 30.06.	39	40	11	11
Afskrivninger 01.07.	-27	-27	-8	-8
Afskrivninger	-5	-4	0	-1
Afskrivninger vedrørende årets afgang	4	4	0	1
Afskrivninger 30.06.	-28	-27	-8	-8
Regnskabsmæssig værdi 30.06.	11	13	3	3

## 13. KAPITALINTERESSER I DATTERSELSKABER OG FÆLLESLEDEDE SELSKABER

MIO. KR.	DATEA A/S	DAVISTA K/S	DAVISTA A/S
DADES's andel af indbetalt selskabskapital	25	27	0
Kostpris 01.07.	15	27	0
Tilgang	0	0	0
Afgang	0	0	0
Kostpris 30.06.	15	27	0
Op- og nedskrivninger 01.07.	36	65	0
Årets resultat efter skat	22	3	0
Deklareret udbytte for tidligere år	-26	0	0
Afgang	0	0	0
Op- og nedskrivning 30.06.	32	68	0
Regnskabsmæssig værdi 30.06.	47	95	0

DATEA AS, Ejendomsadministration, (ejerandel 100%) har hjemsted i Lyngby-Taarbæk Kommune.

DAVISTA K/S og DAVISTA A/S, Investeringsejendom, er ejet 49% af moderselskabet og har hjemsted i København.



Koncernen ejer 49% af den fælleslede virksomhed DAVISTA K/S og tilhørende komplementarselskab DAVISTA A/S. DAVISTA K/S ejer investeringsejendommen Gammel Mønt 2-4 m.fl., København K.

DADES A/S har ret til at udpege 2 af 4 bestyrelsesmedlemmer i DAVISTA K/S.

Regnskabsåret for DAVISTA K/S er 1. januar til 31. december. Til brug for indregningen i DADES A/S er der udarbejdet halvårsrapport for DAVISTA K/S og DAVISTA A/S pr. 30. juni 2016.

Der henvises til note 21 for DADES A/S hæftelse overfor DAVISTA K/S.

De summerede resultat- og balanceposter specificeres således (100%):

MIO. KR.	2015/16	2014/15
<b>DAVISTA</b>		
Udlejningsindtægter mv.	16	17
Omkostninger	-3	-2
Finansielle poster	-2	1
Værdireguleringer af ejendom	-5	0
Resultat før skat	6	16
Udloddet udbytte for regnskabsåret	0	15
Investeringsejendom	282	285
Kortfristede aktiver	19	10
Aktiver i alt	301	295
Egenkapital	194	189
Langfristede gældsforpligtelser	103	103
Kortfristede gældsforpligtelser	4	3
Passiver i alt	301	295



## 14. FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

### KREDITRISICI OG KREDITKVALITET

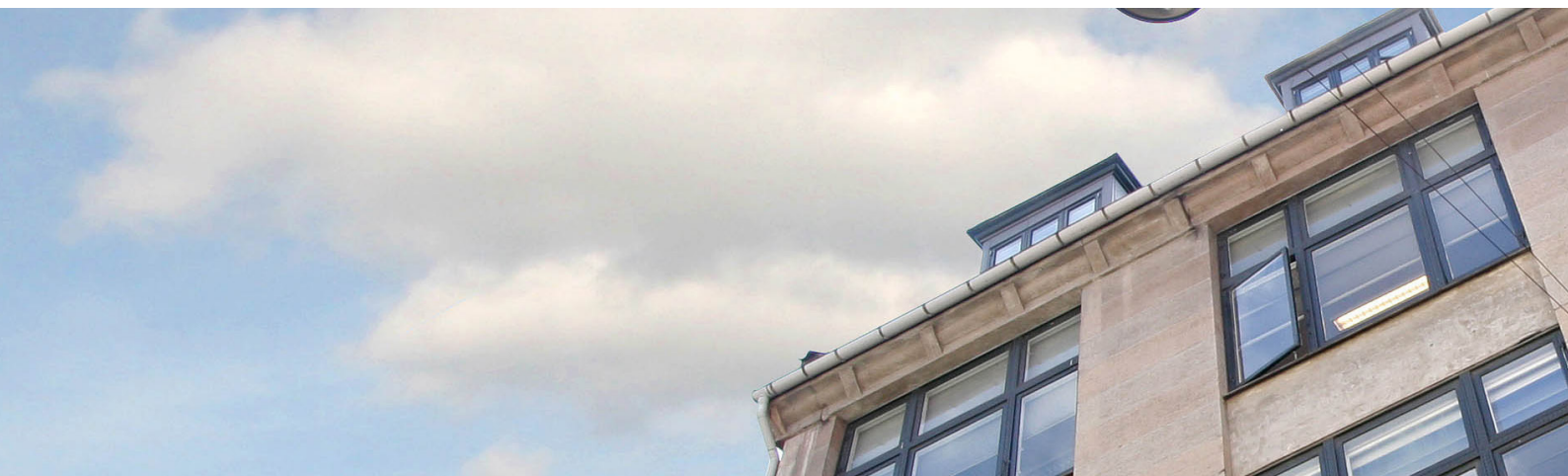
Koncernens finansielle aktiver og forpligtelser, som måles til amortiseret kostpris, har kort restløbetid. Den regnskabsmæssige værdi svarer derfor i al væsentlighed til dagsværdien.

Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at kundernes betalingsevne vurderes inden indgåelse af lejekontrakter, i det omfang det er muligt. Koncernens kunder er generelt pålidelige og kreditværdige. Det er desuden Koncernens politik ikke at have væsentlig eksponering på få enkeltkunder. Udlejningsporteføljen er derfor fordelt ud på mange forskellige kunder, og der er således ikke tale om koncentration af kreditrisiko. Ved indgåelse af lejekontrakter stiller Koncernen endvidere krav om depositum og forudbetalt leje. Den maksimale kreditrisiko svarer til den regnskabsmæssige værdi.

Koncernens tilgodehavender hos lejere og administrationskunder udgør pr. 30. juni 2016 31 mio. kr. før nedskrivninger og 28 mio.kr. efter nedskrivninger til imødegåelse af tab (2014/15: 32 mio. kr. før nedskrivninger og 27 mio. kr. efter nedskrivninger til imødegåelse af tab). Der foretages løbende analyser af tilgodehavenderne med udgangspunkt i forfaldslistes og rykkerprocedurer. Konstaterede tab indregnes løbende. Der nedskrives som udgangspunkt med 50% på tilgodehavender med forfald ældre end 3 måneder og 100% på tilgodehavender med forfald ældre end 6 måneder. Værdi af forfaldne tilgodehavender, som ikke er nedskrevet, udgør 5 mio. kr. (2014/15: 19 mio. kr.).



MIO. KR.	2015/16	2014/15
Tilgodehavende hos lejerne mv.	14	3
Tilgodehavende ved køb og salg af ejendomme	0	3
Tilgodehavende hos administrationskunder	39	24
Andre tilgodehavender	55	31
Likvide beholdninger	4	222
Udlån og tilgodehavender, der måles til amortiseret kostpris	112	283
Langfristet prioritetsgæld	10.147	10.426
Kortfristet prioritetsgæld	96	80
Kortfristet bankgæld	0	2
Finansielle derivater	780	189
Finansielle forpligtelser til dagsværdi via resultatet	11.023	10.697
Forudbetalt leje og deposita	236	244
Anden bankgæld	30	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	3	16
Skyldige skat	0	31
Anden gæld	135	103
Gæld til administrationskunder	34	8
Finansielle forpligtelser der måles til amortiseret kostpris	438	402



## DAGSVÆRDIHIERARKIET

Dagsværdiansættelsen af finansielle aktiver og forpligtelser er klassificeret således i dagsværdihierarkiet:

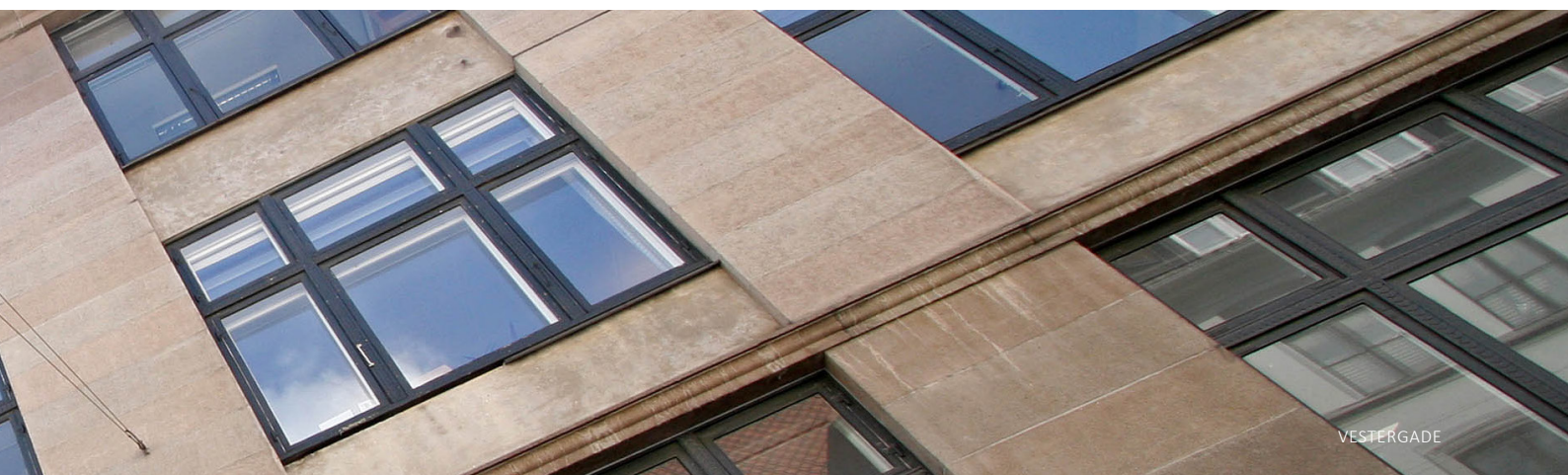
MIO. KR.	2015/16			2014/15		
	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3
Realkreditlån	-10.243	0	0	-10.506	0	0
Bankgæld	0	0	0	0	-2	0
Renteswaps	0	-780	0	0	-189	0
I alt	-10.243	-780	0	-10.506	-191	0

**NIVEAU 1:** Aktier måles ud fra officielle børskurser, og realkreditlån måles ud fra kursen på bagvedliggende børsnoterede obligationer, dog undtaget lån, der kan indfries til en forudaftalt kurs.

**NIVEAU 2:** Bankgæld og derivater måles ved observerbare data, herunder rentekurver. De regnskabsmæssige værdier på likvide beholdninger og bankgæld svarer til dagsværdien.

**NIVEAU 3:** Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata.





## 15. AKTIEKAPITAL

Aktiekapitalen består af 51.836.465 aktier á 10 kr. Aktierne er ikke opdelt i klasser.

### ÆNDRING I AKTIEKAPITAL I PERIODEN 2011/2016

Aktiekapital 01.07.2015	510
Kontant kapitaltilførsel 2015/16	8
Aktiekapital 30.06.2016	518

Følgende aktionærer har anmeldt ejerskab mere end 5% af selskabets aktiekapital:

### MERE END 5% AF SELSKABETS AKTIEKAPITAL

Aase og Ejnar Danielsens Fond, Kgs. Lyngby  
 Novo A/S, Hellerup  
 TryghedsGruppen Smba, Virum

## 16. ANDRE HENSATTE FORPLIGTELSER

MIO. KR.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
Andre hensatte forpligtelser 01.07.	3	3	0	0
Tilgang	0	0	0	0
Tilbageførsler	-2	0	0	0
Anvendte hensættelser i året	0	0	0	0
Aandre hensatte forpligtelser 30.06.	1	3	0	0

## 17. FORFALD AF FINANSIELLE FORPLIGTELSER

Koncernens og moderselskabets gæld (dagsværdi) forfalder således:

MIO. KR.	I ALT	0-1 ÅR	2-5 ÅR	> 5 ÅR
Realkreditlån	10.243	25	0	10.218
Bankgæld	0	0	0	0
Andre finansielle forpligtelser	493	493	0	0
Finansielle derivater	780	0	133	647
I alt 30.06.2016	11.516	518	133	10.865

Forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og den kontraktlige værdi udgør 834 mio. kr. (urealiseret kurstab).  
Koncernens og moderselskabets finansielle forpligtelser (ydelser inkl. renter) forfalder således:

MIO. KR.	I ALT	0-1 ÅR	2-5 ÅR
Realkreditlån	880	109	771
Bankgæld	0	0	0
Andre finansielle forpligtelser	493	493	0
Finansielle derivater	659	116	543
I alt 30.06.2016	2.032	718	1.314

Koncernens og moderselskabets gæld (dagsværdi) forfalder således:

MIO. KR.	I ALT	0-1 ÅR	2-5 ÅR	> 5 ÅR
Realkreditlån	10.506	80	955	9.471
Bankgæld	2	2	0	0
Andre finansielle forpligtelser	399	399	0	0
Finansielle derivater	189	6	94	89
I alt 30.06.2015	11.096	487	1.049	9.560

Forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og den kontraktlige værdi udgør 316 mio. kr. (urealiseret kurstab). Koncernens og moderselskabets finansielle forpligtelser (ydelse inkl. renter) forfalder således:

MIO. KR.	I ALT	0-1 ÅR	2-5 ÅR
Realkreditlån	1.179	119	1.060
Bankgæld	2	1	1
Andre finansielle forpligtelser	399	399	0
Finansielle derivater	237	57	180
I alt 30.06.2015	1.817	576	1.236

Det er ikke praktisk muligt for Koncernen at udskille den del af værdireguleringen af Koncernens gæld (som værdiansættes til dagsværdi), som vedrører ændring i Koncernens egen kreditværdighed. Effekten skønnes ubetydelig, idet sikkerheden i ejendomsporteføljen i overvejende grad reducerer betydningen af Koncernens kreditværdighed.

## 18. UDSKUDT SKAT

MIO. KR.	KONCERN	
	2015/16	2014/15
Udskudt skat 01.07.	1.138	1.122
Udskudt skat indregnet via resultatopgørelsen	-9	13
Udskudt skat indregnet via anden totalindkomst	0	2
Regulering vedrørende tidligere år	1	0
Andre reguleringer	0	1
Udskudt skat 30.06.	1.130	1.138

Udskudt skat hviler på følgende poster:

Investeringsejendomme	1.225	1.177
Kortfristede aktiver	0	0
Finansielle gældsforpligtelser	-22	-39
Skattemæssige fremførbare underskud og tab	-73	0
Udskudt skat 30.06.	1.130	1.138

I Koncernens fremførbare skattemæssige underskud og tab indgår bl.a. fremførte finansielle nettoudgifter efter rentefradragsbegrænsningsreglerne, som alle er tidsbegrænset.



## 19. ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL

MIO. KR.	KONCERN	
	2015/16	2014/15
Ændring i tilgodehavender	-66	-2
Ændringer i kortfristet gæld	44	46
	-22	44

## 20. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

T. KR.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
Deloitte, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab				
Revisionshonorar	814	926	491	507
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	78	306	0	233
Skatte- og momsrådgivning	202	115	140	115
Andre ydelser	68	205	68	205
Honorar i alt (inkl. ej fradragsberettiget moms)	1.162	1.552	699	1.060





## 21. PANTSÆTNINGER OG EVENTUALFORPLIGTELSE MV.

### PANTSÆTNINGER

Prioritetsgælden er sikret ved pant i hovedparten af Koncernens investeringsejendomme og domicilejendom. Gælden udgør pr. 30. juni 2016 for Koncernen 10.243 mio. kr. (2014/15: 10.506 mio. kr.) Den bogførte værdi af de pantsatte ejendomme udgør for Koncernen 16.961 mio. kr. (2014/15: 16.635 mio. kr.).

Den langfristede bankgæld er sikret ved skadesløsbreve og ejerpantebreve for i alt 2.103 mio. kr. (2014/15: 1.846 mio. kr.) i hovedparten af Koncernens ejendomme. Bankgælden udgør for Koncernen 0 mio. kr. (2014/15: 2 mio. kr.), og den bogførte værdi af de pantsatte ejendomme udgør for Koncernen 7.834 mio. kr. (2014/15: 8.110 mio. kr.).

Sikringskonti i Koncernen andrager pr. 30. juni 2016 0 mio. kr. (2014/15: 0 mio. kr.).

### EVENTUALFORPLIGTELSE MV.

Selskabet er administrationsselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabs-skatteovens regler herom, fra og med regnskabsåret 2013/14 for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og fra og med 1. juli 2012 ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber.

Moderselskabet er endvidere fællesregistreret med datterselskaber for moms og lønsumsafgift og hæfter derfor solidarisk for disse forpligtelser.

Der påhviler moderselskabets og koncernens ejendomme en momsreguleringsforpligtelse. Denne forventes dog ikke at blive aktuel.

Koncernen har en leasingkontrakt med samlet restforpligtelse på 1 mio. kr. (2014/15: 1 mio. kr.) og med udløb i 2016/17.

Moderselskabet hæfter for DAVISTA K/S' forpligtelser med op til 49% af den samlede stamkapital. Resthæftelsen udgør 22 mio. kr. pr. 30. juni 2016 (2014/15: 22 mio. kr.). Den samlede gæld i DAVISTA K/S udgør pr. 30. juni 2016 103 mio. kr. (2014/15: 102 mio. kr.). Moderselskabets andel heraf udgør 49% eller 50 mio. kr. (2014/15: 50 mio. kr.). DADES har afgivet ubegrænset selvskyldnerkuktion overfor DAVISTA A/S.

Moderselskabet og Koncernen er herudover løbende part i mindre tvister, herunder lejetvister, som ikke forventes at få væsentlig finansiel betydning for moderselskabet eller Koncernen.

## 22. NÆRTSTÅENDE PARTER

Aase og Ejnar Danielsens Fond har bestemmende indflydelse på såvel Koncernen, som moderselskabet.

### SOM ØVRIGE NÆRTSTÅENDE PARTER ANSES:

Bestyrelsesmedlemmer i Aase og Ejnar Danielsens Fond, samt deres nærmeste familiemedlemmer

Novo A/S

TryghedsGruppen Smba

Realdania

Den fælleslede virksomhed DAVISTA K/S og komplementarselskabet DAVISTA A/S

Bestyrelsesmedlemmer i DADES, samt deres nærmeste familiemedlemmer

Direktionsmedlemmer i DADES, samt deres nærmeste familiemedlemmer

Koncernen har haft følgende transaktioner med nærtstående parter (der oplyses ikke om moderselskabets transaktioner med nærtstående parter, idet de alle er indgået på markedsbaserede vilkår):

MIO. KR.	2015/16	2014/15
<b>TRANSAKTIONER MED AASE OG EJNAR DANIELSENS FOND</b>		
Udbytte	25	25
<b>TRANSAKTIONER MED REALDANIA</b>		
Udbytte	11	11
<b>TRANSAKTIONER MED FÆLLESLEDEDE SELSKABER</b>		
Levering af tjenesteydelser	1	1
Tilgodehavender	5	2
<b>TRANSAKTIONER MED BESTYRELSE OG DIREKTION I DADES</b>		
Udbytte	1	1
Gage og andet vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 6.		

## 23. RESULTAT PR. AKTIE (EPS)

EPS er beregnet således:

$$\begin{array}{r} \mathbf{2014/15:} \\ \text{Resultat pr. aktie (EPS) (kr.) =} \end{array} \quad \frac{71 \times 1.000.000}{50.964.980}$$

$$\begin{array}{r} \mathbf{2015/16:} \\ \text{Resultat pr. aktie (EPS) (kr.) =} \end{array} \quad \frac{-22 \times 1.000.000}{51.836.465}$$

Der er ikke udestående aktier, optioner eller warrants, hvorfor udvandet EPS beregnes som EPS.

## 24. FINANSIELLE RISICI OG INSTRUMENTER

### KONCERNENS FINANSIELLE POLITIK

Den finansielle styring i koncernen er målrettet mod stabilisering og optimering af koncernens drift og finansiering.

Den finansielle del af forretningen styres af den finansieringspolitik, som bestyrelsen fastsætter. Finansieringspolitikken angiver de overordnede regler for, hvordan DADES' finansielle forretninger skal håndteres, og hvordan risiciene i den finansielle del af selskabet begrænses. Rapportering sker til bestyrelsen kvartalsvis i forbindelse med afholdelse af de ordinære bestyrelsesmøder. Bestyrelsen overvejer løbende tilpasninger af finansieringspolitikken og de fastsatte målsætninger herfor.

Det er DADES's politik at søge maksimal realkreditbelåning, hvilket forventes at være i niveauet 60% for erhvervs- og centersegmentet og 80% for boligsegmentet, da det er den billigste form for ejendomsfinansiering. Ligeledes tilsigtes bankfinansiering mellem 0-40%, afhængigt af likviditetssituationen.

DADES's finansieringsstrategi er baseret på at have en stor del af låneporteføljen i variabelt forrentede realkreditlån (CIBOR-lån og korte rentetilpasningslån), med langt finansieringstilsagn og maksimal afdragsfrihed, idet de korte renter normalt vil være lavere end de lange. En del af gælden suppleres med renteafdækning i form af renteswaps og renteloftsaftaler. Aktuelt arbejder Koncernen med en målsætning om, for så vidt angår renteesponeringen, at 1/3 af gælden til enhver tid skal være sikret via rentetilpasningslån eller ved køb af renteloftsaftaler/renteswaps med løbetid på ca. 5 år, mens yderligere en 1/3 skal være sikret i op til 10 år ved renteloftsaftaler og 1/3 fastholdes som kort gæld uden yderligere renteafdækning.

DADES har en målsætning om et forhold mellem egenkapital og balance i niveauet 30% (egenkapitalandel), og denne målsætning hænger nært sammen med den valgte finansieringsstrategi.

DADES søger altid opnåelse af størst mulig fleksibilitet i spredningen af låneoptagelsen på forfaldstidspunkter, ligesom sikring af et tilstrækkeligt likviditetsberedskab er vigtig. Dette søges bl.a. opnået gennem løbende dialog med de pengeinstitutter, som Koncernen samarbejder med, ligesom Koncernen søger længst mulig tilsagn på de kreditfaciliteter, Koncernen har behov for i den løbende drift. Herudover søges lån altid optaget uden covenants af nogen art. Pr. 30. juni 2016 har Koncernen en kreditfacilitet med indbyggede covenants.

Som et led i finansieringspolitikken og for at fastlåse operationelle mål for politikens gennemførelse har koncernen en række interne målsætninger, som ledelsen løbende bruger som styringsværktøj i driften. Disse målsætninger omfatter:

**RENTEDÆKNINGSGRAD**  
**SOLIDITETEN**  
**LIKVIDITETSRESERVEN**  
**EJENDOMSPORTEFØLJENS DRIFTSAFKAST**  
 (ekskl. værdireguleringer)



## KONCERNENS FINANSIERING

Koncernens finansiering består af realkreditlån, banklån og driftskreditter. Realkreditlån optages som annuitetslån og stående lån med afdragsperioder på 10-30 år og med rentebindingsperioder på 1- 30 år. Banklån optages som stående lån og serielån med afdragsperioder på 1- 10 år og med rentebindingsperioder på 3 måneder- 10 år. Driftskreditter forrentes på basis af CIBOR eller lignende variabel sats.

Rentetilpasningslån med rentebinding på 1-5 år og lån med variabel rente pr. 30. juni 2016 udgør 98% af den samlede finansiering (2014/15: 96%).

Realkreditlån kan som udgangspunkt kun opsiges af långiver i tilfælde af låntagers misligholdelse af lånet. Koncernens banklån og driftskreditter kan af långiver opsiges med et vist varsel.

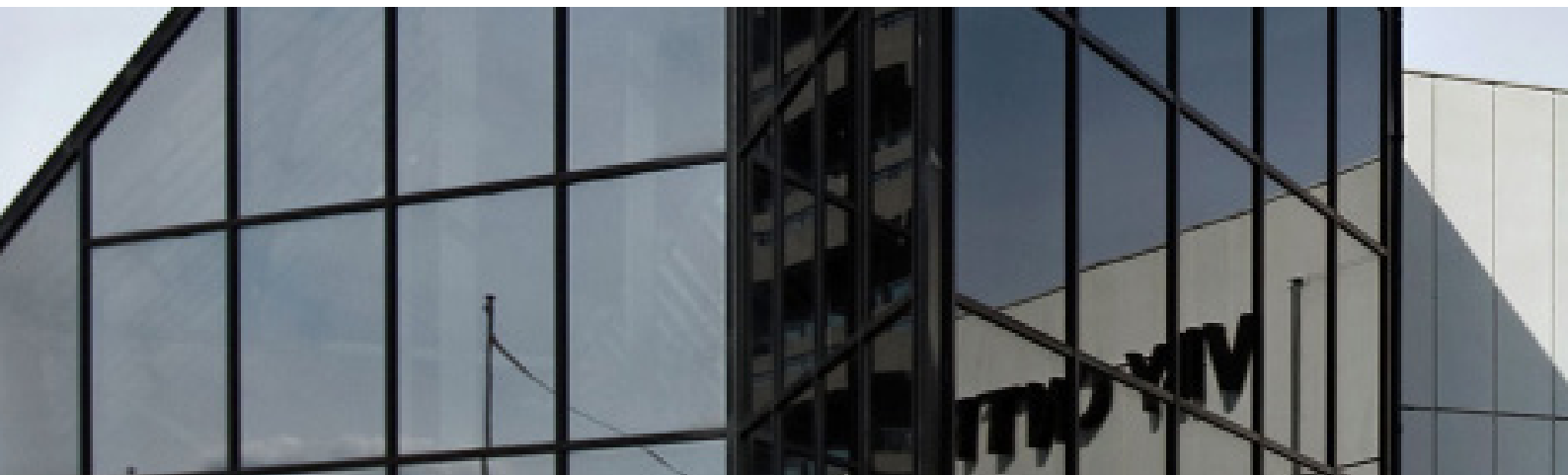
Refinansiering af Koncernens lån (realkreditlån) opdelt efter aftalemæssigt rentevurderings- eller indfrielsestidspunkt forløber planmæssigt.

## REFINANSIERING

MIO. KR.	I ALT	0-1 ÅR	2-5 ÅR	> 5 ÅR	RENTESIKRING
Finansielle gældsforpligtelser 30.06.2016	10.189	7.420	2.769	0	5.800
Finansielle gældsforpligtelser 30.06.2015	10.429	5.974	4.455	0	4.529

## FORFALDSPROFIL

MIO. KR.	I ALT	0-1 ÅR	2-5 ÅR	> 5 ÅR
Finansielle gældsforpligtelser 30.06.2016	10.189	25	0	10.164
Finansielle gældsforpligtelser 30.06.2015	10.429	20	25	10.384



## KURSRISIKO

Kursrisikoen består i en påvirkning af kursværdien på Koncernens låneportefølje og renteaftaler ved renteændringer.

Kursrisiko (påvirkning af resultat/egenkapital før skat):

MIO. KR.	30.06.2016		30.06.2015	
	EFFEKT AF RENTEÆNDRING		EFFEKT AF RENTEÆNDRING	
Renteændring	-1%	1%	-1%	1%
Kursværdi af renteaftaler	-563	563	-135	112
Kursværdi af gæld	-65	65	-107	107
Kursrisiko i alt	-628	628	-242	219

Falder renten således med 1%-point i forhold til balancedagens niveau, vil ændringen i kursværdien af koncernens gæld og renteaftaler påvirke resultat og egenkapital før skat negativt med 628 mio. kr. pr. 30. juni 2016. Stiger renten med 1%-point i forhold til balancedagens niveau, påvirkes resultat og egenkapital positivt før skat med 628 mio.kr. pr. 30. juni 2016.

## RENTERISIKO

Renterisikoen består i de ændringer i koncernens cash flow, som skyldes ændringer i refinansieringsrenten på koncernens fastforrentede gæld og ændringer i renten på koncernens variabelt forrentede gæld og finansielle instrumenter.

MIO. KR.	30.06.2016		30.06.2015	
	EFFEKT AF RENTEÆNDRING		EFFEKT AF RENTEÆNDRING	
Renteændring	-1%	1%	-1%	1%
Bankgæld	0	0	0	0
Realkreditlån	-96	96	-99	99
Finansielle derivater	-60	60	15	-15
Renterisiko i alt	-156	156	-84	84



Den årlige renteudgift udgør 119 mio. kr. med de på balancedagen gældende rentesatser (2014/15 164 mio. kr.). Stiger renten med 1%-point i forhold til gældende rentesats, vil Koncernen realisere en større renteomkostning på 96 mio. kr. pr. år (2014/15 88 mio. kr). Omvendt vil et rentefald på 1%-point fra niveauet betyde, at Koncernen vil opnå en mindre renteudgift på 96 mio. kr. (2014/15 84 mio. kr.).

### LIKVIDITETSRISIKO

Koncernen har gode relationer til sine samarbejdspartnere på bank- og realkreditområdet, men det kan ikke udelukkes, at disse ændrer på betingelserne knyttet til selskabets forskellige lån i en grad, at det påvirker DADES' økonomiske stilling, og kan tvinge selskabet til at foretage ejendomssalg og andre dispositioner på for koncernen ugunstige tidspunkter. Koncernen har et lån med covenants, men det vurderes, at Koncernen ikke direkte er eksponeret imod straksopsigelser af lån og kreditter. Forfaldsstrukturen på koncernens finansielle gæld er således, at mindre end 10% har forfald inden for de kommende 5 år. Ydermere udgør banklån og driftskreditter under 5% af den samlede rentebærende gæld.

Koncernens likviditetsrisiko består primært i ikke at kunne klare de løbende betalinger til honorering af realkreditlån, banklån og leverandører samt i ikke at have tilstrækkeligt med likvide midler til at foretage den nødvendige udvikling af Koncernens ejendomme.

Den finansielle krise fra efteråret 2008 har vist, at det for et selskab som DADES ikke længere kun er svigtende betaling af husleje, stigende tomgang og lignende, der kan påvirke selskabets likviditet betydeligt. Også krav om nedbringelse af bankkreditter, uanset om det er ekstraordinære nedbringelser eller manglende mulighed for fornyelse af driftskreditter ved sådannes udløb, er blevet en risikofaktor, da det har vist sig vanskeligere at opnå yderligere kreditter og lån af enhver art – også for veldrevne selskaber. Da der ikke synes at være nogen opblødning på vej, vil likviditetsrisikoen for DADES være en risikofaktor også i de kommende par år, hvor selskabet grundet markedsforholdene i almindelighed har valgt at konsolidere den eksisterende forretning.

DADES' drift genererer et betydeligt cash flow, hvilket medvirker til, at DADES er rustet til at klare sig likviditetsmæssigt gennem lavkonjunkturer.

### VALUTARISIKO

Koncernen er ikke eksponeret overfor valutarisiko.



## 25. NY REGNSKABSREGULERING

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport er en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i årsrapporten. Nedenfor fremgår ledelsens vurdering af effekten af standarder relevante for DADES:

### **IFRS 9 – MÅLING AF GÆLD TIL DAGSVÆRDI**

Målingen af gæld til dagsværdi i henhold til IFRS 9 medfører, at den del af ændringen i dagsværdien, der kan henføres til koncernens egen kreditværdighed, skal indregnes i anden totalindkomst. Det vurderes ikke praktisk muligt for koncernen at udskille den del af værdireguleringen af koncernens gæld, som vedrører ændring i koncernens egen kreditværdighed. Effekten skønnes herudover ubetydelig, idet sikkerheden i ejendomsporteføljen i overvejende grad reducerer betydningen af koncernens kreditværdighed.

Standarden forventes således ikke at få væsentlig betydning for koncernen.

### **IFRS 15 - INDTÆGTER FRA KONTRAKTER MED KUNDER**

IFRS 15 erstatter IAS 18, Indtægtsførsel og IAS 11, Entreprisekontrakter og tilhørende fortolkningsbidrag. IFRS 15 indeholder én enkelt – men samtidig – omfattende model for indregning af omsætning, og har væsentligt mere vejledning og dermed mindre rum for fortolkning end IAS 18 og IAS 11.

Grundprincippet i IFRS 15 er, at omsætning skal indregnes på en måde, der afspejler overførslen af varer eller tjenesteydelser til kunden (når kunden opnår kontrol)

med et beløb svarende til det, virksomheden forventes at være berettiget til. IFRS 15 introducerer derfor en fem trins model, som gælder for alle aftaler med kunder, som ikke er omfattet af andre standarder (fx leasingaftaler eller finansielle kontrakter).

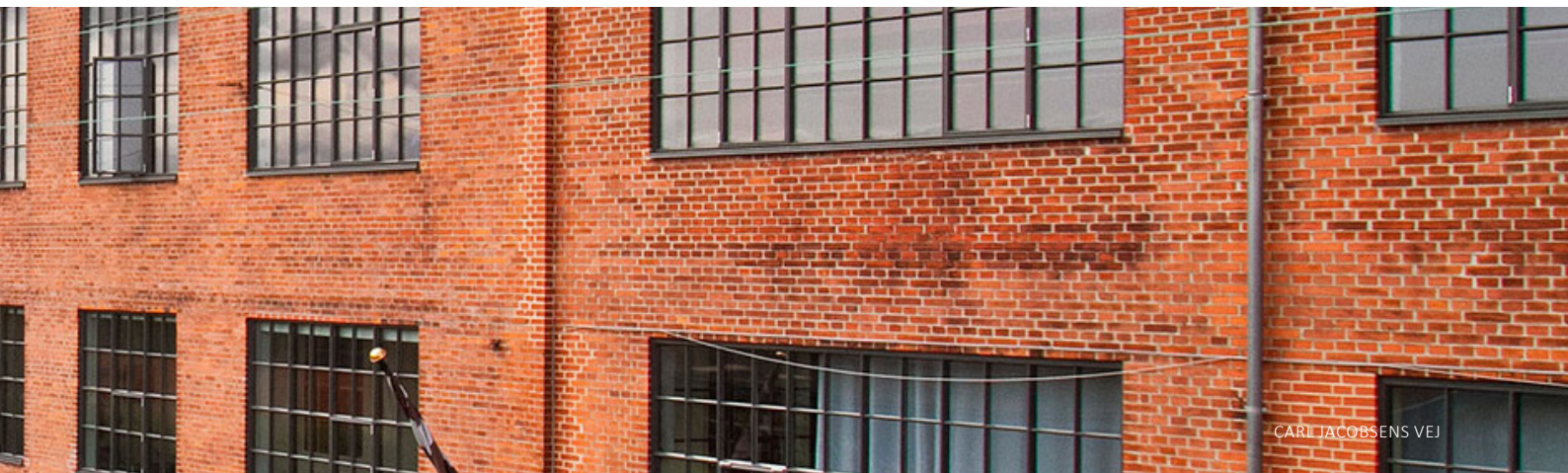
IFRS 15 indeholder desuden særlige regler om indregning af omkostninger relateret til opnåelse af aftaler med kunderne, henholdsvis til opfyldelse af aftalerne, samt øgede oplysningskrav.

DADES A/S koncernen har ikke færdiggjort analysen af de mulige effekter af implementering af IFRS 15, og det er derfor ikke muligt, at oplyse om den forventede beløbsmæssige effekt af implementering af standarden. De foreløbige undersøgelser af standardens effekter indikerer at implementeringen af standarden ikke vil have nogen regnskabsmæssig effekt.

### **IFRS 16 - LEASINGKONTRAKTER**

IFRS 16 erstatter IAS 17 og omhandler regnskabsmæssig behandling af leasingkontrakter. Det er ledelsens vurdering, at anvendelsen af den nye standard ikke vil få væsentlig betydning eller indvirkning på årsrapporten for de kommende år.





### DE 5 TRIN I MODELLEN BESTÅR AF FØLGENDE:

1. Identifikation af aftalekomplekset med kunden, herunder vurdering af om flere aftaler skal behandles som én samlet aftale.
2. Identifikation af separate leveringsbetingelser i aftalen. IFRS 15 indeholder markant mere regulering og vejledning om opdeling af aftaler i delleverancer.
3. Opgørelse af transaktionsprisen, herunder yderligere vejledning om behandling af variable vederlag.
4. Fordeling af transaktionsprisen på de identificerede leveringsforpligtelser, herunder fordeling ved efterfølgende ændringer til det aftalte vederlag.
5. Indregning af omsætningen, når kunden opnår kontrol, hvilket enten kan være over tid (produktionskriterie) eller på et bestemt tidspunkt.

## 26. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

### BEGIVENHEDER EFTER 30. JUNI 2016

Der er fra balancedagen og frem til tidspunktet for godkendelse af årsrapporten ikke indtrådt væsentlige forhold som forrykker på vurderingen af årsrapportens indhold, udover nedenstående omtale af virksomhedsopkøb.

### KØB AF VIRKSOMHEDER

DATEA A/S har pr. 1. juli 2016 erhvervet administrationsrettighederne i Dansk Financia A/S. I forbindelse med erhvervelsen af administrationsrettighederne

overtager DATEA medarbejdere fra Dansk Financia A/S. Købsvederlaget for administrationsrettighederne udgør 22,5 mio. kr. Da overtagelsen er sket efter regnskabsårets afslutning, har det ikke været muligt at opgøre de overtagne aktiver og passiver til dagsværdierne på købstidspunktet. Den endelige opgørelse af købesummen afhænger af de overtagne administrationsrettigheder, igangværende arbejder og medarbejderforpligtelser. Effekten af opkøbet har ikke væsentlig indflydelse på vurderingen af årsrapporten.

## 27. LEDELSESHVERV

### BESTYRELSE

#### BESTYRELSESFORMAND STEEN PARSHOLT

##### FORMAND FOR BESTYRELSEN FOR:

DADES A/S  
Equinox Global Limited, London, UK  
Nopco Paper Technology, Drammen, Norge  
Nyscan A/S, Vordingborg  
Reviva Capital S.A., Luxembourg  
Ejendomsaktieselskabet af 1. maj 2015

##### NÆSTFORMAND FOR BESTYRELSEN FOR:

SFK Le Blanc A/S, Kolding

##### MEDLEM AF BESTYRELSEN FOR:

Brdr. Hartmann A/S, Gentofte  
Unwire A/S, København  
Glitnir Holdco ehf. Island

#### ADVOKAT, PARTNER KARSTEN KRISTOFFERSEN

##### NÆSTFORMAND FOR BESTYRELSEN FOR:

DADES A/S

#### ADM. DIREKTØR PETER ANDREASSEN

##### FORMAND FOR BESTYRELSEN FOR:

Ejendomsselskabet Norden VI Invest P/S  
K/S Retail Stores I, UK  
Ejendomsselskabet Helios Berlin Köpenick AS

##### MEDLEM AF BESTYRELSEN FOR:

DADES A/S  
Erik Olesens Ejendomsselskab A/S  
Helios Ejendomsselskab A/S  
Ejendomsselskabet Norden A/S  
Ejendomsselskabet Norden I Management A/S  
Ejendomsselskabet Norden ATPFA Management A/S  
Ejendomsselskabet Norden ATPFA Komplementer A/S  
ATPFA K/S  
Ejendomsselskabet Norden II Invest P/S  
Ejendomsselskabet Norden III Invest P/S  
Skyline Komplementar ApS  
Ejendomsselskabet Norden I Komplementar af Marts 2008 A/S  
Ejendomsselskabet Norden af 2008 P/S  
Sofiefonden  
Aktieselskabet Matr. NR. 363 Vestervold Kvarter  
Ejendomsselskabet Norden IV Komplementar A/S  
K/S Astoria, København  
Ejendomsselskabet Damsager P/S  
Dansk Financia. Aktieselskab for Administration og Kapitalanlæg  
Jensen & Møller Holding A/S  
Ejendomsselskabet Norden VII Invest A/S  
Jensen & Møller Invest A/S

#### DIREKTØR PETER CARØE

##### FORMAND FOR INVESTERINGSKOMITÉ:

Copenhagen Infrastructure, Fund I

##### MEDLEM AF BESTYRELSEN FOR:

Aase og Ejnar Danielsens Fond  
DADES A/S  
IWC Holding A/S og relaterede selskaber  
Dansk Vækstkapital, Fond II og relateret selskab  
SPI Fonden og relaterede selskaber  
IMAP Gomera Public Limited Company, Dublin  
IMAP Matterhorn Public Limited Company, Dublin  
IMAP Jakarta Public Limited Company, Dublin

#### INVESTMENT DIRECTOR JOHAN BRØNNUM-SCHOU

##### MEDLEM AF BESTYRELSEN FOR:

DADES A/S

#### ADM. DIREKTØR SØREN KRISTIANSEN

##### NÆSTFORMAND FOR BESTYRELSEN FOR:

Falck Health Care Holding A/S  
HFN Group AS

##### MEDLEM AF BESTYRELSEN FOR:

DADES A/S

### DIREKTION

#### ADM. DIREKTØR BORIS NØRGAARD KJELDEN

##### FORMAND FOR BESTYRELSEN FOR:

DATEA AS  
Kemp & Lauritzen A/S

##### MEDLEM AF BESTYRELSEN FOR:

Alm. Brand A/S  
Alm. Brand Bank A/S  
Arkitektgruppen A/S  
Benny Johansen & Sønner A/S  
Ejendomsforeningen Danmark



## 28. KONCERNENS EJENDOMME

CENTERSEGMENT	BELIGGENHED	AREAL M <sup>2</sup>	TYPE
WAVES	Greve	72.439	Regionalt center
RO's Torv	Roskilde	83.666	Regionalt center
Spinderiet	Valby	30.973	Kommune center
Ballerup Centret	Ballerup	30.690	Kommune center
Hørsholm Midtpunkt	Hørsholm	22.144	Kommune center
Waterfront Shopping	Hellerup	37.338	Kommune center
Farum Bytorv	Farum	15.630	Kommune center
Sct. Mathias Centret	Viborg	14.309	Kommune center
Viby Centret	Viby J	19.194	Kommune center
Nørreport Centret	Holstebro	16.051	Kommune center
Egedal Centret	Stenløse	7.215	Kommune center
Ølby Torvecenter	Køge	5.888	Bycenter
Centersegment i alt		355.537	Ejendomsværdi 7.754 mio. kr.



ERHVERVSSEGMENT	BELIGGENHED	AREAL M <sup>2</sup>	TYPE
Gl. Kongevej 60, Codanhus	Frederiksberg	41.635	Kontor ejendom
Strandvejen 102-104, Helleruphus	Hellerup	19.230	Kontor og butiksejendom
Amerika Plads 31, Kobbertårnet	København Ø	14.882	Kontor og butiksejendom
Gl. Lundtoftevej 1-9	Kgs. Lyngby	26.151	Kontor og butiksejendom
Ørestads Boulevard 73 A, Winghouse	København S	11.450	Kontor ejendom
Tuborg Boulevard 1 m.fl.	Hellerup	10.547	Kontor ejendom
Lyngby Hovedgade 4-10, DADES HUSET	Kgs. Lyngby	10.304	Kontor ejendom
Lyngbyvej 14-28	København Ø	16.124	Kontor ejendom
Carl Jacobsensvej 16-20	Valby	18.978	Kontor ejendom
Ryesgade 51-55/Blegdamsvej 60-62	København Ø	13.479	Kontor ejendom
Esplanaden 30-42/Bredgade 78	København K	11.059	Kontor ejendom
Falkonér Allé 1 m.fl. Rialto-bygningen	Frederiksberg	10.162	Kontor og butiksejendom
Lyngby Hovedgade 80-84, Svorin Karréen	Kgs. Lyngby	6.830	Kontor og butiksejendom
Strandvejen 60	Hellerup	5.628	Kontor og butiksejendom
Frederikskaj 4	København V	9.900	Kontor ejendom
Vordingborggade 18-22	København Ø	9.174	Kontor og butiksejendom
Studiestræde 37-41/Vestergade 18-20	København K	10.025	Kontor og boligejendom
Vestergade 10/Studiestræde 19	København K	8.742	Kontor og butiksejendom
Gladsaxevej 355-365	Søborg	13.684	Kontor ejendom
Tuborg Parkvej 8-10 m.fl.	Hellerup	5.816	Kontor ejendom
Gl. Kongevej 3-5	København V	8.456	Kontor og boligejendom
Havnegade 39	København K	4.495	Kontor ejendom
Strandvejen 62-68	Hellerup	4.812	Kontor og butiksejendom
Bredgade 78 F	København K	4.342	Hotelejendom
Gladsaxevej 372-382	Søborg	15.056	Kontor ejendom
Tuborg Boulevard 5	Hellerup	4.916	Kontor ejendom
Kalvebod Brygge 35-37	København V	5.580	Kontor ejendom
Amaliegade 39-41	København K	6.063	Kontor og boligejendom
Ndr. Fasanvej 218-228	København N	8.025	Kontor og boligejendom
Værnedamsvej 15-17	Frederiksberg C	6.164	Butik og boligejendom
Spotorno Allé 1-12	Taastrup	12.474	Kontor ejendom
Kratbjerg 236	Fredensborg	7.308	Kontor ejendom
Vestergade 12	København K	4.460	Kontor ejendom
Jernbaneplassen 1	Lyngby	1.904	Kontor og butiksejendom
Skanderborgvej 277	Viby J	14.245	Kontor ejendom
Stationsparken 24-26	Glostrup	15.092	Kontor ejendom

ERHVERVSSEGMENT	BELIGGENHED	AREAL M <sup>2</sup>	TYPE
Stamholmen 193	Hvidovre	15.672	Kontor og lager/industriejendom
Bregnerødvej 129	Birkerød	8.646	Kontor ejendom
Jarmers Plads 7/Vester Voldgade 2-4	København V	3.670	Kontor og butiksejendom
Leifsgade 33	København S	4.978	Kontor ejendom
Industriparken 32	Ballerup	8.783	Kontor ejendom
Nyhavn 31 G+H	København K	1.308	Kontor ejendom
Lyngby Hovedgade 53 B-D	Kgs. Lyngby	1.874	Kontor og boligejendom
Strandlodsvej 44	København S	5.070	Kontor ejendom
Fabriksparken 19-21	Glostrup	18.445	Kontor og lager/industriejendom
Park Allé 295	Brøndby	10.882	Kontor ejendom
Telegade 1/Carl Gustavsgade 3	Tåstrup	5.755	Kontor ejendom
Ringstedgade 24-26	Næstved	8.585	Kontor ejendom
Fuglebækvej 1-3	Kastrup	13.435	Kontor og lager/industriejendom
Rosenvængets Allé 23-25	København Ø	3.015	Kontor og boligejendom
Metalbuen 12-20	Ballerup	11.987	Kontor og lager/industriejendom
Lyngby Hovedgade 55 A-B	Kgs. Lyngby	1.366	Butik og boligejendom
Kornmarksvej 21-23	Brøndby	6.717	Kontor ejendom
Nattergalevej 6	København NV	3.940	Kontor ejendom
Borupvang 5 C	Ballerup	4.500	Kontor og butiksejendom
Lindevangs Allé 6	Frederiksberg	1.666	Kontor ejendom
Industriparken 22 A-B	Ballerup	7.076	Kontor ejendom
Hørsholm Hovedgade 45	Hørsholm	1.713	Kontor og butiksejendom
Rosenkæret 22	Søborg	4.348	Kontor ejendom
Oliefabriksvej 57-61	Kastrup	5.123	Kontor og lager/industriejendom
Baltorpbakken 1	Ballerup	4.234	Kontor og lager/industriejendom
Gladsaxevej 342-354	Søborg	3.527	Kontor ejendom
Vallensbækvej 45	Brøndby	3.638	Kontor ejendom
Rødovrevej 395-401	Rødovre	1.215	Kontor ejendom
Erhvervssegment i alt		568.360	Ejendomsværdi 9.179 mio. kr.
Boligsegment		16.732	Ejendomsværdi 491 mio. kr.
Investeringssejendomme i alt		940.629	Ejendomsværdi 17.423 mio. kr.



