

**Axel Pitzner Fonden**  
**Østergade 22, 4**  
**1100 København K**  
**CVR-nr. 10557240**

**Årsrapport 2015**

Godkendt på fondens bestyrelsesmøde, den 09.05.2016

**Dirigent**

---

Navn: Lars Christian Dybkjær

## Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Virksomhedsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors erklæringer	3
Ledelsesberetning	4
Anvendt regnskabspraksis	14
Koncernens resultatopgørelse for 2015	24
Koncernens balance pr. 31.12.2015	25
Koncernens egenkapitalopgørelse for 2015	27
Koncernens pengestrømsopgørelse for 2015	28
Koncernens noter	29
Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2015	37
Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2015	38
Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2015	40
Modervirksomhedens noter	41

## **Virksomhedsoplysninger**

### **Virksomhed**

Axel Pitzner Fonden  
Østergade 22, 4  
1100 København K

CVR-nr.: 10557240  
Stiftet: 04.09.1985  
Hjemsted: København  
Regnskabsår: 01.01.2015 - 31.12.2015

### **Bestyrelse**

Karoly Laszlo Nemeth, formand  
Knud Foldschack  
Poul Henrik Tvede  
Morten Pitzner

### **Revisor**

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6  
Postboks 1600  
0900 København C

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2015 - 31.12.2015 for Axel Pitzner Fonden.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og fondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2015 samt af resultatet af koncernens og fondens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2015 - 31.12.2015.

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

Årsrapporten godkendes hermed.

København, den 09.05.2016

### Bestyrelse

Karoly Laszlo Nemeth  
formand

Knud Foldschack

Poul Henrik Tvede

Morten Pitzner

## Den uafhængige revisors erklæring

### Til bestyrelsen i Axel Pitzner Fonden

#### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Axel Pitzner Fonden for regnskabsåret 01.01.2015 - 31.12.2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som fonden samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

#### 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 og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og fondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2015 samt af resultatet af koncernens og fondens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2015 - 31.12.2015 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 09.05.2016

#### Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33963556

Henrik Wellejus  
statsautoriseret revisor

## Ledelsesberetning

	<b>2015</b> <b>t.kr.</b>	<b>2014</b> <b>t.kr.</b>	<b>2013</b> <b>t.kr.</b>	<b>2012</b> <b>t.kr.</b>	<b>2011</b> <b>t.kr.</b>
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
<b>Hovedtal</b>					
Nettoomsætning	229.401	439.839	447.523	455.729	429.305
Bruttoresultat	84.955	211.343	203.400	207.913	217.192
Driftsresultat	56.682	55.917	59.038	59.938	36.989
Resultat af finansielle poster	(17.886)	(20.684)	(25.426)	(24.947)	(25.858)
Årets resultat	205.222	31.163	36.524	26.425	10.508
Samlede aktiver	1.169.876	1.146.620	1.138.125	1.176.566	1.209.468
Egenkapital	640.655	416.242	449.096	380.513	371.527
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin (%)	37,0	48,1	45,5	45,6	50,6
Nettomargin (%)	89,5	7,1	8,2	5,8	2,4
Egenkapitalens forrentning (%)	38,8	7,2	8,8	7,0	2,7
Soliditetsgrad (%)	54,8	36,3	39,5	32,3	30,7

Som beskrevet side 14 er anvendt regnskabspraksis vedrørende måling af investeringsejendomme ændret fra måling til kostpris med fradrag af afskrivninger til måling til dagsværdi. Sammenligningstallene for 2.-4. sammenligningsår er ikke tilpasset. Tilpasning af sammenligningstallene ville have medført forøgelse af resultatet. Derudover er Pitzner Materiel A/S frasolgt med virkning fra 2015, hvilket ligeledes har påvirkning på sammenligneligheden.

### Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

<b>Nøgletal</b>	<b>Beregningsformel</b>	<b>Nøgletal udtrykker</b>
Bruttomargin (%)	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$	Virksomhedens driftsmæssige gearing.
Nettomargin (%)	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$	Virksomhedens driftsmæssige rentabilitet.
Egenkapitalens forrentning (%)	$\frac{\text{Årets resultat ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Gns. egenkapital ekskl. minoriteter}}$	Virksomhedens forrentning af den kapital, som ejerne har investeret i virksomheden.
Soliditetsgrad (%)	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$	Virksomhedens finansielle styrke.

## Ledelsesberetning

### Hovedaktivitet

Axel Pitzner Fonden er en erhvervsdrivende fond, hvis formål er at eje, bevare og administrere formue samt yde støtte inden for rammerne af fondatsen.

Koncernens hovedaktiviteter består af detailsalg indenfor smykker og ure samt ejendoms- og værdipapirinvesteringer.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernens resultat og økonomiske udvikling blev som forventet i forhold til det seneste offentliggjorte årsregnskab. Ledelsen anser årets resultat for tilfredsstillende.

Koncernen har med virkning fra 17. april 2015 afhændet sine aktier i Pitzner Materiel A/S med gevinst til følge. Koncernens ordinære driftsresultatet i 2015 er reduceret som følge heraf.

Koncernens soliditet er påvirket negativt af indgåede renteswap-aftaler. Koncernens soliditetsgrad er for 2015 opgjort til 54,8 %, men kan opgøres til 63,8 % før indregningen af renteswap-aftaler.

### Forventet udvikling

Koncernen forventer i 2016 et ordinært driftsresultat på niveau med 2015.

### Usikkerhed vedrørende indregning og måling

I sagens natur er måling til dagsværdi af investeringsejendomme behæftet med usikkerhed, i øvrigt henvises til beskrivelsen i note 9 om fastlæggelse af dagsværdi, bortset herfra er det ledelsens vurdering, at der ikke er poster i årsregnskabet, der har været påvirket af væsentlig usikkerhed eller usædvanlige forhold ved indregning og måling.

### Særlige risici

Koncernens væsentligste driftsrisici er knyttet til evnen til at være stærkt positioneret på de markeder, hvor koncernens hovedaktiviteter udøves. Desuden er det væsentligt for koncernen hele tiden at være på forkant med udviklingen inden for koncernens hovedaktivitetsområder.

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af allerede påtagne finansielle risici, som primært er af dækket ved anvendelse af rentederivater.

## Ledelsesberetning

### Videnressourcer

Det er væsentligt for koncernens evne til forsat at være stærkt positioneret på hovedmarkederne og for forsat at være i stand til at skabe vækst inden for hovedaktiviteterne, at koncernen kan tiltrække og fastholde højtuddannet arbejdskraft. Der investeres derfor væsentlige ressourcer på yderligere dygtiggørelse af koncernens medarbejdere.

### Miljømæssige forhold

Koncernen er miljøbevidst og er opmærksom på den påvirkning koncernens aktiviteter har på det eksterne miljø, og har fokus på at reducere miljøpåvirkningerne fra virksomhedens drift. Fonden har ikke forårsaget væsentlig påvirkning af det eksterne miljø.

### Redegørelse for samfundsansvar

Axel Pitzner Fonden har altid været opmærksom på fondens samfundsansvar.

Axel Pitzner Fonden har ikke etableret politikker og retningslinjer for fondens samfundsansvar (CSR).

### Redegørelse for det underrepræsenterede køn

I Axel Pitzner Fonden tror vi på, at mangfoldighed er med til at skabe bedre resultater og hjælper os til at træffe bedre beslutninger, og vi arbejder derfor med at skabe større diversitet i organisationen. Vi har et mål om at skabe en bedre balance mellem mænd og kvinder i ledelsen af vores organisation.

### Måltal for bestyrelsen

Fondens bestyrelsesmedlemmer udpeges i overensstemmelse med fundatsen.

Pr. 31. december 2015 udgør andelen af kvinder i fondens bestyrelse 0. Fonden bestræber sig løbende, om muligt, på at forøge dette til 1 indenfor en overskuelig tidshorizont.

### Politik for øvrige ledelsesniveauer

Axel Pitzner Fonden arbejder mod at øge antallet af det underrepræsenterede køn i alle ledelsesniveauer, men har i henhold til EFL §41 stk. 6 undladt at opstille konkrete måltal herfor.

### Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

### God fondsledelse

Axel Pitzner Fonden har forholdt sig til Anbefalingerne for god fondsledelse i forbindelse med aflæggelse af årsrapporten for 2015 og der henvises til redegørelse herom på side 8.



## Ledelsesberetning

### Bestyrelsen

Axel Pitzner Fonden ledes af en bestyrelse på fire medlemmer og afholder minimum 2 årlige møder. Bestyrelsens medlemmer vælges i henhold til fondens bestemmelser på ubestemt tid dog således at han/hun er forpligtet til at nedlægge sit hverv med udgangen af det kalenderår, hvori han/hun fylder 75 år.

	Karoly Laszlo Nemeth	Knud Foldschack	Poul Henrik Tvede	Morten Pitzner
Stilling	Advokat	Advokat	Direktør	Direktør
Alder	74 år	63 år	65 år	38 år
Køn	Mand	Mand	Mand	Mand
Indtrådt i bestyrelsen den	31.07.1995	01.09.2013	01.09.2013	22.02.2010
Genvalg fundet sted?	Na	Na	Na	Na
Udløb af valgperiode	31.12.2017	31.12.2028	31.12.2026	31.12.2053
Medlemmets særlige kompetencer	Praktiserende advokat i København med betydelig erfaring bl.a. indenfor forretningsvirksomhed.	Specialist i fondsjura, og særlig interesse i bevaring af land- og skovbrugsejendomme.	Kyndig leder af større forretningsvirksomhed.	Tilhører stifterens familie.
Øvrige tillidshverv i koncernen	Bestyrelsesformand i Pitzner Gruppen Holding A/S, og bestyrelsesmedlem i flere dattervirksomheder.	Ingen	Ingen	Direktør i Pitzner Gruppen Holding A/S, og bestyrelsesformand eller direktør i flere dattervirksomheder.
Øvrige ledelseserhverv	Bestyrelsesformand/-medlem i en række selskaber.	Bestyrelsesformand/-medlem i en række selskaber og fonde.	Direktør og bestyrelsesmedlem i flere selskaber.	Direktør og bestyrelsesmedlem i flere selskaber.
Udpeget af myndigheder/tilsyn	Nej	Nej	Nej	Nej
Anses medlemmet for uafhængigt	Nej, pga. 12 års reglen	Ja	Ja	Nej, pga. direktionspost i flere dattervirksomheder.

## Ledelsesberetning

Anbefaling	Fonden følger	Fonden forklarer
<b>1. Åbenhed og kommunikation</b>		
1.1. Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsen vedtager retningslinjer for ekstern kommunikation, herunder hvem, der kan, og skal udtale sig til offentligheden på den erhvervsdrivende fonds vegne, og om hvilke forhold. Retningslinjerne skal imødekomme behovet for åbenhed og interessenternes behov og mulighed for at opnå relevant opdateret information om fondens forhold.	Bestyrelsen har truffet beslutning om, at formanden alene udtaler sig til offentligheden i sager vedrørende fondens anliggender.	
<b>2. Bestyrelsens opgaver og ansvar</b>		
2.1 Overordnede opgaver og ansvar		
2.1.1 Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsen med henblik på at sikre den erhvervsdrivende fonds virke i overensstemmelse med fondens formål og interesser mindst en gang årligt tager stilling til fondens overordnede strategi og uddelingspolitik med udgangspunkt i vedtægten.	Bestyrelsen har på et møde i fonden taget stilling til og vedtaget en udlodningsstrategi i overensstemmelse med fondens formål jvfr. side 13.	
2.2 Formanden og næstformanden for bestyrelsen		
2.2.1 Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsesformanden organiserer, indkalder og leder bestyrelsesmøderne med henblik på at sikre et effektivt bestyrelsesarbejde og skabe de bedst mulige forudsætninger for bestyrelsesmedlemmernes arbejde enkeltvis og samlet.	Formanden har i det forgangne år indkaldt til i alt 2 møder, som formanden har ledet og i øvrigt tilrettelagt arbejdet i fonden med inddragelse af bestyrelsesmedlemmer og dermed en udnyttelse af den enkeltes kompetence.	

## Ledelsesberetning

Anbefaling	Fonden følger	Fonden forklarer
2.2.2 Det <b>anbefales</b> , at hvis bestyrelsen – ud over formandshvervet – undtagelsesvis anmoder bestyrelsesformanden om at udføre særlige driftsopgaver for den erhvervsdrivende fond, bør der foreligge en bestyrelsesbeslutning, der sikrer, at bestyrelsen bevarer den uafhængige overordnede ledelse og kontrolfunktion. Der bør sikres en forsvarlig arbejdsdeling mellem formanden, næstformanden, den øvrige bestyrelse og en eventuel direktion.	Bestyrelsen er løbende blevet orienteret om opgaver, som har været løst af formanden som advokat for fonden.	
2.3 Bestyrelsens sammensætning og organisering		
2.3.1 Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsen løbende vurderer og fastlægger, hvilke kompetencer bestyrelsen skal råde over for bedst muligt at kunne udføre de opgaver, der påhviler bestyrelsen.		Alle medlemmer af bestyrelsen er udpeget nøje med respekt for udpegningsretten i fondens fundats, som redegjort for i ledelsesberetningen.
2.3.2 Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsen med respekt af en eventuel udpegningsret i vedtægten sikrer en struktureret, grundig og gennemskuelig proces for udvælgelse og indstilling af kandidater til bestyrelsen.	Alle medlemmer af bestyrelsen er udpeget nøje med respekt for udpegningsretten i fondens fundats, som redegjort for i ledelsesberetningen.	
2.3.3 Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsesmedlemmer udpeges på baggrund af deres personlige egenskaber og kompetencer under hensyn til bestyrelsens samlede kompetencer, samt at der ved sammensætning og indstilling af nye bestyrelsesmedlemmer tages hensyn til behovet for fornyelse – sammenholdt med behovet for kontinuitet – og til behovet for mangfoldighed i relation til bl.a. erhvervs- og uddelingserfaring, alder og køn.		Alle medlemmer af bestyrelsen er udpeget nøje med respekt for udpegningsretten i fondens fundats, som redegjort for i ledelsesberetningen.
2.3.4 Det <b>anbefales</b> , at der årligt i ledelsesberetningen, og på den erhvervsdrivende fonds eventuelle	Se redegørelse i ledelsesberetningen.	

## Ledelsesberetning

Anbefaling	Fonden følger	Fonden forklarer
<p>hjemmeside, redegøres for sammensætningen af bestyrelsen, herunder for mangfoldighed, samt at der gives følgende oplysninger om hvert af bestyrelsens medlemmer:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• den pågældendes navn og stilling,</li> <li>• den pågældendes alder og køn,</li> <li>• dato for indtræden i bestyrelsen, hvorvidt genvalg af medlemmet har fundet sted, og udløb af den aktuelle valgperiode,</li> <li>• medlemmets eventuelle særlige kompetencer,</li> <li>• den pågældendes øvrige ledelseshverv, herunder poster i direktioner, bestyrelser og tilsynsråd, inklusive ledelsesudvalg, i danske og udenlandske fonde, virksomheder, institutioner samt krævende organisationsopgaver,</li> <li>• hvilke medlemmer, der er udpeget af myndigheder/tilskudsyder m.v., og</li> <li>• om medlemmet anses for uafhængigt.</li> </ul>		
<p>2.3.5 Det <b>anbefales</b>, at flertallet af bestyrelsesmedlemmerne i den erhvervsdrivende fond ikke samtidig er medlemmer af bestyrelsen eller direktionen i fondens dattervirksomhed(-er), medmindre der er tale om et helejet egentligt holdingselskab.</p>		<p>Se redegørelse i ledelsesberetningen.</p>
<p>2.4 Uafhængighed</p>		
<p>2.4.1 Det <b>anbefales</b>, at en passende del af bestyrelsens medlemmer er uafhængige.</p> <p>Består bestyrelsen (eksklusiv medarbejdervalgte medlemmer) af op til fire medlemmer, bør mindst ét medlem være uafhængigt. Består bestyrelsen af mellem fem til otte medlemmer, bør mindst to medlem-</p>	<p>Flere af bestyrelsesmedlemmerne (Poul Henrik Tvede og Knud Foldschack) opfylder kravene til uafhængighed.</p>	

## Ledelsesberetning

Anbefaling	Fonden følger	Fonden forklarer
<p>mer være uafhængige. Består bestyrelsen af ni til elleve medlemmer, bør mindst tre medlemmer være uafhængige og så fremdeles.</p> <p>Et bestyrelsesmedlem anses i denne sammenhæng ikke for uafhængig, hvis den pågældende:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• er, eller inden for de seneste tre år har været, medlem af direktionen eller ledende medarbejder i fonden eller en væsentlig dattervirksomhed eller associeret virksomhed til fonden,</li> <li>• inden for de seneste fem år har modtaget større vederlag, herunder uddelinger eller andre ydelser, fra fonden/koncernen eller en dattervirksomhed eller associeret virksomhed til fonden i anden egenskab end som medlem af fondens bestyrelse eller direktion,</li> <li>• inden for det seneste år har haft en væsentlig forretningsrelation (f.eks. personlig eller indirekte som partner eller ansat, aktionær, kunde, leverandør eller ledelsesmedlem i selskaber med tilsvarende forbindelse) med fonden/koncernen eller en dattervirksomhed eller associeret virksomhed til fonden,</li> <li>• er, eller inden for de seneste tre år har været, ansat eller partner hos ekstern revisor,</li> <li>• har været medlem af fondens bestyrelse eller direktion i mere end 12 år,</li> <li>• er i nær familie med eller på anden måde står personer, som ikke betragtes som uafhængige, særligt nær,</li> <li>• er stifter eller væsentlig gavegiver, hvis fonden har til formål at yde støtte til disses familie eller andre, som står disse særligt nær, eller</li> </ul>		

## Ledelsesberetning

Anbefaling	Fonden følger	Fonden forklarer
<ul style="list-style-type: none"> <li>er ledelsesmedlem i en organisation, en anden fond eller lignende, der modtager eller gentagne gange inden for de seneste fem år har modtaget væsentlige donationer fra fonden.</li> </ul>		
2.5 Udpegningsperiode		
2.5.1 Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsens medlemmer som minimum udpeges for en periode på to år, og maksimalt for en periode på fire år.		Se redegørelse i ledelsesberetningen som også henviser til fondens fundats.
2.5.2 Det <b>anbefales</b> , at der for medlemmerne af bestyrelsen fastsættes en aldersgrænse, som offentliggøres i ledelsesberetningen eller på fondens hjemmeside.	Se redegørelse i ledelsesberetningen som også henviser til fondens fundats.	
2.6 Evaluering af arbejdet i bestyrelsen og i direktionen		
2.6.1 Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsen fastlægger en evalueringsprocedure, hvor bestyrelsen, formanden og de individuelle medlemmers bidrag og resultater årligt evalueres, og at resultatet drøftes i bestyrelsen.	Med respekt for fondens fundats evalueres det enkelte medlems bidrag og indsats løbende.	
2.6.2 Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsen én gang årligt evaluerer en eventuel direktion og/eller administrators arbejde og resultater efter forud fastsatte klare kriterier.	Fonden har ingen direktion og/eller administration.	
<b>3. Ledelsens vederlag</b>		
3.1.1 Det <b>anbefales</b> , at medlemmer af bestyrelsen i erhvervsdrivende fonde aflønnes med et fast vederlag, samt at medlemmer af en eventuel direktion aflønnes med et fast vederlag, eventuelt kombineret med bonus, der ikke bør være afhængig af regnskabsmæssige resultater. Vederlaget bør afspejle det arbejde og ansvar, der følger af hvervet.	Medlemmer af bestyrelsen aflønnes udelukkende med et fast honorar. Menige bestyrelsesmedlemmer modtager et grundhonorar på 75 t.kr. pr. år og formanden to gange grundhonoraret pr. år.	

## Ledelsesberetning

Anbefaling	Fonden følger	Fonden forklarer
3.1.2 Det <b>anbefales</b> , at der i årsregnskabet gives oplysning om det samlede vederlag, hvert medlem af bestyrelsen og en eventuel direktion modtager fra den erhvervsdrivende fond og fra andre virksomheder i koncernen. Endvidere bør der oplyses om eventuelle andre vederlag som bestyrelsesmedlemmer, bortset fra medarbejderrepræsentanter i bestyrelsen, modtager for varetagelsen af opgaver for fonden, dattervirksomheder af fonden eller tilknyttede virksomheder til fonden.		Det enkelte bestyrelsesmedlems samlede vederlag afspejler arbejdet i fonden og dets dattervirksomheder samt de pligter og ansvar, der følger med hvervet og overstiger ikke, hvad der anses for sædvanligt.

## Uddelingspolitikker

Fonden yder økonomisk støtte inden for rammerne af fundatsen, men i øvrigt efter fondsbestyrelsens nærmere bestemmelse og suveræne skøn.

Der ydes støtte til:

- stifterens livsarvinger med særlig fokus på støtte i forbindelse med uddannelse og sygdom
- almennyttige/velgørende formål

Fondens bestyrelse har fastlagt en ambition om, at der årligt kan ske uddelinger i det omfang det er økonomisk forsvarligt og at det vurderes at der er tale om projekter, som falder inden for fondens formål.

Fondsbestyrelsen træffer beslutning om økonomisk støtte uden eller efter ansøgning. For at komme i betragtning skal ansøgninger indeholde:

- ✓ Ansøgers navn, CVR/CPR-nummer, adresse, e-mail, telefon og kontaktperson
- ✓ Beskrivelse af det projekt der søges støtte til
- ✓ Budget for projektet
- ✓ Beløb der søges som tilskud, lån eller anden økonomisk støtte
- ✓ Tilkendegivelse af hvordan støtte fra fonden vil blive synliggjort
- ✓ Bankoplysning på hvilken konto evt. støtte indsættes
- ✓ Oplysning om hvilke andre fonde mv., der søges støtte hos til projektet

Indkomne ansøgninger behandles på førstkommende bestyrelsesmøde.

## Anvendt regnskabspraksis

### Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse C (stor).

Axel Pitzner Fonden har i henhold til årsregnskabslovens § 96 stk. 1 undladt at vise fordelingen af nettoomsætningen på forretningssegmenter og geografiske segmenter af konkurrencemæssige årsager.

### Ændringer i anvendt regnskabspraksis

Koncernen har i 2015 anvendt årsregnskabslovens ændrede regler vedrørende måling af Investeringsejendomme samt ændrede regler vedrørende oplysninger og indregning af ophørte aktiviteter.

Investeringsejendomme måles derfor til dagsværdi opgjort ved anvendelse af den afkastbaserede model. Tidligere blev investeringsejendomme i koncernregnskabet målt til kostpris med fradrag af afskrivninger.

Aktiviteter, der ifølge en samlet plan skal afhændes, lukkes eller opgives (ophørte aktiviteter), præsenteres i én linje i henholdsvis resultatopgørelsen og balancen (én linje for hhv. aktiver og forpligtelser tilknyttet ophørte aktiviteter), forudsat de kan udskilles fra virksomhedens øvrige aktiviteter. De poster, der er sammendraget, specificeres i noterne. Tidligere blev der givet oplysninger i noterne om ophørte aktiviteter, men de blev ikke præsenteret særskilt i resultatopgørelsen og balancen.

Den samlede indvirkning af praksisændringerne beskrevet ovenfor udgør en forøgelse af årets resultat med ca. 3.500 t.kr. svarende til påvirkningen i 2014. t.kr. Praksisændringen har ikke skattemæssig effekt. Da investeringsejendommene tidligere blev opskrevet direkte over egenkapitalen har praksisændringen heller ikke effekt på hverken balancesummen eller egenkapitalens størrelse.

Årsregnskabet er udover ovenstående forhold aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Pitzner Materiel A/S er frasolgt i året, hvorfor der ikke er direkte sammenlignelighed i tallene. Periodens resultat frem til salget, er vist i én linje under resultat af ophørte aktiviteter.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen og fonden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen og fonden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen og fonden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.



## Anvendt regnskabspraksis

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

## Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderfonden og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af moderfonden. Moderfonden anses for at have kontrol, når den direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse.

## Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderfonden og dens dattervirksomheder. 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 transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet og nettoaktiverne præsenteres som særskilte poster i henholdsvis resultatopgørelsen og balancen.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver på overtagelsestidspunktet opgjort til dagsværdi.

## Ophørte aktiviteter

Ophørte aktiviteter er væsentlige forretningsområder eller geografiske områder, der i henhold til en samlet plan er afhændet, lukket eller opgivet eller er besluttet afhændet, lukket eller opgivet, og som kan udskilles fra virksomhedens øvrige aktiviteter.

Resultatet af ophørte aktiviteter præsenteres i resultatopgørelsen som en særskilt post, der består af driftsresultatet efter skat for den pågældende aktivitet og eventuelle gevinster eller tab ved dagsværdiregulering eller salg af de aktiver og forpligtelser, der er tilknyttet aktiviteten.

Langfristede aktiver og grupper af aktiver, der er knyttet til de ophørte aktiviteter, præsenteres særskilt i balancen som aktiver bestemt for salg under kortfristede aktiver. Forpligtelser direkte tilknyttet de ophørte aktiviteter præsenteres som særskilte kortfristede forpligtelser i balancen.

## Anvendt regnskabspraksis

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle og immaterielle anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

Ved indregning af udenlandske datter- og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for månederne, som ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Goodwill betragtes som tilhørende den selvstændige udenlandske enhed og omregnes til balancedagens kurs. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes direkte på egenkapitalen.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder, der er integrerede enheder, omregnes monetære aktiver og forpligtelser til balancedagens kurs. Ikke-monetære aktiver og forpligtelser omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller på tidspunktet for eventuelle efterfølgende op- eller nedskrivninger. Resultatopgørelsens poster omregnes til gennemsnitlige valutakurser for månederne, idet poster afledt af ikke-monetære aktiver og forpligtelser dog omregnes til historiske kurser gældende for de pågældende ikke-monetære poster.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter indregnes under henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige transaktioner, indregnes direkte på egenkapitalen. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende regnskabsposter.

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

## Anvendt regnskabspraksis

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske datter- eller associerede selskaber, indregnes direkte på egenkapitalen.

### Resultatopgørelse

#### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg, hvilket omfatter indtægter fra udlejning, detailsalg og lejeindtægter fra ejendomsinvesteringer, indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt.

Nettoomsætning indregnes eksklusive moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget og måles til salgsværdien af det fastsatte vederlag.

#### Dagsværdiregulering af investeringsaktiver og dermed forbundne finansielle forpligtelser

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme og dermed forbundne finansielle forpligtelser omfatter regnskabsårets reguleringer af virksomhedens investeringsejendomme og dermed forbundne finansielle forpligtelser såsom gæld til realkreditinstitutter og bankgæld til dagsværdi.

#### Vareforbrug

Vareforbrug omfatter regnskabsårets vareforbrug målt til kostpris reguleret for sædvanlige lagernedskrivninger.

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører virksomhedens primære aktiviteter, herunder lokaleomkostninger, kontorholdsomkostninger, salgsfremmende omkostninger mv. I posten indgår endvidere nedskrivninger af tilgodehavender indregnet under omsætningsaktiver.

#### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager såvel som omkostninger til social sikring, pensioner o.l. for virksomhedens medarbejdere.

#### Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver består af regnskabsårets af- og nedskrivninger opgjort ud fra henholdsvis de fastsatte restværdier og brugstider for de enkelte aktiver og gennemførte nedskrivningstest og af gevinster og tab ved salg af materielle og immaterielle anlægsaktiver.

#### Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter fuld eliminering af interne avancer og tab.

## Anvendt regnskabspraksis

### Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af modtagne udbytter o.l. fra andre værdipapirer og kapitalandele, renteindtægter, herunder renteindtægter fra tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, nettokursgevinster vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle indtægter samt godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

### Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger, herunder renteomkostninger fra gæld til tilknyttede virksomheder, nettokurstab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle forpligtelser samt tillæg under acontoskatteordningen mv.

### Skat

Årets skat, der 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 med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

## Balance

### Immaterielle rettigheder mv.

Immaterielle rettigheder mv. omfatter erhvervede immaterielle rettigheder og forudbetalinger for immaterielle anlægsaktiver.

Erhvervede immaterielle rettigheder måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Rettighederne afskrives lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioden udgør 3-5 år, dog maksimalt restløbetiden for de pågældende rettigheder.

Immaterielle rettigheder mv. nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Materielle anlægsaktiver

Udlejningsmateriel samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klarlægning af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og lønninger.

## Anvendt regnskabspraksis

Indirekte omkostninger i form af indirekte henførbare personaleomkostninger og afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver, der er anvendt i fremstillingsprocessen, indregnes i kostprisen baseret på det medgåede timeforbrug for det enkelte aktiv.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Afskrivningsmetoden fastlægges således, at de bedst muligt afspejles i fondens og koncernens forbrug heraf typisk lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Udlejningsmateriel	4-15 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-25 år
Indretning af lejede lokaler	3-25 år

For visse typer af udlejningsmateriel såsom stilladsudstyr anvendes saldoafskrivninger med 8 – 11 % pr. år. Den bogførte værdi af disse aktiver udgør pr. 31.12.2015 0 t.kr. mod 48.815 t.kr. i 2014.

For indretning af lejede lokaler og aktiver omfattet af finansielle leasingaftaler udgør afskrivningsperioden maksimalt aftaleperioden.

### Leasingkontrakter

Leasingkontrakter vedrørende anlægsaktiver, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiell leasing), måles ved første indregning i balancen til den laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdien af fremtidige leasingydelser. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod eller den alternative lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver behandles herefter som øvrige anlægsaktiver.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing og øvrige lejeaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Koncernens samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventualposter mv.

### Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning.

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

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgpris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen.

## Anvendt regnskabspraksis

### Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der består af ejendommenes købspris tillagt eventuelle direkte tilknyttede anskaffelsesomkostninger.

Efter første indregning måles ejendommene til dagsværdi, der repræsenterer det beløb, som den enkelte ejendom vil kunne sælges for til en uafhængig køber. Ejendommenes dagsværdi revurderes årligt på baggrund af beregnede kapitalværdier for de forventede pengestrømme fra de enkelte investeringsejendomme. Ved beregning af kapitalværdierne anvendes en diskonteringsfaktor, der afspejler de aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme. Regnskabsårets reguleringer til dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles i moderfonden efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg eller fradrag af henholdsvis uafskrevet positiv og negativ goodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

Tilknyttede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderfondens andel af den negative indre værdi, hvis det vurderes uerholdeligt. Hvis den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, hvis moderfonden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

### Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele medtaget under anlægsaktiverne omfatter investeringer i unoterede kapitalandele, der måles til kostpris.

Andre værdipapirer og kapitalandele nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

## Anvendt regnskabspraksis

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

### Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg måles til den laveste værdi af kostpris eller genindvindingsværdien. Nedskrivninger og efterfølgende reguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

### Tilgodehavende og skyldig selskabsskat

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

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

### Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer indregnet under omsætningsaktiver omfatter børsnoterede obligationer og kapitalandele, der måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

### Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser omfatter minoritetsinteressers andel af dattervirksomhedernes egenkapital, hvor denne ikke er ejet 100% af moderfonden.

### Udskudt skat

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, hvor den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv.

## Anvendt regnskabspraksis

### Gæld til realkreditinstitutter

Gæld til realkreditinstitutter i form af prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, der svarer til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til dagsværdi. Ændring af dagsværdien af de finansielle gældsforpligtelser indregnes i resultatopgørelsen under posten værdiregulering af investeringsejendomme og gæld.

### Leasingforpligtelser

Leasingforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes i balancen som gældsforpligtelser og måles på tidspunktet for indgåelse af kontrakten til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Efter første indregning måles leasingforpligtelserne til amortiseret kostpris. Forskellen mellem nutidsværdien og den nominelle værdi af leasingydelse indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid som en finansiell omkostning.

### Operationelle leasingaftaler

Leasingydelse vedrørende operationelle leasing-aftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

### Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

### Modtagne forudbetalinger fra kunder

Modtagne forudbetalinger fra kunder omfatter beløb modtaget fra kunder forud for tidspunktet for levering af den aftalte vare eller færdiggørelse af den aftalte tjenesteydelse.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

### Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som driftsresultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder, aktiviteter og finansielle anlægsaktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle anlægsaktiver, herunder anskaffelse af finansielt leasede aktiver.



## **Anvendt regnskabspraksis**

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af virksomhedskapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, indgåelse af finansielle leasingaftaler, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier og betaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristet bankgæld.

## Koncernens resultatopgørelse for 2015

	<u>Note</u>	<u>2015 t.kr.</u>	<u>2014 t.kr.</u>
Nettoomsætning	1	229.401	439.839
Vareforbrug		(125.802)	(179.370)
Andre eksterne omkostninger	4	(18.644)	(49.126)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>84.955</b>	<b>211.343</b>
Personaleomkostninger	2	(27.560)	(93.667)
Af- og nedskrivninger	3	(713)	(61.759)
<b>Driftsresultat</b>		<b>56.682</b>	<b>55.917</b>
Andre finansielle indtægter	5	1.024	894
Andre finansielle omkostninger	6	(18.910)	(21.578)
<b>Resultat af ordinære aktiviteter før dagsværdireguleringer og skat</b>		<b>38.796</b>	<b>35.233</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		92.004	(252)
Dagsværdiregulering af finansielle forpligtelser		(691)	367
<b>Resultat af ordinære aktiviteter før skat</b>		<b>130.109</b>	<b>35.348</b>
Skat af ordinært resultat	7	(15.103)	(3.661)
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter</b>		<b>115.006</b>	<b>31.687</b>
<b>Resultat af ophørte aktiviteter</b>		<b>90.221</b>	<b>0</b>
<b>Koncernens resultat</b>		<b>205.227</b>	<b>31.687</b>
Minoritetsinteressers andel af resultatet		(5)	(524)
<b>Årets resultat</b>		<b>205.222</b>	<b>31.163</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Overført til reserve til fremtidige uddelinger		6.000	5.000
Overført resultat		199.222	26.163
		<b>205.222</b>	<b>31.163</b>

**Koncernens balance pr. 31.12.2015**

	<u>Note</u>	<u>2015 t.kr.</u>	<u>2014 t.kr.</u>
Erhvervede immaterielle anlægsaktiver		610	2.700
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	8	<b>610</b>	<b>2.700</b>
Investeringsejendomme		735.301	624.861
Produktionsanlæg og maskiner		0	307.472
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		1.332	5.836
Indretning af lejede lokaler		3.281	10.193
Materielle anlægsaktiver under udførelse		0	7.172
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	9	<b>739.914</b>	<b>955.534</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele		1.208	0
Andre tilgodehavender		20.795	3.108
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	10	<b>22.003</b>	<b>3.108</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>762.527</b>	<b>961.342</b>
Fremstillede varer og handelsvarer		79.331	69.478
Aktiver bestemt for salg		4.742	6.071
<b>Varebeholdninger</b>		<b>84.073</b>	<b>75.549</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		2.392	44.161
Andre tilgodehavender		4.974	5.886
Tilgodehavende selskabsskat		194	0
Periodeafgrænsningsposter		406	4.728
<b>Tilgodehavender</b>		<b>7.966</b>	<b>54.775</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele		270.075	0
<b>Værdipapirer og kapitalandele</b>		<b>270.075</b>	<b>0</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>45.235</b>	<b>54.954</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>407.349</b>	<b>185.278</b>
<b>Aktiver</b>		<b>1.169.876</b>	<b>1.146.620</b>

**Koncernens balance pr. 31.12.2015**

	<u>Note</u>	<u>2015 t.kr.</u>	<u>2014 t.kr.</u>
Virksomhedskapital		300	300
Hensat til uddelinger		11.000	5.000
Overført overskud eller underskud		629.355	410.942
<b>Egenkapital</b>		<b>640.655</b>	<b>416.242</b>
 <b>Minoritetsinteresser</b>	 12	 <b>461</b>	 <b>455</b>
Udskudt skat		40.829	67.273
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>40.829</b>	<b>67.273</b>
 Gæld til realkreditinstitutter		325.298	328.831
Bankgæld		0	52.571
Finansielle leasingforpligtelser		0	16.177
Deposita		884	0
Anden gæld		103.368	123.708
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	13	<b>429.550</b>	<b>521.287</b>
 Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	13	21.081	39.695
Bankgæld		794	28.607
Deposita		1.323	1.117
Modtagne forudbetalinger fra kunder		1.026	1.014
Leverandører af varer og tjenesteydelser		11.663	28.914
Skyldig selskabsskat		0	1.873
Anden gæld		22.127	37.236
Periodeafgrænsningsposter		367	2.907
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>58.381</b>	<b>141.363</b>
 <b>Gældsforpligtelser</b>		<b>487.931</b>	<b>662.650</b>
 <b>Passiver</b>		<b>1.169.876</b>	<b>1.146.620</b>
 Dattervirksomheder	11		
Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser	16		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	17		
Transaktioner med nærtstående parter	18		

## Koncernens egenkapitalopgørelse for 2015

	Virksom- hedskapital t.kr.	Reserve for opskrivnin- ger t.kr.	Hensat til uddelinger t.kr.	Overført overskud el- ler under- skud t.kr.
Egenkapital primo	300	129.395	5.000	281.547
Ændring i regnskabspraksis	0	(129.395)	0	129.395
<b>Korrigeret egenkapital primo</b>	<b>300</b>	<b>0</b>	<b>5.000</b>	<b>410.942</b>
Udbetalt ordinært udbytte	0	0	0	(418)
Valutakursreguleringer	0	0	0	45
Øvrige egenkapitalposter	0	0	0	20.029
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	0	(465)
Årets resultat	0	0	6.000	199.222
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>300</b>	<b>0</b>	<b>11.000</b>	<b>629.355</b>
				<b>I alt t.kr.</b>
Egenkapital primo				416.242
Ændring i regnskabspraksis				0
<b>Korrigeret egenkapital primo</b>				<b>416.242</b>
Udbetalt ordinært udbytte				(418)
Valutakursreguleringer				45
Øvrige egenkapitalposter				20.029
Skat af egenkapitalbevægelser				(465)
Årets resultat				205.222
<b>Egenkapital ultimo</b>				<b>640.655</b>

## Koncernens pengestrømsopgørelse for 2015

	<u>Note</u>	<u>2015 t.kr.</u>	<u>2014 t.kr.</u>
Driftsresultat		52.613	55.917
Af- og nedskrivninger		713	61.759
Ændringer i arbejdskapital	14	<u>39.091</u>	<u>(3.621)</u>
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>92.417</b>	<b>114.055</b>
Modtagne finansielle indtægter		941	894
Betalte finansielle omkostninger		(17.116)	(21.578)
Refunderet/(betalt) selskabsskat		<u>(7.631)</u>	<u>(8.893)</u>
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>68.611</b>	<b>84.478</b>
Køb mv. af immaterielle anlægsaktiver		(126)	(1.625)
Køb mv. af materielle anlægsaktiver		(20.364)	(58.806)
Salg af materielle anlægsaktiver		0	10.450
Salg af finansielle anlægsaktiver		2.738	0
Køb af virksomheder		(1.208)	0
Salg af virksomheder		265.000	0
Udlån		(20.000)	(2.195)
Andre pengestrømme vedrørende investeringer	15	<u>(270.000)</u>	<u>0</u>
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>(43.960)</b>	<b>(52.176)</b>
Afdrag på lån mv.		(6.139)	(26.158)
Udbetalt udbytte		<u>(418)</u>	<u>(932)</u>
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>(6.557)</b>	<b>(27.090)</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>18.094</b>	<b>5.212</b>
Likvider primo		<u>26.347</u>	<u>21.135</u>
<b>Likvider ultimo</b>		<b>44.441</b>	<b>26.347</b>
Likvider ultimo sammensætter sig af:			
Likvide beholdninger		45.235	54.954
Kortfristet gæld til banker		<u>(794)</u>	<u>(28.607)</u>
<b>Likvider ultimo</b>		<b>44.441</b>	<b>26.347</b>

## Koncernens noter

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>1. Ophørende aktiviteter</b>		
Årets resultat	908	0
Årets resultat vedrørende ophørende aktiviteter kan specificeres som følger:		
		<b>2015</b>
		<b>t.kr.</b>
<b>Bruttofortjeneste</b>		<b>43.144</b>
Personaleomkostninger		(26.545)
Af- og nedskrivninger		(17.388)
<b>Driftsresultat</b>		<b>789</b>
Andre finansielle indtægter		88
Andre finansielle omkostninger		(1.602)
<b>Resultat af ophørende aktiviteter før skat</b>		<b>(2.303)</b>
Skat af resultat		(1.668)
<b>Årets resultat</b>		<b>(3.971)</b>
Gevinst ved salg af ophørende aktiviteter		94.192
<b>Resultat af ophørte aktiviteter</b>		<b>90.221</b>
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>2. Personaleomkostninger</b>		
Gager og lønninger	25.037	84.904
Pensioner	1.424	6.292
Andre omkostninger til social sikring	285	1.511
Andre personaleomkostninger	814	960
	<b>27.560</b>	<b>93.667</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	<b>47</b>	<b>173</b>

## Koncernens noter

	<b>Ledelses- vederlag 2015 t.kr.</b>	<b>Ledelses- vederlag 2014 t.kr.</b>
Bestyrelse	3.839	3.023
	<b>3.839</b>	<b>3.023</b>
	<b>2015 t.kr.</b>	<b>2014 t.kr.</b>
<b>3. Af- og nedskrivninger</b>		
Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver	0	1.269
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	713	60.540
Tab og gevinst ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver	0	(50)
	<b>713</b>	<b>61.759</b>
	<b>2015 t.kr.</b>	<b>2014 t.kr.</b>
<b>4. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>		
Lovpligtig revision	212	320
Skatterådgivning	42	54
Andre ydelser	4.442	137
	<b>4.696</b>	<b>511</b>
	<b>2015 t.kr.</b>	<b>2014 t.kr.</b>
<b>5. Andre finansielle indtægter</b>		
Renteindtægter i øvrigt	239	181
Valutakursreguleringer	8	10
Dagsværdireguleringer	75	0
Øvrige finansielle indtægter	702	703
	<b>1.024</b>	<b>894</b>
	<b>2015 t.kr.</b>	<b>2014 t.kr.</b>
<b>6. Andre finansielle omkostninger</b>		
Renteomkostninger i øvrigt	17.035	21.540
Valutakursreguleringer	1.794	7
Øvrige finansielle omkostninger	81	31
	<b>18.910</b>	<b>21.578</b>



## Koncernens noter

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>7. Skat af ordinært resultat</b>		
Aktuel skat	6.040	10.376
Ændring af udskudt skat	10.544	(2.351)
Regulering vedrørende tidligere år	(866)	(1.535)
Effekt af ændrede skattesatser	(615)	(2.829)
	<b>15.103</b>	<b>3.661</b>
		<b>Erhver-</b>
		<b>vede im-</b>
		<b>materielle</b>
		<b>anlægsak-</b>
		<b>tiver</b>
		<b>t.kr.</b>
<b>8. Immaterielle anlægsaktiver</b>		
Kostpris primo		7.268
Tilgange		126
Afgange		(6.784)
<b>Kostpris ultimo</b>		<b>610</b>
Af- og nedskrivninger primo		(4.568)
Tilbageførsel ved afgang		4.568
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>		<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>		<b>610</b>

## Koncernens noter

	<b>Investerings- ejendomme t.kr.</b>	<b>Produkti- onsanlæg og maskiner t.kr.</b>	<b>Andre an- læg, drifts- materiel og inventar t.kr.</b>	<b>Indretning af lejede lo- kaler t.kr.</b>
<b>9. Materielle anlægsaktiver</b>				
Kostpris primo	479.230	626.199	48.802	18.684
Tilgange	18.436	21.499	47	1.881
Afgange	0	(647.698)	(44.102)	(15.024)
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>497.666</b>	<b>0</b>	<b>4.747</b>	<b>5.541</b>
Opskrivninger primo	165.893	0	0	0
Ændring i anvendt regnskabs- praksis	(165.893)	0	0	0
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Af- og nedskrivninger primo	(20.263)	(318.727)	(42.966)	(8.491)
Ændring i anvendt regnskabs- praksis	20.263	0	0	0
Årets afskrivninger	0	(16.257)	(380)	(334)
Tilbageførsel ved afgang	0	334.984	39.931	6.565
<b>Af- og nedskrivninger ul- timo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(3.415)</b>	<b>(2.260)</b>
Effekt af ændring i regnskabs- praksis	145.631	0	0	0
Årets dagsværdireguleringer	92.004	0	0	0
<b>Dagsværdireguleringer ul- timo</b>	<b>237.635</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ul- timo</b>	<b>735.301</b>	<b>0</b>	<b>1.332</b>	<b>3.281</b>

## Koncernens noter

	<b>Materielle anlægsaktiver under udfø- relse t.kr.</b>
<b>9. Materielle anlægsaktiver</b>	
Kostpris primo	7.172
Tilgange	0
Afgange	(7.172)
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>0</b>
Opskrivninger primo	0
Ændring i anvendt regnskabspraksis	0
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>
Af- og nedskrivninger primo	0
Ændring i anvendt regnskabspraksis	0
Årets afskrivninger	0
Af- og nedskrivninger ultimo	0
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>
Effekt af ændring i regnskabspraksis	0
Årets dagsværdireguleringer	0
<b>Dagsværdireguleringer ultimo</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>0</b>

Investeringsejendommenes værdi fastsættes til dagsværdi på baggrund af en ”discounted cash flow” værdiansættelsesmodel. Dagsværdien beregnes på baggrund af den tilbagediskonterede værdi af pengestrømmene i en 10 års budgetperiode samt den tilbagediskonterede værdi af terminalværdien i år 11.

Til kontrol af de foretagne værdiansættelser er indhentet eksterne valuarvurderinger på samtlige ejendomme.

Ved værdiansættelsen er anvendt et vægtet gennemsnitligt forrentningskrav for boligejendomme på mellem 4,00% og 4,50% %, for kontorejendomme mellem 5,00% og 5,50% og for butikejendomme mellem 4,00% og 5,00%.

Diskonteringsfaktoren er afkastkravet tillagt en inflation fastsat til 2,00%.

## Koncernens noter

En ændring i markedets afkastkrav vil have indflydelse på værdiansættelsen. En stigning i afkastkravet vil således medføre et fald i ejendommenes markedsværdi og omvendt vil et fald i afkastkravet medføre en stigning.

	<b>Andre værdi- papirer og ka- pitalandele t.kr.</b>	<b>Andre tilgode- havender t.kr.</b>
<b>10. Finansielle anlægsaktiver</b>		
Kostpris primo	0	3.108
Tilgange	1.208	20.425
Afgange	0	(2.738)
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>1.208</b>	<b>20.795</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>1.208</b>	<b>20.795</b>

	<u>Hjemsted</u>	<u>Rets- form</u>	<u>Ejer- andel %</u>	<u>Egenkapi- tal t.kr.</u>	<u>Resultat t.kr.</u>
<b>11. Dattervirksomheder</b>					
Pitzner Gruppen Holding A/S	København	A/S	100,0	422.761	144.893
Klarlund A/S	København	A/S	100,0	79.850	26.766
Pitzner Ejendomme A/S	København	A/S	100,0	45.345	30.713
Pitzner Domicil ApS	København	ApS	100,0	6.091	786
A/S af 23/9 2009	København	A/S	100,0	(12)	(7)
Pitzner Ejendomsinvest A/S	København	A/S	100,0	9.607	(1.767)
Pitzner Immobilien Holding 1 ApS	København	ApS	100,0	4.579	(401)
Pitzner Immobilien 1 ApS Tyskland Ejendomme 2 ApS	København	ApS	100,0	4.630	(394)
Elsholzstrasse 11 Immobilien GmbH	København	ApS	100,0	642	(19)
Tyskland Ejendomme 3 ApS	Berlin, Tyskland	GmbH	94,0	881	(12)
Pitzner Immobilien GmbH	København	ApS	100,0	5.938	(102)
	Berlin, Tyskland	GmbH	94,0	6.806	92

## Koncernens noter

### 12. Minoritetsinteresser

Årets regulering af minoritetsinteresser består af minoriteternes andel af årets resultat i Elsholzstrasse 11 Immobilien GmbH og Pitzner Immobilien GmbH.

	Forfald in- den for 12 måneder 2015 t.kr.	Forfald in- den for 12 måneder 2014 t.kr.	Forfald ef- ter 12 måne- der 2015 t.kr.	Restgæld ef- ter 5 år t.kr.
<b>13. Langfristede gældsforpligtelser</b>				
Gæld til realkreditinstitutter	7.104	9.710	325.298	282.653
Bankgæld	0	12.592	0	0
Finansielle leasingforpligtelser	0	3.726	0	0
Deposita	0	0	884	0
Anden gæld	13.977	13.667	103.368	7.323
	<b>21.081</b>	<b>39.695</b>	<b>429.550</b>	<b>289.976</b>

Anden gæld under langfristede gældsforpligtelser omfatter dagsværdi af finansielle instrumenter.

	2015 t.kr.	2014 t.kr.
<b>14. Ændring i arbejdskapital</b>		
Ændring i varebeholdninger	(8.524)	9.824
Ændring i tilgodehavender	46.999	2.942
Ændring i leverandørgæld mv.	(34.696)	(16.387)
Andre ændringer	35.312	0
	<b>39.091</b>	<b>(3.621)</b>

### 15. Andre pengestrømme vedrørende investeringer

Andre pengestrømme vedrørende investeringer omfatter køb af børsnoterede værdipapirer.

	2015 t.kr.	2014 t.kr.
<b>16. Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser</b>		
Forpligtelser i henhold til leje- eller leasingkontrakter med tredjemand frem til udløb	365	42.939

## Koncernens noter

### 17. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for realkreditgæld på 332.402 t.kr., er der afgivet pant i investeringsejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2015 udgør 735.301 t.kr.

Koncernen har stillet virksomhedspant på 10.000 t.kr. til sikkerhed for bankgæld.

### 18. Transaktioner med nærtstående parter

Koncernen har i overensstemmelse med moderfondens fundats ydet lån til en nærtstående part, som ikke forrentes.

## Moderfondens resultatopgørelse for 2015

	<u>Note</u>	<u>2015</u> <u>t.kr.</u>	<u>2014</u> <u>t.kr.</u>
Nettoomsætning		7.968	6.929
Andre eksterne omkostninger		(1.270)	(1.442)
Ejendomsomkostninger		(902)	(1.336)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>5.796</b>	<b>4.151</b>
Personaleomkostninger	1	(300)	(301)
<b>Driftsresultat</b>		<b>5.496</b>	<b>3.850</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		143.324	26.657
Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder		3.559	2.845
Andre finansielle omkostninger	2	(2.265)	(2.470)
<b>Resultat af ordinære aktiviteter før dagsværdireguleringer og skat</b>		<b>150.114</b>	<b>30.882</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		56.700	0
Dagsværdiregulering af finansielle forpligtelser		(126)	(71)
<b>Resultat af ordinære aktiviteter før skat</b>		<b>206.688</b>	<b>30.811</b>
Skat af ordinært resultat	3	(1.466)	352
<b>Årets resultat</b>		<b>205.222</b>	<b>31.163</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		143.323	26.657
Overført til reserve til fremtidige uddelinger		6.000	5.000
Overført resultat		55.899	(494)
		<b>205.222</b>	<b>31.163</b>

**Moderfondens balance pr. 31.12.2015**

	<u>Note</u>	<u>2015 t.kr.</u>	<u>2014 t.kr.</u>
Investeringsejendomme		173.000	116.300
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		0	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	4	<u><b>173.000</b></u>	<u><b>116.300</b></u>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		432.566	271.282
Andre tilgodehavender		0	2.195
Udskudt skat		0	903
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	5	<u><b>432.566</b></u>	<u><b>274.380</b></u>
<b>Anlægsaktiver</b>		<u><b>605.566</b></u>	<u><b>390.680</b></u>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		93.401	90.402
Andre tilgodehavender		2.195	36
<b>Tilgodehavender</b>		<u><b>95.596</b></u>	<u><b>90.438</b></u>
<b>Likvide beholdninger</b>		<u><b>8.339</b></u>	<u><b>6.545</b></u>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<u><b>103.935</b></u>	<u><b>96.983</b></u>
<b>Aktiver</b>		<u><u><b>709.501</b></u></u>	<u><u><b>487.663</b></u></u>



**Moderfondens balance pr. 31.12.2015**

	<u>Note</u>	<u>2015 t.kr.</u>	<u>2014 t.kr.</u>
Virksomhedskapital		300	300
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		431.566	270.281
Hensat til uddelinger	6	11.000	5.000
Overført overskud eller underskud		197.789	140.661
<b>Egenkapital</b>		<b><u>640.655</u></b>	<b><u>416.242</u></b>
Udskudt skat		1.027	0
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b><u>1.027</u></b>	<b><u>0</u></b>
Gæld til realkreditinstitutter		47.007	49.408
Anden gæld		11.759	13.953
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	7	<b><u>58.766</u></b>	<b><u>63.361</u></b>
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	7	4.294	4.149
Bankgæld		762	0
Deposita		2.573	2.688
Gæld til tilknyttede virksomheder		86	86
Anden gæld		1.338	1.137
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b><u>9.053</u></b>	<b><u>8.060</u></b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b><u>67.819</u></b>	<b><u>71.421</u></b>
<b>Passiver</b>		<b><u>709.501</u></b>	<b><u>487.663</u></b>
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	8		
Nærtstående parter med bestemmende indflydelse	9		
Transaktioner med nærtstående parter	10		

## Moderfondens egenkapitalopgørelse for 2015

	<b>Virksom- hedskapital t.kr.</b>	<b>Reserve for nettoop- skrivning ef- ter indre værdis me- tode t.kr.</b>	<b>Hensat til uddelinger t.kr.</b>	<b>Overført overskud el- ler under- skud t.kr.</b>
Egenkapital primo	300	270.281	5.000	140.661
Udbetalt ordinært udbytte	0	0	0	(418)
Øvrige egenkapitalposter	0	17.962	0	2.112
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	0	(465)
Årets resultat	0	143.323	6.000	55.899
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>300</b>	<b>431.566</b>	<b>11.000</b>	<b>197.789</b>
				<b>I alt t.kr.</b>
Egenkapital primo				416.242
Udbetalt ordinært udbytte				(418)
Øvrige egenkapitalposter				20.074
Skat af egenkapitalbevægelser				(465)
Årets resultat				205.222
<b>Egenkapital ultimo</b>				<b>640.655</b>

## Moderfondens noter

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>1. Personaleomkostninger</b>		
Gager og lønninger	300	300
Andre omkostninger til social sikring	0	1
	<b>300</b>	<b>301</b>
	<b>Ledelses-</b>	<b>Ledelses-</b>
	<b>vederlag</b>	<b>vederlag</b>
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Bestyrelse	300	300
	<b>300</b>	<b>300</b>
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>2. Andre finansielle omkostninger</b>		
Renteomkostninger i øvrigt	2.265	2.470
	<b>2.265</b>	<b>2.470</b>
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>3. Skat af ordinært resultat</b>		
Ændring af udskudt skat	1.495	1.211
Regulering vedrørende tidligere år	0	(1.665)
Effekt af ændrede skattesatser	(29)	102
	<b>1.466</b>	<b>(352)</b>

## Moderfondens noter

	<b>Investe- ringsejen- domme t.kr.</b>	<b>Andre an- læg, drifts- materiel og inventar t.kr.</b>
<b>4. Materielle anlægsaktiver</b>		
Kostpris primo	115.112	144
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>115.112</b>	<b>144</b>
Af- og nedskrivninger primo	0	(144)
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>(144)</b>
Dagsværdireguleringer primo	1.188	0
Årets dagsværdireguleringer	56.700	0
<b>Dagsværdireguleringer ultimo</b>	<b>57.888</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>173.000</b>	<b>0</b>

Investeringsejendommenes værdi fastsættes til dagsværdi på baggrund af en ”discounted cash flow” værdiansættelsesmodel. Dagsværdien beregnes på baggrund af den tilbagediskonterede værdi af pengestrømmene i en 10 års budgetperiode samt den tilbagediskonterede værdi af terminalværdien i år 11.

Til kontrol af de foretagne værdiansættelser er indhentet eksterne valuarvurderinger på samtlige ejendomme.

Ved værdiansættelsen er anvendt et forretningskrav på 4,25%.

Diskonteringsfaktoren er afkastkravet tillagt en inflation fastsat til 2,00%.

En ændring i markedets afkastkrav vil have indflydelse på værdiansættelsen. En stigning i afkastkravet vil således medføre et fald i ejendommenes markedsværdi og omvendt vil et fald i afkastkravet medføre en stigning.

## Moderfondens noter

	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder t.kr.	Andre tilgode- havender t.kr.	Udskudt skat t.kr.
<b>5. Finansielle anlægsaktiver</b>			
Kostpris primo	1.000	2.195	903
Overførsler	0	(2.195)	0
Afgange	0	0	(903)
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>1.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Opskrivninger primo	270.282	0	0
Egenkapitalreguleringer	17.960	0	0
Andel af årets resultat	143.324	0	0
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>431.566</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>432.566</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 6. Hensat til uddelinger

Fonden har hensat 11 mio. kr. pr. 31.12.2015 til fremtidige uddelinger.

	Forfald in- den for 12 måneder 2015 t.kr.	Forfald in- den for 12 måneder 2014 t.kr.	Forfald ef- ter 12 måne- der 2015 t.kr.	Restgæld ef- ter 5 år t.kr.
<b>7. Langfristede gældsfor- pligtelser</b>				
Gæld til realkreditinstitutter	2.463	2.399	47.007	37.157
Anden gæld	1.831	1.750	11.759	7.323
	<b>4.294</b>	<b>4.149</b>	<b>58.766</b>	<b>44.480</b>

Anden gæld under langfristede gældsforpligtelser omfatter dagsværdi af finansielle instrumenter.

## Moderfondens noter

### 8. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for realkreditgæld på 49.470 t.kr., er der afgivet pant i investeringsejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2015 udgør 173.000 t.kr.

Fonden har udstedt ejerpantebreve på 87.566 t.kr., der giver pant i ovenstående investeringsejendomme, heraf er ejerpantebreve på i alt 75.504 t.kr. deponeret til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter, medens ejerpantebreve på i alt 12.063 t.kr. er i fondens besiddelse.

### 9. Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Axel Pitzner Fonden er en erhvervsdrivende fond og har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Axel Pitzner Fondens nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter fondens bestyrelse. Bestyrelsens aflønning fremgår af note 1.

### 10. Transaktioner med nærtstående parter

Fonden har i overensstemmelse med fundatsen ydet lån til en nærtstående part, som forrentes med 0% i rente.

Fonden har herudover foretaget følgende transaktioner med nærtstående parter:

- Bestyrelsen, modtaget bestyrelshonorar jf. opgørelse over ledelsesvedlerlag i note 1
- Betalt administrationshonorar til datterselskabet Pitzner Gruppen Holding A/S for i alt 1.000 t.kr.
- Modtaget huslejeindtægter fra datterselskabet Klarlund A/S for i alt 5.859 t.kr.
- Modtagne renteindtægter fra fondens datterselskaber for i alt 3.559 t.kr.