

BARFOED GROUP P/S

Nedergade 35, 5000 Odense C

CVR-nr. 25 51 29 79

Årsrapport

for 2015

3. regnskabsår

CVR: 25 51 29 79

Nedergade 35
5000 Odense C

Dirigent: Niels Wegener

Godkendt: 30. maj 2016

INDHOLDSFORTEGNELSE

	Side
Ledelsens regnskabspåtegning	1
Den uafhængige revisors erklæringer	2
Oplysninger om selskabet	4
Hoved- og nøgletal	5
Ledelsesberetning	6
Anvendt regnskabspraksis	11
Værdiansættelse af selskabets ejendomme	17
Risikofaktorer	23
Resultatopgørelse 1. januar – 31. december 2015	29
Balance pr. 31. december 2015	30
Egenkapitalopgørelse	32
Pengestrømsopgørelse	33
Noter	34

LEDELSENS REGNSKABSPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for Barfoed Group P/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Odense, den 30. maj 2016

Direktionen:

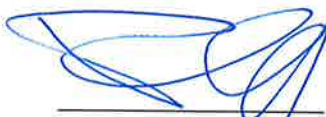


Frederik Barfoed
Koncerndirektør



Jørn Beier
Direktør

Bestyrelsen:



Rolf Barfoed
Formand



Lise Barfoed



Frederik Barfoed



Andy Andersen

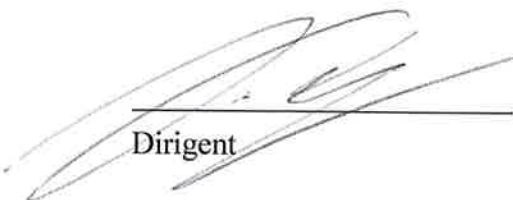


Jes Damsted



Niels Wegener

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling, den 30/5 2016



Dirigent

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i Barfoed Group P/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Barfoed Group P/S for regnskabsåret 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for at 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 årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om 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 årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af 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, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af 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.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER - fortsat

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 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 gennemførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Odense, den 30. maj 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31



Jesper Wiinholt
statsautoriseret revisor



Brian Petersen
statsautoriseret revisor

OPLYSNINGER OM SELSKABET

BARFOED GROUP P/S
Nedergade 35
5000 Odense C
CVR-nr. 25 51 29 79

Telefon: 70 20 15 45
Telefax: 70 20 17 45
www.barfoedgroup.dk
info@barfoedgroup.dk

Bestyrelse:

Rolf Barfoed, formand
Lise Barfoed
Frederik Barfoed
Andy Andersen
Jes Damsted
Niels Wegener

Direktion:

Frederik Barfoed, koncerndirektør
Jørn Beier, direktør

Komplementar:

Komplementarselskabet Barfoed Group ApS
CVR-nr. 25 37 22 98

Revisor:

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse:

Jyske Bank A/S

HOVED- OG NØGLETAL

	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>4/12- 31/12 2013</u>
Resultatopgørelse			
Huslejeindtægter, netto	378.990	354.680	16.647
Resultat af øvrig drift	3.837	3.348	591
Resultat af primær drift	286.379	258.174	7.657
Finansielle poster, netto	-189.372	-176.657	-6.117
Resultat før værdireguleringer	97.007	81.517	1.540
Værdireguleringer m.m., netto	647.916	-603.783	67.153
Årets resultat	744.923	-522.266	68.693
Balance			
Balancesum	7.009.745	6.430.508	6.342.084
Likvide beholdninger	49.013	33.327	53.715
Egenkapital ultimo	443.018	-301.905	220.361
Pengestrømme			
Driftsaktivitet incl. afdrag på langfristede gældsforpligtelser	56.464	66.217	-117.704
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser	35.810	11.418	2.528
Investeringsaktivitet	-88.803	-46.328	9.161
- heraf vedr. materielle anlægsaktiver	-113.407	-56.171	9.249
Finansieringsaktivitet	48.025	-40.277	112.302
Medarbejdere			
Gennemsnitligt antal medarbejdere	78	79	81
Nøgletal i %			
Gennemsnitligt afkastkrav	5,0	5,2	5,2
Tomgangsleje	2,9	5,3	6,0
Overskudsgrad	74,7	72,0	44,3
Afkastningsgrad	4,3	4,0	0,1
Egenkapitalens forrentning	1055,8	-	37,0
Soliditet	6,3	-	3,5
Rentedækning	1,51	1,46	1,25

Definitioner på nøgletal:

Overskudsgrad (EBIT):	Resultat af primær drift (EBIT) / Huslejeindtægter, netto * 100
Afkastningsgrad:	Resultat af primær drift (EBIT) / Gennemsnitlige samlede aktiver * 100
Egenkapitalens forrentning:	Årets resultat / Årets gennemsnitlige egenkapital * 100
Soliditetsgrad:	Egenkapital / Samlede aktiver * 100
Rentedækning	Resultat af primær drift (EBIT) / Finansielle poster netto

LEDELSESBERETNING

Præsentation af virksomheden

Barfoed Group P/S er et ejendomsselskab, der gennem udlejning, drift og udvikling skaber værditilvækst på ejendomsporteføljen.

Selskabet arbejder ud fra følgende overordnede strategiske tilgang:

Gennem driftsoptimeringer på selskabets eksisterende ejendomsportefølje skal skabes en løbende værditilvækst og samtidig sikres et stabilt indtjeningsgrundlag.

Det driftsmæssige fokus vil blandt andet være på udnyttelse af eksisterende potentialer i ejendomsporteføljen, fastholdelse af en generel høj vedligeholdelsesstand, etablering og fastholdelse af gode lejerrelationer samt fokus på den generelle omkostningsstyring.

Ejendomsporteføljens sammensætning er et udtryk for selskabets overordnede strategi, hvor sikkerhed for udlejning er essentiel. Sikkerheden er bl.a. opnået gennem attraktive beliggenheder, høj kvalitet i lejemålene, god service og villighed til at gennemføre individuelle løsninger for lejerne. Disse forhold medfører lav eller beskeden konjunkturfølsomhed og giver mindre risiko for tomgang.

Langt den overvejende del af selskabets ejendomme kan karakteriseres som primære ejendomme, hvor dette defineres som velbeliggende butiksejendomme i København K samt boligudlejningsejendomme i større byer i Danmark. Denne type ejendomme har gennem den finansielle og økonomiske krise netop været karakteriseret ved en relativ høj prisstabilitet.

Der er tale om ejendomsstyper, hvor der siden medio 2014 har kunnet konstateres betydelig efterspørgsel med deraf følgende prisstigninger.

Selskabets lejeindtægterne er fordelt med 55% fra boliglejemål, 12% fra butiklejemål i København K og 33% fra øvrige erhvervslejemål. 67% af selskabets lejeindtægter kommer således fra lejemål, der umiddelbart vurderes at have en beskeden tomgangsrisiko.

Ud over beliggenhed og anvendelse er tomgangsrisikoen afhængig af uopsigeligheden på eksisterende lejekontrakter. Af de 33 % af lejeindtægterne, der kommer fra øvrige erhvervslejemål, er 13 % point relateret til lejekontrakter, hvor uopsigeligheden fra lejers side er på mere end 3 år, og hvor tomgangsrisikoen derfor på kort sigt vurderes til at være beskeden. Når der ses bort fra risikoen for konkurser, er risikoen for længerevarende tomgang alene relateret til 20% af de samlede lejeindtægter.

Totalrenoveringen af ejendommen Højbro Plads 4, København, der startede i 2014, er afsluttet i 2015. Ejendommen var tidligere udlejet til brug for Miljøministeriet, men har efter totalrenoveringen for mere end 100 mio.kr. 2 erhvervslejemål og 24 eksklusive boliglejemål. Såvel erhvervslejemål som

LEDELSESBERETNING - fortsat

Præsentation af virksomheden - fortsat

boliglejemål er færdiggjorte, udlejet som forudsat og fremstår i dag som topmoderne lejemål med en unik beliggenhed.

Erhvervslejemålene var udlejet til Moss Copenhagen, der ultimo marts er taget under konkursbehandling. På nuværende tidspunkt er der indgående forhandlinger med en række store brands om overtagelse af lejemålene, og forhandlingerne forventes at resultere i indgåelse af nye lejekontrakter inden for de kommende 1 – 2 måneder. Da lejeniveauet i København K har været stigende de senere år, forventes det tillige, at en ny lejekontrakt kan indgås på et højere niveau end den oprindelige lejeaftale med Moss Copenhagen.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Den store fokus på driften af selskabets ejendomme har bevirket, at resultatet før værdireguleringer er steget fra 82 mio.kr. i 2014 til 97 mio.kr. i 2015. Værdireguleringerne af selskabets ejendomme har været på 472 mio.kr., mens forbedringerne i markedsværdien for selskabets rentesikringsinstrumenter har været på 177 mio.kr. Der er således realiseret et resultat før skat på 745 mio.kr.

Årets resultat medfører, at egenkapitalen ultimo 2015 er på 443 mio.kr. mod -302 mio. kr. ultimo 2014. Direktion og bestyrelse er meget tilfredse med såvel den driftsmæssige som den samlede økonomiske udvikling i selskabet.

Nettoomsætningen, opgjort som lejeindtægterne ved fuld udlejning med fradrag af tomgang, er forbedret markant de seneste år og er i 2015 på 379 mio.kr. mod 355 mio.kr. i 2014 (2013: 344 mio.kr.). Forbedringen fra 2014 er sammensat af en forbedring i lejeindtægterne på 15,7 mio.kr. (4,2%) og en reduktion i tomgangen fra 19,8 mio.kr. (5,3% af lejeindtægterne) til 11,2 mio.kr. (2,9% af lejeindtægterne).

Ud over forbedringerne i nettoomsætningen er der tillige realiseret forbedringer i selskabets driftsomkostninger relateret direkte til driften af ejendommene. Resultatet af primær drift var således i 2015 på 286 mio.kr. mod 258 mio.kr. i 2014 svarende til en forbedring på 28 mio.kr.

De finansielle indtægter udgjorde i 2015 17,9 mio.kr, hvilket indeholder et afkast på selskabets depoter på ca. 8%.

De finansielle omkostninger har været svagt stigende fra 203 mio.kr. i 2014 til 207 mio.kr. i 2015. En del af rentestigningen er relateret til en delvis omlægning af selskabets basisfinansiering fra F1-lån til F3-lån. Der er ultimo 2015 sket yderligere omlægnings af tilsvarende karakter, hvorfor rentesikkerheden i selskabet er forbedret. 46% af selskabets renteudgifter er på nuværende tidspunkt sikret i mere end 20 år, mens yderligere 52% er sikret i 2-4 år.

LEDELSESBERETNING - forsat

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold - fortsat

Selskabets rentesikringsinstrumenter er værdireguleret med 177 mio.kr. som følge af en stigende lang rente i 2015 og kortere restløbetid på aftalerne. Markedsværdien vil i de kommende 3 år alene som følge af en løbende reduktion af restløbetiden blive forbedret med op mod 300 mio. kr.

Ved vurderingen af selskabets egenkapital og soliditet, skal det bemærkes, at den negative markedsværdi af selskabets rentesikringsinstrumenter ultimo 2015 udgjorde 1.261 mio.kr. Denne markedsværdi vil i de kommende år falde i takt med reduktionen af restløbetiden på rentesikringsinstrumenterne og en evt. rentestigning og være 0 senest ved udløbet af rentesikringsinstrumenterne. Egenkapitalen vil tilsvarende forbedres med dette beløb.

Værdiansættelse af ejendomme

Selskabet har fastholdt de tidligere anvendte værdiansættelsesprincipper for selskabets ejendomme. Dette indebærer, at ejendommenes bogførte værdi beregnes med udgangspunkt i lejeindtægterne med fradrag af driftsudgifterne og kapitaliseret med en rente/afkast, der modsvarer det afkastkrav, markedet sætter på de respektive ejendomstyper.

Ejendomsmarkedet har i 2015 fortsat udviklingen fra 2. halvår 2014 med stigende priser på ejendomme i København og på boligudlejningsejendomme i de større provinsbyer. Prisudviklingen har i København især været betydelig på velbeliggende detail og kontor- samt boligudlejningsejendomme.

Da renteniveauet tillige fortsat er lavt uden tydelige tegn på stigninger, er der på en række af selskabets ejendomme foretaget positive korrektioner af de i 2014 anvendte afkastkrav med deraf følgende opskrivninger. Opskrivningerne er primært relateret til selskabets portefølje af ejendomme i København. På trods af de foretagne opskrivninger er det fortsat selskabets opfattelse, at ejendomsporteføljen er værdiansat forsigtigt.

Opskrivningen af selskabets ejendomme i forbindelse med aflæggelsen af regnskabet for 2015 er på i alt 472 mio.kr. og er sammensat af følgende hovedelementer:

Opskrivninger relateret til stigende lejeindtægter og forbedret drift	147 mio.kr.
Opskrivninger af Højbro Plads 4 i forbindelse med totalrenoveringen	115 mio.kr.
Opskrivninger relateret til ændrede afkastkrav mm.	210 mio.kr.

Værdiansættelsen af ejendommene sker herefter på basis af et gennemsnitligt afkast på 5,01 % i 2015 mod 5,24 % i 2014.

LEDELSESBERETNING - forsat

Markedssituationen/eksterne forhold

Fast ejendom er en af flere former for investering, hvor aktier og obligationer er andre investeringsalternativer. På nuværende tidspunkt er mulighederne for at genere et tilfredsstillende afkast af investering i obligationer vanskeligt, idet de korte renter er 0 % eller negative, mens de lange renter er yderst beskedne (30 årige EURO swaprenter ca. 1 % og 30 årige realkreditrenter ca. 3 %).

Aktiemarkedene var i den første del af 2015 præget af en stigende optimisme, hvilket resulterede i betydelige kursstigninger, der dog sidst på sommeren blev afløst af et fald i kurserne. Ultimo 2015 steg aktierne igen og C20 indekset endte året med en samlet stigning på 34,7 %. Investeringer i aktier kan således give et meget højt afkast, men er samtidig i disse år karakteriseret ved betydelige kursudsving, hvilket bl.a. kommer til udtryk ved, at C20 indekset primo april 2016 er ca. 5 % lavere end ved årets begyndelse og i den forløbne del af 2016 har været nede med 18 %.

Antallet af handler med fast ejendom i form af boligudlejningsejendomme i større byer og kontor- og forretningsejendomme i primært København K og Århus har været stærkt stigende de seneste år med stigende priser og begge steder er udbudt/solgt ejendomme til afkast omkring 3 %.

De stadig stigende ejendomspriser (faldende afkastkrav), hvor niveauet fra før finanskrisen er ved at være tilbage, er i dag på 3 afgørende områder forskellig fra situation i 2006 - 2008:

- Renteniveauet er betydeligt lavere bl.a. eksemplificeret ved de 10 årige renter, der i 2008 var på ca. 5 % og i dag på ca. 1,25 %.
- Handlerne sker i dag med en meget stor egenfinansiering, hvor der ofte ikke er belåning eller udelukkende realkreditbelåning.
- Køberne er i stort omfang pensionskasser og kapitalfonde med rigelig likviditet til også at modstå betydelige udsving på markedet i form af bl.a. tomgang.

Da væksten i den globale økonomi fortsat er lav, og da der derfor ikke forventes stigninger i renteniveauerne samtidig med, at der fra centralbankerne fortsat tilføres likviditet til markedene, er forudsætningerne for en fortsat stor efterspørgsel efter ejendomme til uændrede eller stigende priser til stede.

Den forventede økonomisk udvikling

Udviklingen i de kommende år forventes yderligere at styrke indtjeningen af den primære drift og tillige styrke selskabets kapitalgrundlag gennem denne indtjening, værdiudviklingen på selskabets ejendomme og en positiv udvikling i markedsværdien af selskabets rentesikringsinstrumenter.

Den positive udvikling i driften af ejendommene er medvirkende til en fortsat styrkelse af likviditeten,

LEDELSESBERETNING - forsat

Den forventede økonomisk udvikling - fortsat

hvor nødvendige investeringer til almindelige renoveringer og forbedringer af lejemål kan ske uden optagelse af yderligere finansiering.

Medio 2016 vil refinansieringen af den sidste del af ejendomsfinansieringen, der oprindeligt blev ydet af FIH Erhvervsbank A/S, være på plads. Selskabet vil herefter have refinansieret/indfriet ejendomsfinansieringer på i alt 800 mio.kr. fra netop FIH Erhvervsbank A/S.

I den forløbne del af 2016 er der som følge af bl.a. usikkerheden om væksten i den internationale økonomi sket et fald i de lange renter. Konsekvensen af dette på selskabets markedsværdi af rentesikringsinstrumenter er en negativ regulering på 300 mio.kr. Forventningerne er dog, at renteniveauet ultimo 2016 vil være tilbage på niveauet fra ultimo 2015, hvorfor der ikke forventes negative reguleringer i forbindelse med aflæggelsen af regnskabet for 2016.

Ultimo 2017 udløber selskabets aftale med de største finansielle kreditorer om en delvis afdragsfrihed på en væsentlig del af låneporteføljen. De udarbejdede budgetter og estimater for de kommende år viser, at selskabet fremadrettet gennem indtjeningen kan afdrage lån på markedsmæssige vilkår ved udløbet af aftalen. Samtidig forventes en betydelig stigning i selskabets egenkapital, der i henhold til foreliggende budgetter og estimater ultimo 2017 vil oversige 1,1 mia.kr.

Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar, jf. årsregnskabslovens § 99 a

For selskabets beskrivelse om samfundsansvar henvises til hjemmesiden (www.barfoedgroup.dk/profil-3/samfundsansvar).

Lovpligtig redegørelse for mangfoldighed, jf. årsregnskabslovens § 99 b

Selskabet er omfattet af årsregnskabslovens §99b om det underrepræsenterede køn. Bestyrelsen består i dag af 5 mænd og én kvinde. Det er selskabets politik, at vælge den bedst kvalificerede bestyrelse til at varetage selskabets interesser uden hensyntagen til den kønsmæssige sammensætning. Selskabet har således ingen intentioner om at kønsdiskriminere, men har planer om at opnå en kønsmæssig sammensætning i bestyrelsen på minimum 2 personer af det underrepræsenterede køn i 2030. I 2015 blev den siddende bestyrelse genvalgt, hvorfor der ikke er sket ændringer i bestyrelsens sammensætning i regnskabsåret.

På de øvrige ledelsesniveauer er der opnået en ligelig fordeling i overensstemmelse med lovens forskrifter.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for Barfoed Group P/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store klasse C-virksomheder.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år. Oplysningerne er som følge af skifte fra regnskabsklasse C (mellem) til regnskabsklasse C (stor) tilpasset.

Generelt om indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

Som målevaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Valutaomregning

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens kurs.

Monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter balancedagens valutakurser. Realiserede og urealiserede valutakursgevinster og -tab indgår i resultatopgørelsen under finansielle poster.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS – fortsat

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier indgår som henholdsvis andre tilgodehavender, anden gæld samt langfristede gældsforpligtelser.

Kursregulering af afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af forventede fremtidige pengestrømme, som stammer fra gældsforpligtelser tilhørende investeringsejendomme indregnes som følge af anvendelsen af ÅRL § 38 i resultatopgørelsen.

Kursregulering til dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes i resultatopgørelsen.

Resultatopgørelsen

Huslejeindtægter

Huslejeindtægter indregnes i resultatopgørelsen for regnskabsperioden i takt med erhvervelse af retten til ydelsen. Huslejeindtægter præsenteres som huslejeindtægter ved fuld udlejning med fradrag af tomgangsleje. Tomgangsleje i forbindelse med modernisering af beboelseslejligheder aktiveres sammen med moderniseringsudgiften.

Segmentoplysning

Der gives segmentoplysning på selskabets forretningssegmenter. Segmentfordelingen er i overensstemmelse med virksomhedens interne rapportering og ansvarsområder. Segmenttallene er udarbejdet efter samme praksis som regnskabet. Fordelingen af nettoomsætning fra huslejeindtægter er opdelt i henholdsvis bolig, erhverv og parkering. Disse forretningssegmenter udgør selskabets hovedaktiviteter.

Vedligeholdelse og øvrige driftsomkostninger

Vedligeholdelse og driftsomkostninger indeholder en andel af de produktionsomkostninger, der indirekte kan henføres hertil.

Andre driftsindtægter, og -omkostninger

Andre driftsindtægter, og -omkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktivitet, herunder levering af serviceydelser og byggeleverancer fra håndværkervirksomhed.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS - fortsat**Produktions-, salgs- og administrationsomkostninger**

Produktions-, salgs- og administrationsomkostninger omfatter eksterne omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, operationelle leasingomkostninger, tab på debitorer mv.

Ydelser i forbindelse med operationelle leasingaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontrakternes løbetid. Selskabets samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasingaftaler og øvrige lejeaftaler oplyses under eventualforpligtelser.

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger omfatter af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver. De immaterielle og materielle anlægsaktiver afskrives lineært over de enkelte aktivers forventede brugstid. Afskrivningsperioder, som er beregnet i forhold til oprindelig kostpris, er fastlagt således:

	Afskrivnings- periode
EDB-software	3 år
Bygninger – andre ejendomme	50-100 år
Driftsmateriel og inventar	3-10 år

Løbende tab og avancer ved udskiftning af anlægsaktiver indgår i de regnskabsmæssige afskrivninger. Tab og avancer beregnes som forskellen mellem netto salgssum og bogført værdi på salgstidspunktet.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og –omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende transaktioner i fremmed valuta.

Balancen**Immaterielle anlægsaktiver**

Immaterielle anlægsaktiver omfatter erhvervet EDB-software. Immaterielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Der foretages nedskrivningstest på erhvervede immaterielle anlægsaktiver, såfremt der er indikationer for værdifald. Nedskrivningstesten foretages for hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS - fortsat

Immaterielle anlægsaktiver - fortsat

Aktiverne nedskrives til det højeste af aktivets eller aktivgruppens kapitalværdi og nettosalgspris (genindvindingsværdi), såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Materielle anlægsaktiver

Investeringsejendomme værdiansættes til dagsværdi jf. ledelsesberetningen samt afsnittet om værdiansættelse af selskabets ejendomme. Dagsværdien fastlægges ved periodiske vurderinger, og værdireguleringer foretages over resultatopgørelsen.

Kostprisen for egenproducerede forbedringer af investeringsejendomme og bygninger under opførelse omfatter løn- og materialeomkostninger m.v., der direkte er medgået til produktionen, en andel af de produktionsomkostninger, der indirekte kan henføres hertil samt tomgangsleje i forbindelse med modernisering af beboelseslejligheder.

Øvrige materielle anlægsaktiver omfatter andre ejendomme samt driftsmateriel og inventar. Øvrige materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Der foretages nedskrivningstest på øvrige materielle anlægsaktiver, såfremt der er indikationer for værdifald. Nedskrivningstesten foretages for hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Aktiverne nedskrives til det højeste af aktivets eller aktivgruppens kapitalværdi og nettosalgspris (genindvindingsværdi), såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Finansielle anlægsaktiver

Børsnoterede obligationer og aktier måles til dagsværdi på balancedagen. Kursregulering indregnes i resultatopgørelsen.

Indestående i Grundejernes Investeringsfond

Indestående i Grundejernes Investeringsfond § 18 B måles til amortiseret kostpris eller en lavere netrealisationsværdi opgjort på grundlag af en individuel vurdering af sandsynligheden for fremtidig udbetaling af indestående eller refusion af indestående ved salg af den enkelte investeringsejendom.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS - fortsat

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi opgjort på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte fordringer.

Egenkapital

Udbytte, som foreslås udbetalt for regnskabsåret, præsenteres som en særskilt post under egenkapitalen.

Hensættelser til vedligeholdelse

Vedligeholdelsesforpligtelser i henhold til lejelovens § 22 er hensat i balancen.

Finansielle gældsforpligtelser

Prioritetsgæld måles til dagsværdi og reguleringer foretages over resultatopgørelsen. Dagsværdien opgøres som kursværdien af de underliggende obligationer på prioritetsgæld og kursværdien af renteaftaler opgjort af finansielle samarbejdspartnere.

Andre gældsforpligtelser

Andre gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, som i al væsentlighed svarer til dagsværdien.

Skat

Idet selskabet ikke er et selvstændigt skattesubjekt, omfatter årsregnskabet ikke skat af selskabets driftsresultat.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS - fortsat

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året, årets forskydning i likvider samt selskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet præsenteres indirekte og opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, afdrag på rentebærende gæld, ændring i driftskapitalen samt betalte finansielle poster.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af anlægssaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter udbyttebetalinger til kapitalejere, kapitalforhøjelser og -nedsættelser, optagelse af lån, forskydninger i bankgæld samt forskydninger i forudbetalt leje og deposita.

Likvide beholdninger under omsætningsaktiver består alene af indestående i finansielle institutter.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale

VÆRDIANSÆTTELSE AF SELSKABETS EJENDOMME

Selskabets ejendomme værdiansættes til en forsigtigt anslået dagsværdi. Dagsværdien opgøres med udgangspunkt i den forventede leje i 2016 ved fuld udlejning fratrukket tilknyttede driftsomkostninger og vedligeholdelse i et normalår, der herefter kapitaliseres med et til ejendommen fastsat afkastkrav. Den kapitaliserede værdi tillægges refusionssaldi og fratrækkes eventuel tomgangsleje i den forventede tomgangsperiode samt eventuelle udgifter til større reoveringer af engangskaraktter. Der er ved værdiansættelsen ikke taget hensyn til ikke realiserede lejereserver. Resultatet af den foretagne vurdering er angivet i nedenstående tabel, hvor erhvervsejendomme er defineret som ejendomme, hvor mindst 25% af arealet anvendes til kontor eller andet erhvervsformål (butik, restauration og lignende):

	<u>Areal</u> <u>m²</u>	<u>Type</u>	<u>Kostpris</u> <u>t.kr.</u>	<u>Opskriv-</u> <u>ning t.kr.</u>	<u>Ned-</u> <u>skriv-</u> <u>ning</u> <u>t.kr.</u>	<u>Bogført</u> <u>værdi efter</u> <u>regulering</u> <u>t.kr.</u>	<u>Bogført</u> <u>værdi pr.</u> <u>m² kr.</u>	<u>Leje pr.</u> <u>m² pr. år</u> <u>1/1 2016</u>
Bolig								
<i>Odense</i>								
Annasholmsgade 51-53	736	B	3.068	6.593	0	9.661	13.126	893
Banevænget 2 A-P	788	B	10.848	1.029	0	11.877	15.072	761
Billesparken 1-47 og 2-4	1.804	B	28.731	0	2.384	26.347	14.605	1.016
Bjerregårdsvej 8	398	B	1.356	3.557	0	4.913	12.346	858
Bredstedgade 6	1.008	B	11.919	3.882	0	15.801	15.676	884
Bredstedgade 18	1.108	B	9.282	4.155	0	13.437	12.126	789
Bredstedgade 58-100	2.880	B	28.771	13.810	0	42.581	14.785	960
Brogade 1-3/Nedergade 37	2.572	B/E	11.253	19.660	0	30.913	12.019	828
Brogade 6-8	1.173	B	13.390	2.954	0	16.344	13.934	850
Brolandvænget 8 A -18 B	854	B	6.912	5.270	0	12.182	14.264	975
Byfolden 40 A-46 D	780	B	7.986	3.246	0	11.232	14.401	970
Bøgedalsvænget 2-24 og 1-19	2.379	B	26.240	13.386	0	39.626	16.657	794
Carlsgade 7	651	B	3.392	5.148	0	8.540	13.117	862
Christiansgade 15	992	B/E	2.251	7.525	0	9.776	9.856	787
Damhusvej 27	508	B	8.076	1.911	0	9.987	19.659	1.118
Drewsensvej 28-30	1.299	B/E	10.122	6.771	0	16.893	13.005	906
Elsdyrløkken 91-177	2.684	B	38.103	567	0	38.670	14.408	1.007
Engelstoftsgade 15	535	B	1.961	5.843	0	7.804	14.588	918
Engelstoftsgade 17	381	B	4.754	890	0	5.644	14.812	963
Falen 31 A-B	965	B	4.508	7.462	0	11.970	12.405	853
Frederiksgade 7-9	1.619	B	14.166	6.487	0	20.653	12.756	832
Frederiksgade 11 A-B	916	B/E	10.562	422	0	10.984	11.991	836
Færøgade 8-10	1.464	B	8.812	10.399	0	19.211	13.122	921
Godthåbsgade 25 A-C	1.362	B/E	3.865	13.309	0	17.174	12.609	916
Godthåbsgade 31-33	1.230	B	4.079	10.266	0	14.345	11.663	832
Grønløkkevej 13	380	B	3.947	1.465	0	5.412	14.243	931
Grønløkkevej 15	367	B	3.678	512	0	4.190	11.415	816
Guldbergvej 18	668	B	4.703	3.711	0	8.414	12.595	813
Harekæret 5-13	550	B	8.484	1.055	0	9.539	17.345	1.001
Heltzensgade 5	427	B	1.213	3.876	0	5.089	11.918	855
Holmehusvej 67	340	B	1.257	2.382	0	3.639	10.702	840
Hunderupvej 23	574	B/E	6.683	746	0	7.429	12.944	926
Jagtvej 14	498	B	3.051	5.110	0	8.161	16.387	1.056
Jens Benzonsgade 52	609	B/E	6.455	1.859	0	8.314	13.652	946
Jens Benzonsgade 56	564	B/E	7.008	2.134	0	9.142	16.209	1.008
Klaregade 34-38/Horsetorvet 1-3	<u>3.496</u>	B/E	<u>51.994</u>	<u>0</u>	<u>1.885</u>	<u>50.109</u>	14.333	887
Transport	39.559		372.880	177.392	4.269	546.003		

VÆRDIANSÆTTELSE AF SELSKABETS EJENDOMME - fortsat

	<u>Areal</u> <u>m²</u>	<u>Type</u>	<u>Kostpris</u> <u>t.kr.</u>	<u>Opskriv-</u> <u>ning t.kr.</u>	<u>Ned-</u> <u>skriv-</u> <u>ning</u> <u>t.kr.</u>	<u>Bogført</u> <u>værdi efter</u> <u>regulering</u> <u>t.kr.</u>	<u>Bogført</u> <u>værdi pr.</u> <u>m² kr.</u>	<u>Leje pr.</u> <u>m² pr. år</u> <u>1/1 2016</u>
Bolig - fortsat								
<i>Odense – fortsat</i>								
Transport	39.559		372.880	177.392	4.269	546.003		
Kochsgade 13-21	2.308	B	22.023	11.678	0	33.701	14.602	899
Kochsgade 49	408	B/E	944	3.587	0	4.531	11.104	749
Kochsgade 83-85/Mågevej 2-8	2.243	B/E	9.295	21.986	0	31.281	13.946	901
Kragstbjergvej 9	350	B	1.590	3.326	0	4.916	14.044	915
Købkesvej 62-66	1.093	B/E	6.309	4.928	0	11.237	10.282	772
Lahnsgade 7 A-B	576	B	2.398	5.149	0	7.547	13.103	910
Lahnsgade 48-50	683	B/E	4.036	4.358	0	8.394	12.290	803
Langelandsgade 10-12	1.164	B	6.313	7.744	0	14.057	12.076	867
Lollandsgade 1-5/Fynsgade 6	3.760	B	17.162	24.189	0	41.351	10.998	781
Læssøegade 1	1.134	B/E	5.933	9.195	0	15.128	13.340	756
Læssøegade 3	838	B/E	20.693	0	5.193	15.500	18.496	1.011
Læssøegade 19	878	B/E	2.754	6.063	0	8.817	10.042	807
Morelvænget 1 A-B, 2-20	1.020	B	17.055	0	2.334	14.721	14.432	1.034
Munkebjergvænget 5-13	10.109	B	166.548	45.845	0	212.393	21.010	1.150
Nansensgade 5/Schacksgade 38	1.167	B/E	13.301	4.193	0	17.494	14.991	897
Nansensgade 7/Schacksgade 35	754	B	3.188	5.209	0	8.397	11.136	848
Nansensgade 8-12/Schacksgade 37	1.934	B/E	8.278	16.214	0	24.492	12.664	862
Nansensgade 14/Thuresensgade 38	878	B	15.613	0	1.228	14.385	16.383	956
Nedergade 43-67/Provstegade 8-18	3.828	B	44.129	9.986	0	54.115	14.137	893
Nyborgvej 56	669	B/E	2.177	5.402	0	7.579	11.328	775
Nyborgvej 92	599	B	2.971	4.686	0	7.657	12.784	766
Nørrevænget 8-12	3.496	B	37.716	17.214	0	54.930	15.712	951
Oppermannsvej 4	420	B	1.705	3.118	0	4.823	11.483	793
Overgade 61-65	2.037	B	18.401	14.579	0	32.980	16.191	721
Overgade 67-67 B	834	B	10.566	0	574	9.992	11.981	871
Palnatokesvej 29	569	B	5.574	1.681	0	7.255	12.751	888
Palnatokesvej 36	840	B	6.830	2.557	0	9.387	11.175	893
Pantheonsgade 18	792	B	2.828	7.156	0	9.984	12.607	846
Pjentedamsgade 2	911	B	13.615	607	0	14.222	15.611	991
Plumsgade 14	394	B	3.146	0	833	2.313	5.871	642
Plumsgade 16	394	B	4.282	0	618	3.664	9.299	776
Plumsgade 18	394	B	3.407	0	305	3.102	7.873	718
Reventlowsvej 78/Nyborgvej 27	1.249	B/E	6.857	9.354	0	16.211	12.979	824
Roersvej 15 A-B	576	B	4.430	2.521	0	6.951	12.068	780
Roersvej 21	401	B	3.365	1.706	0	5.071	12.644	859
Roesskovsvej 28-32	5.742	B	97.741	5.234	0	102.975	17.934	991
Roesskovsvej 42-64	6.496	B	50.217	20.300	0	70.517	10.855	741
Schacksgade 13	383	B/E	1.725	3.910	0	5.635	14.712	945
Schacksgade 28	384	B	3.815	2.045	0	5.860	15.261	1.006
Schacksgade 44	644	B	2.993	5.123	0	8.116	12.602	847
Skibhusvej 25-27	888	B	15.105	0	2.299	12.806	14.421	843
Skibhusvej 29	835	B/E	15.458	0	3.246	12.212	14.626	851
Skibhusvej 31	802	B	14.308	0	3.907	10.401	12.969	772
Skibhusvej 33	914	B	13.506	0	3.213	10.293	11.261	679
Skibhusvej 35	814	B	16.575	0	3.203	13.372	16.427	935
Skibhusvej 60-64	1.320	B	17.153	2.966	0	20.119	15.242	942
Skibhusvej 78	662	B/E	7.524	3.557	0	11.081	16.739	977
Skibhusvej 147	907	B	2.555	8.281	0	10.836	11.947	872
Skibhusvej 149	481	B/E	1.916	4.327	0	6.243	12.979	860
Skibhusvej 151-153	870	B	3.130	6.835	0	9.965	11.455	867
Skibhusvej 155-157	<u>1.805</u>	B	<u>5.816</u>	<u>18.379</u>	<u>0</u>	<u>24.195</u>	13.404	902
Transport	113.206		1.137.849	512.580	31.222	1.619.207		

VÆRDIANSÆTTELSE AF SELSKABETS EJENDOMME - fortsat

	<u>Areal</u> <u>m²</u>	<u>Type</u>	<u>Kostpris</u> <u>t.kr.</u>	<u>Opskriv-</u> <u>ning t.kr.</u>	<u>Ned-</u> <u>skriv-</u> <u>ning</u> <u>t.kr.</u>	<u>Bogført</u> <u>værdi efter</u> <u>regulering</u> <u>t.kr.</u>	<u>Bogført</u> <u>værdi pr.</u> <u>m² kr.</u>	<u>Leje pr.</u> <u>m² pr. år</u> <u>1/1 2016</u>
Bolig - fortsat								
<i><u>Odense – fortsat</u></i>								
Transport	113.206		1.137.849	512.580	31.222	1.619.207		
Spangsvej 126 A-E	530	B	6.399	0	229	6.170	11.640	749
Stadionvej 49	388	B	3.039	1.378	0	4.417	11.383	792
Stigehaven 1-39	1.235	B	19.196	1.599	0	20.795	16.838	1.059
Stigevej 262 A–264 H	732	B	7.566	3.297	0	10.863	14.840	975
Store Glasvej 48	390	B	3.736	2.139	0	5.875	15.065	966
Søhustofte 38-96	1.981	B	32.145	0	2.976	29.169	14.725	986
Søndergade 36	264	B	1.792	1.172	0	2.964	11.227	730
Sønderskovvænget 2-64	1.940	B	34.288	0	5.056	29.232	15.068	719
Thuresensgade 11	380	B	1.381	3.707	0	5.088	13.390	896
Thuresensgade 13 A-C	1.140	B	10.990	7.703	0	18.693	16.397	997
Tolderlundsvej 62	772	B	6.173	3.373	0	9.546	12.366	793
Tolderlundsvej 70-72	1.400	B	11.103	6.457	0	17.560	12.543	847
Vesterbro 113	410	B	9.021	0	3.120	5.901	14.394	854
Vesterbro 115/Vestre Stationsvej 102	972	B	7.070	1.033	0	8.103	8.336	642
Vestergade 90 C	996	B	12.545	5.417	0	17.962	18.033	991
Virketofte 5-27	732	B	7.342	3.550	0	10.892	14.880	975
Væddeløbsvej 40-86	1.682	B	19.825	6.507	0	26.332	15.655	995
Vægtens Kvarter 34-118	2.242	B	32.877	3.372	0	36.249	16.168	1.149
Østerled 7-11	1.413	B	3.531	12.734	0	16.265	11.511	812
Østerled 13-19	1.819	B	6.195	16.897	0	23.092	12.695	874
Østerled 23	420	B	1.573	3.551	0	5.124	12.200	832
<i><u>Fredericia</u></i>								
Bjergegade 55-61 og 63 A-B	1.252	B	7.471	5.390	0	12.861	10.272	832
Danmarksgade 71/Dronningensgade 56	1.237	B/E	5.919	6.021	0	11.940	9.652	768
Kildeskoven 2-84	3.233	B	28.321	5.847	0	34.168	10.568	848
Kongensgade 29-31	2.499	B/E	9.014	9.887	0	18.901	7.563	565
Kongensgade 33-37	1.746	B	8.054	9.348	0	17.402	9.967	643
Kongensgade 39/Danmarksgade 65	1.839	B/E	7.676	9.268	0	16.944	9.214	744
Sjællandsgade 96-98	2.946	B/E	22.129	8.693	0	30.822	10.462	727
Skovbakken 1-16	2.816	B	21.665	9.646	0	31.311	11.119	947
Valmuevej 10-32	724	B	6.573	831	0	7.404	10.227	929
Valmuevej 1-25	4.066	B	19.708	9.789	0	29.497	7.255	731
Ydunsvej 5-7	834	B	4.027	4.847	0	8.874	10.639	771
<i><u>Nyborg</u></i>								
Bredahlsgade 16-18	453	B	6.333	0	1.290	5.043	11.133	872
Bredahlsgade 20-22	570	B	6.352	0	284	6.068	10.646	844
Bredahlsgade 26-28	532	B	6.461	0	536	5.925	11.138	888
Mellemgade 7	290	B	5.840	0	1.377	4.463	15.390	983
Nørregade 14	467	B/E	2.849	1.361	0	4.210	9.017	734
Sprottoften 25-27	1.119	B	8.800	2.110	0	10.910	9.750	704
Sprottoften 28-30	1.566	B	13.404	1.675	0	15.079	9.629	676
Svanedamsgade 5-7	548	B	6.130	0	1.125	5.005	9.133	711
Tåmparken 1-41	2.885	B	39.718	1.582	0	41.300	14.316	754
Vestervoldgade 11-23 C	1.846	B	22.002	0	253	21.749	11.782	622
Vognmandsvej 3, 5 og 7	600	B	5.130	931	0	6.061	10.102	714
Åparken 33-47	1.924	B	12.375	15.168	0	27.543	14.316	936
<i><u>Munkebo</u></i>								
Nyhøjen 102-118/ Rosendalen 201-213, 202-228/ Solbakken 101-121, 201-231, 202-224	<u>14.284</u>	B	<u>110.942</u>	<u>2.177</u>	<u>0</u>	<u>113.119</u>	7.919	727
Transport	185.320		1.762.529	701.037	47.468	2.416.098		

VÆRDIANSÆTTELSE AF SELSKABETS EJENDOMME - fortsat

	<u>Areal</u> <u>m²</u>	<u>Type</u>	<u>Kostpris</u> <u>t.kr.</u>	<u>Opskriv-</u> <u>ning t.kr.</u>	<u>Ned-</u> <u>skriv-</u> <u>ning</u> <u>t.kr.</u>	<u>Bogført</u> <u>værdi efter</u> <u>regulering</u> <u>t.kr.</u>	<u>Bogført</u> <u>værdi pr.</u> <u>m² kr.</u>	<u>Leje pr.</u> <u>m² pr. år</u> <u>1/1 2016</u>
Bolig - fortsat								
Transport	185.320		1.762.529	701.037	47.468	2.416.098		
<i><u>Svendborg</u></i>								
Møllergade 62	575	B/E	3.101	2.080	0	5.181	9.010	715
<i><u>Ryslinge</u></i>								
Engvej 10-32 og 5-9	930	B	13.627	0	1.080	12.547	13.491	958
<i><u>Ålborg</u></i>								
Fredericiagade 3-7	3.437	B	43.079	12.254	0	55.333	16.099	1.065
Svinget 9-27/Schubertsvej 18	1.660	B	21.894	4.825	0	26.719	16.096	1.097
<i><u>København</u></i>								
Bjelkes Allé 43	559	B/E	5.064	6.305	0	11.369	20.338	1.075
Elmegade 14	908	B/E	11.634	4.363	0	15.997	17.619	953
Falkoner Allé 82-84	1.996	B/E	44.202	23.787	0	67.989	34.063	1.577
Kronprinsensgade 12	610	B/E	13.609	17.228	0	30.837	50.552	2.349
Peder Hvitfeldts Stræde 6	765	B/E	14.762	599	0	15.361	20.080	1.104
Pommernsgade 11	352	B	2.869	1.096	0	3.965	11.265	780
<i><u>Bornholm</u></i>								
Gammeltoft 36, nr. 1-38, Hasle	2.591	B	29.198	0	13.098	16.100	6.214	643
Gregersgade 9-47, Åkirkeby	1.683	B	18.175	0	3.363	14.812	8.801	787
Kløvervænget 1-21 og 8-22, Åkirkeby	1.235	B	12.360	0	1.908	10.452	8.464	738
Toftelunden 6, nr. 1-33, Hasle	1.863	B	18.308	0	6.151	12.157	6.525	705
<i><u>Øvrige</u></i>								
Lindholmsvej 24, Nørresundby	2.774	B	49.520	922	0	50.442	18.184	911
Lindholmsvej 50, Nørresundby	1.778	B	20.998	3.622	0	24.620	13.847	908
Nørregade 41-41 B, Ikast	1.660	B	19.150	1.640	0	20.790	12.524	630
R. Hougårds Vej 2 A-B, Randers	496	B	5.126	0	22	5.104	10.290	850
R. Hougårds Vej 2 C og 4, Randers	1.146	B	14.025	0	3.084	10.941	9.547	778
Rolstrupparken 26 A - 28 T, Nykøbing Mors	1.952	B	22.918	0	1.366	21.552	11.041	693
Østergade 54, Hjørring	3.122	B	45.482	4.589	0	50.071	16.038	764
Østergade 54, Tønder	1.563	B	14.159	2.574	0	16.733	10.705	862
	<u>218.975</u>		<u>2.205.789</u>	<u>786.921</u>	<u>77.540</u>	<u>2.915.170</u>	<u>13.313</u>	<u>869</u>
Erhverv								
<i><u>Odense</u></i>								
Blangstedgårdsvej 1	3.499	E	19.008	0	1.013	17.995	5.143	446
Cikorievej 38-102	10.136	E	47.463	0	3.753	43.710	4.312	370
Filosofgangen 3	2.375	B/E	8.428	12.107	0	20.535	8.646	566
Hjallesevej 21	630	B/E	2.593	8.736	0	11.329	17.982	1.081
Holkebjergvej 60 B	385	E	1.731	74	0	1.805	4.688	420
Hunderupvej 19/Læssøegade 2	999	B/E	8.785	6.126	0	14.911	14.926	875
Jernbanegade 14/								
St. Gråbrødrestræde 17	1.877	B/E	9.537	17.493	0	27.030	14.401	798
Kongensgade 39	743	E	10.279	1.525	0	11.804	15.887	987
Kongensgade 64-68	7.839	B/E	31.900	19.580	0	51.480	6.567	461
Kongensgade 65	903	B/E	7.970	2.563	0	10.533	11.664	836
Landbrugsvej 8-10	2.757	E	16.471	5.834	0	22.305	8.090	604
Lille Gråbrødrestræde 1	2.575	E	56.785	0	16.640	40.145	15.590	1.013
Nyborgvej 62	283	B/E	1.247	823	0	2.070	7.314	608
Nyborgvej 96	835	B/E	1.814	6.947	0	8.761	10.492	699
Nørregade 71-75	1.726	E	10.818	13.220	0	24.038	13.927	819
Slotsgade 18-22	10.047	E/P	54.608	51.543	0	106.151	10.566	622
Sortebrødre Torv 7/								
Claus Bergs Gade 12	<u>830</u>	B/E	<u>3.818</u>	<u>13.090</u>	<u>0</u>	<u>16.908</u>	20.371	1.099
Transport	48.439		293.255	159.661	21.406	431.510		

VÆRDIANSÆTTELSE AF SELSKABETS EJENDOMME - fortsat

	<u>Areal</u> <u>m²</u>	<u>Type</u>	<u>Kostpris</u> <u>t.kr.</u>	<u>Opskriv-</u> <u>ning t.kr.</u>	<u>Ned-</u> <u>skriv-</u> <u>ning</u> <u>t.kr.</u>	<u>Bogført</u> <u>værdi efter</u> <u>regulering</u> <u>t.kr.</u>	<u>Bogført</u> <u>værdi pr.</u> <u>m² kr.</u>	<u>Leje pr.</u> <u>m² pr. år</u> <u>1/1 2016</u>
Erhverv - fortsat								
<i><u>Odense - fortsat</u></i>								
Transport	48.439		293.255	159.661	21.406	431.510		
Store Glasvej 53	745	B/E	1.430	4.614	0	6.044	8.113	723
St. Gråbrødrestræde 11/ Skt. Gertrudsstræde 3-5	1.273	B/E	10.049	10.803	0	20.852	16.381	895
Vestergade 1	1.244	B/E	24.070	15.368	0	39.438	31.702	1.648
Vestergade 5	735	B/E	13.769	3.776	0	17.545	23.872	1.305
Vestergade 11	2.554	E	26.738	13.147	0	39.885	15.617	910
<i><u>Fredericia</u></i>								
Danmarksgade 1	843	B/E	5.037	2.371	0	7.408	8.788	754
Danmarksgade 4/Kirkestræde 2	2.345	E	10.671	7.544	0	18.215	7.768	589
Danmarksgade 9-11	1.866	B/E	9.374	5.122	0	14.496	7.768	646
Teknikervej 10-24	3.098	E	16.035	783	0	16.818	5.429	460
Vendersgade 1 A, Fredericia Midtpunkt	2.973	E	25.171	10.610	0	35.781	12.035	889
<i><u>Svendborg</u></i>								
Ramsherred 10	3.282	E	19.229	20.795	0	40.024	12.195	763
Tinghusgade 22	768	E	3.217	5.551	0	8.768	11.417	745
Tinghusgade 24-26	745	E	3.807	3.166	0	6.973	9.359	636
Toldbodvej 13-15	2.821	E	20.985	10.789	0	31.774	11.263	705
<i><u>Nyborg</u></i>								
Baggersgade 2/Kirkegade 1	763	E	8.079	0	372	7.707	10.101	748
Dronningensvej 5-7	1.520	E	12.419	0	3.051	9.368	6.163	579
Falstervej 10 A-K	4.027	E	14.723	3.322	0	18.045	4.481	345
Korsgade 2/Torvet 3/Mellemgade 9	2.005	B/E	18.940	2.340	0	21.280	10.613	801
Korsgade 4/Kongegade 7/ Mellemgade 8	1.860	B/E	12.940	2.397	0	15.337	8.246	661
Mellemgade 19/Nørregade 8 B	259	B/E	1.787	820	0	2.607	10.064	798
Mellemgade 24/Lille Kongegade 2	751	B/E	5.854	2.033	0	7.887	10.501	799
Nørregade 8-10/Nygade 2/ Mellemgade 25	1.488	B/E	13.887	5.111	0	18.998	12.768	916
Torvet 7	547	B/E	3.906	447	0	4.353	7.958	633
Torvet 9/Slotsgade 1-1A	682	B/E	5.795	28	0	5.823	8.537	734
<i><u>Middelfart</u></i>								
Jernbanegade 75-77	4.483	E	34.964	6.299	0	41.263	9.204	652
<i><u>Kolding</u></i>								
Bredgade 20-32/Tøndervej 10-14	5.105	B/E	49.440	0	155	49.285	9.654	736
<i><u>Vissenbjerg</u></i>								
Trævænget 1-7	1.279	E	3.872	1.024	0	4.896	3.828	304
<i><u>Ballerup</u></i>								
Borupvang 5 B	5.043	E	89.282	0	7.367	81.915	16.243	1.007
<i><u>Haderslev</u></i>								
Chr. X's Vej 22	5.440	E	101.271	0	21.171	80.100	14.724	1.130
<i><u>Ishøj</u></i>								
Industridalen 7-9	14.739	E	250.618	0	10.216	240.402	16.311	1.075
<i><u>Søborg</u></i>								
Buddingevej 199-201 A-B	2.408	E	29.283	0	11.565	17.718	7.358	576
<i><u>København</u></i>								
Admiralgade 25/Laksegade 32	778	B/E	11.780	10.203	0	21.983	28.256	1.400
Emdrupvej 28 A-B	5.603	E	138.021	0	2.783	135.238	24.137	1.244
Gammel Kongevej 120	2.074	B/E	62.464	4.185	0	66.649	32.136	1.449
Grønnegade 16/ Pistolstræde 6	455	B/E	18.033	133	0	18.166	39.924	1.920
Grønnegade 18/Ny Østergade 11/ Pistolstræde 4	<u>1.082</u>	B/E	<u>41.640</u>	<u>12.454</u>	<u>0</u>	<u>54.094</u>	49.994	2.357
Transport	136.122		1.411.835	324.896	78.086	1.658.645		

VÆRDIANSÆTTELSE AF SELSKABETS EJENDOMME - fortsat

	<u>Areal</u> <u>m²</u>	<u>Type</u>	<u>Kostpris</u> <u>t.kr.</u>	<u>Opskriv-</u> <u>ning t.kr.</u>	<u>Ned-</u> <u>skriv-</u> <u>ning</u> <u>t.kr.</u>	<u>Bogført</u> <u>værdi efter</u> <u>regulering</u> <u>t.kr.</u>	<u>Bogført</u> <u>værdi pr.</u> <u>m² kr.</u>	<u>Leje pr.</u> <u>m² pr. år</u> <u>1/1 2016</u>
Erhverv - fortsat								
<i>København - fortsat</i>								
Transport	136.122		1.411.835	324.896	78.086	1.658.645		
Hovedvagtsgade 8	2.807	E	133.882	21.051	0	154.933	55.203	2.602
Højbro Plads 4/Læderstræde 1-3	4.357	B/E	271.529	84.640	0	356.169	81.746	3.357
Kronprinsensgade 14	783	B/E	19.792	9.452	0	29.244	37.349	1.879
Købmagergade 28	1.564	B/E	59.642	17.037	0	76.679	49.028	2.418
Købmagergade 38	414	B/E	26.306	14.424	0	40.730	98.382	4.579
Lars Bjørns Stræde 24	354	B/E	9.722	2.003	0	11.725	33.122	1.723
Ny Østergade 3	1.943	E	87.256	19.754	0	107.010	55.074	2.826
Ny Østergade 9	1.083	E	40.667	14.008	0	54.675	50.485	2.780
Ny Østergade 12	977	E	32.878	8.727	0	41.605	42.584	2.209
Nordre Fasanvej 15-23	2.789	B/E	63.159	20.545	0	83.704	30.012	1.427
Pilestræde 40 A-C/Sværttegade 1-3	3.430	B/E	131.935	15.417	0	147.352	42.960	2.331
Scandiagade 8/Sydhavns Plads 12	12.490	E	233.144	75.931	0	309.075	24.746	1.095
Skt. Peders Stræde 29-31/								
Lars Bjørns Stræde 26	2.081	B/E	44.212	12.622	0	56.834	27.311	1.384
Østergade 13/Lille Kongensgade 12-14	3.914	B/E	164.946	76.347	0	241.293	61.649	2.921
Østergade 16	3.586	B/E	130.707	76.078	0	206.785	57.665	2.506
	<u>178.694</u>		<u>2.861.612</u>	<u>792.932</u>	<u>78.086</u>	<u>3.576.458</u>	<u>20.014</u>	<u>1.061</u>
Parkeringshus								
<i>Ålborg</i>								
Palads Parkering	<u>14.200</u>	P	<u>20.771</u>	<u>93.745</u>	<u>0</u>	<u>114.516</u>	<u>8.064</u>	<u>458</u>
I alt	<u>411.869</u>		<u>5.088.172</u>	<u>1.673.598</u>	<u>155.626</u>	<u>6.606.144</u>	<u>41.392</u>	<u>959</u>
Ubebyggede grunde m.v.								
<i>Odense</i>								
Munkebjergvænget 3	<u>34.500</u>	U	<u>51.289</u>	<u>34.961</u>	<u>0</u>	<u>86.250</u>	<u>2.500</u>	
I alt	<u>446.369</u>		<u>5.139.461</u>	<u>1.708.559</u>	<u>155.626</u>	<u>6.692.394</u>	<u>43.892</u>	<u>959</u>
Typeforklaring:	B = Boligformål		E = Erhvervsformål		P = Parkeringshus		U = Ubebygget grund / udviklingsprojekt	

RISIKOFAKTORER

De væsentligste risikofaktorer, der kan påvirke selskabets rentabilitet, likviditet og soliditet, kan opdeles i følgende kategorier:

- lejeindtægter
- tomgang
- markedsafkastet på ejendomme
- renten

Lejeindtægter

Selskabets lejemål består af 2 hovedkategorier: boliglejemål og kontor-/butiklejemål.

Lejen for boliglejemål er et reguleret område, hvor mulighederne for lejereguleringer er beskedne. Lejen vil typisk enten blive reguleret i forbindelse med udviklingen i omkostningerne ved umoderniserede og delvist moderniserede lejemål, mens gennemgribende moderniserede og nye lejemål reguleres med enten trappeleje eller indeksering. Risikoen for væsentlige udsving i lejeindtægterne for boligejendomme er derfor ubetydelig.

Lejen for erhvervslejemål reguleres oftest som en indeksering baseret på nettoprisindekset samtidig med, at der kan ske regulering af lejers betalinger over driftsregnskabet i forbindelse med stigende ejendomsudgifter. Dette sikrer en stabilitet i lejeindtægterne. Herudover kan lejen af begge parter reguleres til markedsleje, såfremt dette ikke er fraveget i lejeaftalen.

Tomgang

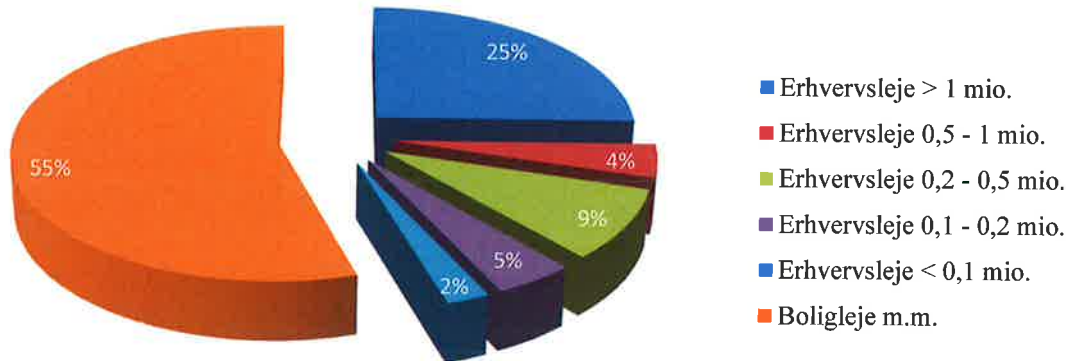
Tomgang har stor betydning og er derfor en risikofaktor for selskabet, idet enhver tomgang kan ses direkte på selskabets resultat.

Tomgangsrisikoen vurderes at være ubetydelig for boliglejemål samt beskeden for butiklejemål og konjunkturbestemt for øvrige erhvervslejemål. Risikoen for tomgang er tillige relateret til lejers uopsigelighedsperiode og bonitet.

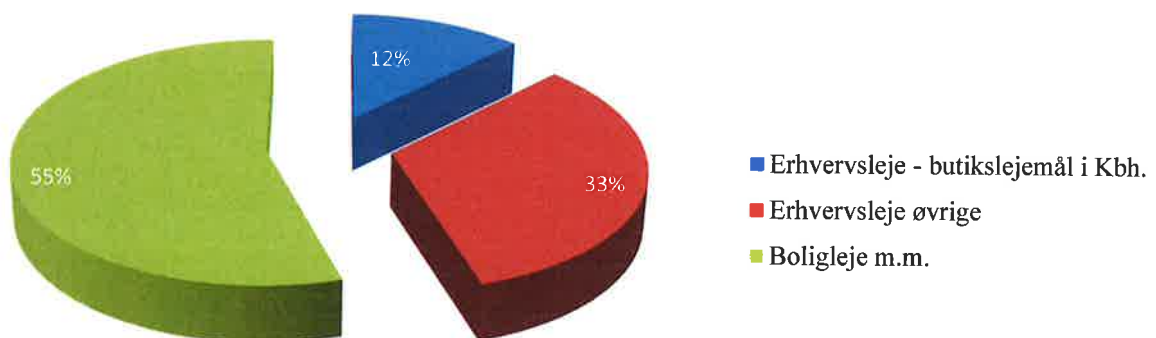
RISIKOFAKTORER - fortsat

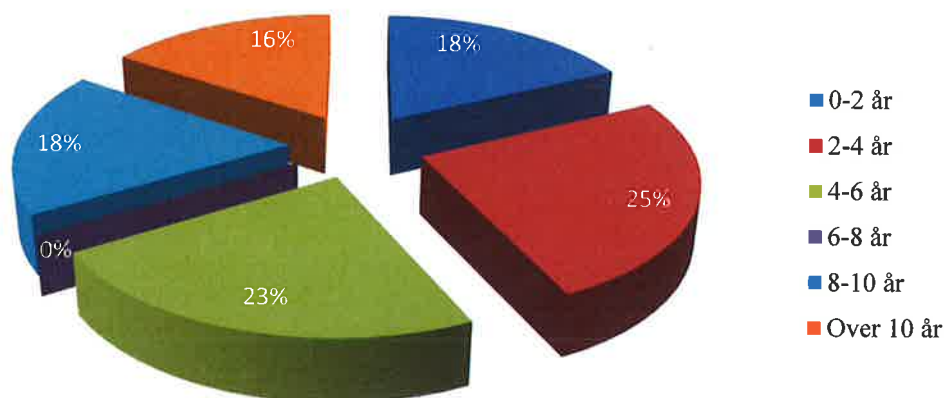
Fordelingen af selskabets lejeindtægter fremgår af nedenstående figurer:

Lejeindtægternes fordeling, omsætning



Lejeindtægternes fordeling, type



RISIKOFAKTORER - fortsat
**Uopsigelighedsperiode på erhvervslejemål med
årlig leje over 1 mio. kr.**


Tomgangsrisikoen vurderes at være reel for en del af selskabets lejemål, men sammensætning med 55% af lejeindtægterne fra boliger og 12% fra butikslejemål, en god beliggenhed på selskabets ejendomme og ejendommens anvendelsesmuligheder gør, at den totale virkning af en stigende tomgang på de øvrige erhvervslejemål ikke på afgørende vis vil påvirke selskabets indtjening.

Markedsafkastet på ejendomme

Ved vurderingen af selskabets soliditet er værdien af ejendommene en væsentlig faktor. Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi er baseret på lejeindtægter og driftsudgifter, herunder vurdering af lejeniveauer, udviklingspotentialer, vedligeholdelsesmæssig stand m.m. samt fastlæggelsen af et markedsbaseret afkast.

Fastlæggelsen af det markedsbaserede afkast er baseret på en nøje analyse af ejendomsmarkedet og afstemt med førende danske erhvervslejemålsrådgivere.

Selskabets aktiver består af 58% boligejendomme og 42% erhvervslejemål målt på m² og hhv. 55% og 45% målt på lejeindtægter.

Ved værdiansættelse af ejendommene er anvendt:

- et afkastkrav mellem 4,00% og 7,50% med et gennemsnit på 5,01%,
- vedligeholdelsesomkostninger på 68 kr. pr. m² for boligejendomme og 43 kr. pr. m² for erhvervslejemål med et gennemsnit på 56 kr. pr. m² svarende til kr. 22,2 mio. på årsbasis,
- administrationsomkostninger på kr. 2.277 pr. lejemål svarende til ca. 2% af lejeindtægterne.

RISIKOFAKTORER - fortsat

Sammenhængen mellem afkastkrav og egenkapital ved normaliseret drift er angivet i nedenstående tabel. Tabellen er opstillet i t.kr. excl. værdier af ubebyggede grunde m.v.

Afkastkrav	Ejendomme- nes resultat, t.kr.	Teoretisk markeds- værdi, t.kr.	Bogført ejendoms- værdi, t.kr.	Forskels- værdi, t.kr.	Egenkapital 31/12 2015, t.kr.	Justeret egenkapital, t.kr.	Ejendoms- værdi pr. m ² , t.kr.
5,50%	326.895	6.019.847	6.606.145	-586.298	443.018	-143.280	14.616
5,40%	326.895	6.129.913	6.606.145	-476.232	443.018	-33.214	14.883
5,30%	326.895	6.244.132	6.606.145	-362.013	443.018	81.005	15.160
5,20%	326.895	6.362.744	6.606.145	-243.401	443.018	199.617	15.448
5,10%	326.895	6.486.008	6.606.145	-120.137	443.018	322.881	15.748
5,01%	326.895	6.606.145	6.606.145	0	443.018	443.018	16.039
5,00%	326.895	6.614.202	6.606.145	8.057	443.018	451.075	16.059
4,90%	326.895	6.747.629	6.606.145	141.484	443.018	584.502	16.383
4,80%	326.895	6.886.615	6.606.145	280.470	443.018	723.488	16.720
4,70%	326.895	7.031.515	6.606.145	425.370	443.018	868.388	17.072
4,60%	326.895	7.182.715	6.606.145	576.570	443.018	1.019.588	17.439
4,50%	326.895	7.340.635	6.606.145	734.490	443.018	1.177.508	17.823

Ud over ændring i afkastkrav er ændringer i lejeindtægter og/eller driftsomkostninger ved et givet afkastkrav faktorer, der påvirker værdien af ejendommene. Følsomheden illustreres ved, at en gennemsnitlig forøgelse af lejeindtægterne på f.eks. 10 kr. pr. m² pr. år forøger indtægterne med t.kr. 4.118 svarende til forøgelse af ejendommenes værdi med 82 mio. kr. ved et afkastkrav på 5,01%.

Nedenfor er angivet de anvendte intervaller for afkastprocenter anvendt i værdiansættelsen fordelt på hovedstadsområdet og provinsen.

Afkastprocentinterval:	Andel af porteføljen målt på dagsværdier		Gennemsnitligt afkast		Gennemsnitlig pris pr. m ²	
	Provin- sen	Hovedstads- området	Provin- sen	Hovedstads- området	Provin- sen	Hovedstads- området
< 4,25%	-	16,33%	-	4,12%	-	55.674
4,25% - 4,49%	-	10,11%	-	4,33%	-	40.211
4,50% - 4,74%	0,84%	1,79%	4,50%	4,52%	16.099	41.671
4,75% - 4,99%	29,39%	0,75%	4,75%	4,75%	14.411	60.263
5,00% - 5,24%	3,24%	-	5,00%	-	14.617	-
5,25% - 5,49%	6,66%	4,68%	5,27%	5,25%	11.278	24.746
> 5,50%	19,00%	7,19%	6,00%	6,22%	8.962	17.100
Total	59,14%	40,86%	5,22%	4,70%	11.770	33.768
I alt		100%		5,01%		16.039

RISIKOFAKTORER - fortsat
Renten

Selskabets forpligtelser består hovedsageligt af langfristede gældsforpligtelser, der er karakteriseret ved et langt commitment fra kreditgiver med fast eller variabel rente.

En del af selskabets variabelt forrentede gældsforpligtelser er gennem rentesikringsinstrumenter omlagt til fast rente. Aftalerne indeholder en fastrenteperiode på gennemsnitligt 17,89 år. Selskabets fastforrentede gældsforpligtelser inkl. renteaftaler udgør 98% af de samlede langfristede rentebærende gældsforpligtelser jf. nedenstående oversigt (t.kr.):

Gæld/aftale	Fastrenteperiode			I alt
	> 10 år	> 1-4 år	≤ 1 år	
Prioritetsgæld	123.646	1.921.213	2.028.049	4.072.908
Andre kreditinstitutter	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>836.627</u>	<u>836.627</u>
	123.646	1.921.213	2.864.676	4.909.535
Renteaftaler	<u>2.151.464</u>	<u>601.411</u>	<u>-2.752.875</u>	<u>0</u>
	<u>2.275.110</u>	<u>2.522.624</u>	<u>111.801</u>	<u>4.909.535</u>
Andel	46%	52%	2%	100%
Fastrenteperiode, år	22,40	2,52	≤ 1,00	

Selskabets følsomhed over for rentestigninger vil først være væsentligt påvirket i løbet af 2018, hvor 2 renteaftaler og fastrenteperioden på lån udløber (52%).

Selskabets renteaftaler er i stort omfang indgået i slutningen af 2008 på renteniveauer, der ligger under selskabets gennemsnitlige afkastprocent anvendt ved værdiansættelsen af ejendomme, hvilket giver en god og økonomisk tilfredsstillende sammenhæng. Da det nuværende lange renteniveau imidlertid er lavere end på tidspunktet for etableringen af renteaftalerne, er markedsværdien af disse fortsat negativ.

Følsomheden på markedsværdierne af renteaftalerne er stor og udgør 5,8 mio. kr. for hvert rentepunkt. Dette indebærer, at markedsværdierne reduceres med 290 mio. kr. ved en stigning i de lange renter på 0,50%.

Udover ændringerne relateret til udsving i renten vil markedsværdierne i takt med en reduktion af restløbetiden på de indgåede rentesikringsinstrumenter blive forbedret med op mod kr. 300 mio. frem til udgangen af 2018 i forhold til det nuværende renteniveau.

RISIKOFAKTORER - fortsat
Valuta

En del af selskabets gæld og renteaftaler er optaget/indgået med valutakursrisiko i EUR. Den samlede forpligtelse udgør t.EUR 146.240 eller t.kr. 1.091.314. Dagsværdien af forpligtelserne ændres i takt med ændret valutakurs. Sammenhængen mellem ændret valutakursniveau og egenkapital er angivet i nedenstående tabel.

Ændret valutakursniveau	Dagsværdi gældsforpligtelser t.kr.	Bogførte gældsforpligtelser t.kr.	Forskelsværdi t.kr.	Egenkapital 31/12 2015 t.kr.	Justeret egenkapital t.kr.
-1,00%	1.080.401	1.091.314	10.913	443.018	453.931
-0,50%	1.085.857	1.091.314	5.457	443.018	448.475
0,00%	1.091.314	1.091.314	0	443.018	443.018
0,50%	1.096.771	1.091.314	-5.457	443.018	437.561
1,00%	1.102.227	1.091.314	-10.913	443.018	432.105

RESULTATOPGØRELSE
1. januar - 31. december 2015

	Note	2015 t.kr.	2014 t.kr.
Nettoomsætning fra huslejeindtægter ved fuld udlejning		390.159	374.460
Nettoomsætning, tomgangsleje		<u>-11.169</u>	<u>-19.790</u>
Nettoomsætning fra huslejeindtægter, netto	1	378.990	354.680
Vedligeholdelse		-26.327	-29.575
Øvrige driftsomkostninger		<u>-37.822</u>	<u>-40.843</u>
Resultat ved udlejning af investeringsejendomme		314.841	284.262
Andre driftsindtægter		11.759	11.004
Andre driftsomkostninger		<u>-7.922</u>	<u>-7.656</u>
Resultat af øvrig drift		3.837	3.348
Administrationsindtægt		<u>325</u>	<u>320</u>
Nettoindtægter		319.003	287.930
Produktions-, salgs- og administrationsomkostninger		-18.837	-16.106
Personaleomkostninger	2	-18.454	-18.088
Afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver	3	-1.121	-934
Fordelte indirekte produktionsomkostninger		<u>5.788</u>	<u>5.372</u>
Resultat af primær drift		286.379	258.174
Finansielle indtægter	4	17.934	27.093
Finansielle omkostninger	5	<u>-207.306</u>	<u>-203.750</u>
Resultat før værdireguleringer		97.007	81.517
Værdireguleringer af investeringsejendomme		471.843	43.333
Værdireguleringer af prioritetsgæld		1.419	1.531
Kursgevinst/-tab og låneomkostninger prioritetsgæld, netto		-1.999	-2.209
Værdireguleringer af rentesikringsinstrumenter		<u>176.653</u>	<u>-646.438</u>
ÅRETS RESULTAT		<u>744.923</u>	<u>-522.266</u>

Som af bestyrelsen foreslås fordelt således:

Overført resultat	<u>744.923</u>
	<u>744.923</u>

BALANCE
pr. 31. december 2015

	Note	<u>2015</u> <u>t.kr.</u>	<u>2014</u> <u>t.kr.</u>
AKTIVER			
ANLÆGSAKTIVER			
Immaterielle anlægsaktiver			
EDB-software	6	<u>120</u>	<u>186</u>
Immaterielle anlægsaktiver i alt		<u>120</u>	<u>186</u>
Materielle anlægsaktiver			
Investeringsejendomme	7	6.692.394	6.077.739
Andre ejendomme	7	54.328	54.800
Bygninger under opførelse	7	1.068	31.773
Driftsmateriel og inventar	7	<u>2.127</u>	<u>1.410</u>
Materielle anlægsaktiver i alt		<u>6.749.917</u>	<u>6.165.722</u>
Finansielle anlægsaktiver			
Obligationer, pantebreve og aktier	8	<u>202.517</u>	<u>219.453</u>
Finansielle anlægsaktiver i alt		<u>202.517</u>	<u>219.453</u>
ANLÆGSAKTIVER I ALT		<u>6.952.554</u>	<u>6.385.361</u>
OMSÆTNINGSAKTIVER			
Tilgodehavender			
Indestående i Grundejernes Investeringsfond	9	61	0
Andre tilgodehavender		<u>8.117</u>	<u>11.820</u>
Tilgodehavender i alt		<u>8.178</u>	<u>11.820</u>
Likvide beholdninger		<u>49.013</u>	<u>33.327</u>
OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT		<u>57.191</u>	<u>45.147</u>
AKTIVER I ALT		<u>7.009.745</u>	<u>6.430.508</u>

BALANCE
pr. 31. december 2015

	Note	<u>2015</u> t.kr.	<u>2014</u> t.kr.
PASSIVER			
EGENKAPITAL			
Selskabskapital	10	1.000	1.000
Overført resultat		<u>442.018</u>	<u>-302.905</u>
EGENKAPITAL I ALT		<u>443.018</u>	<u>-301.905</u>
HENSATTE FORPLIGTELSER			
Hensættelser til vedligeholdelse	11	<u>2.507</u>	<u>1.760</u>
HENSATTE FORPLIGTELSER I ALT		<u>2.507</u>	<u>1.760</u>
GÆLDSFORPLIGTELSER			
Langfristede gældsforpligtelser			
Prioritetsgæld	12	4.060.918	3.963.504
Andre kreditinstitutter	12	807.004	845.099
Værdiregulering af sikringsinstrumenter		1.265.204	1.441.857
Forudbetalt leje og deposita		<u>131.894</u>	<u>120.022</u>
Langfristede gældsforpligtelser i alt		<u>6.265.020</u>	<u>6.370.482</u>
Kortfristede gældsforpligtelser			
Prioritetsgæld	12	6.247	5.739
Andre kreditinstitutter	12	29.623	29.959
Bankgæld		218.351	276.918
Leverandørgæld		9.983	12.874
Anden gæld		<u>34.996</u>	<u>34.681</u>
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		<u>299.200</u>	<u>360.171</u>
GÆLDSFORPLIGTELSER I ALT		<u>6.564.220</u>	<u>6.730.653</u>
PASSIVER I ALT		<u>7.009.745</u>	<u>6.430.508</u>
Sikkerhedsstillelser	13		
Eventualforpligtelser	14		
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	15		

EGENKAPITALOPGØRELSE

t.kr.	<u>Selskabs-</u> <u>kapital</u>	<u>Overført</u> <u>resultat</u>
Saldo pr. 1/1 2015	1.000	-302.905
Overført jf. resultatdisponering	<u>0</u>	<u>744.923</u>
	<u>1.000</u>	<u>442.018</u>

**PENGESTRØMSOPGØRELSE
for 2015**

	2015	2014
	t.kr.	t.kr.
Pengestrøm fra driftsaktiviteten		
Resultat af primær drift	286.379	258.174
Årets af- og nedskrivninger samt hensættelser	1.868	904
	<u>288.247</u>	<u>259.078</u>
Forskydninger i indestående i Grundejernes Investeringsfond	-61	391
Forskydninger i tilgodehavender	3.703	-7.387
Forskydninger i gæld til leverandører	-2.891	8.199
Forskydninger i anden gæld	315	7.100
Betalt vedrørende finansielle poster netto	-189.372	-176.657
Op- og nedskrivning af obligationer, pantebreve og aktier	-7.667	-13.089
Pengestrøm fra driftsaktiviteten	<u>92.274</u>	<u>77.635</u>
Afdrag langfristede gældsforpligtelser	-35.810	-11.418
Pengestrøm fra driftsaktiviteten efter afdrag	<u>56.464</u>	<u>66.617</u>
Pengestrøm fra investeringsaktiviteten		
Køb/salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver (netto)	-113.407	-56.334
Køb/salg af finansielle anlægsaktiver (netto)	24.604	10.006
Pengestrøm fra investeringsaktiviteten	<u>-88.803</u>	<u>-46.328</u>
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten		
Fremmedfinansiering:		
Etablering af prioritetslån og lån i kreditinstitutter, netto	96.719	212.199
Indfrielse af sikringsinstrumenter	0	-171.969
Kursgevinst/-tab og låneomkostninger prioritetsgæld	-1.999	-2.209
Forskydninger i bankgæld	-58.567	-87.091
Forskydninger i forudbetalt husleje og deposita	11.872	8.793
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten	<u>48.025</u>	<u>-40.277</u>
ÅRETS PENGESTRØM	<u>15.686</u>	<u>-20.388</u>
Likvide beholdninger pr. 1/1 2015	33.327	53.715
Årets pengestrøm	15.686	-20.388
Likvide beholdninger pr. 31/12 2015	<u>49.013</u>	<u>33.327</u>

NOTER

	2015	2014
	t.kr.	t.kr.
Note 1. Fordeling af nettoomsætning fra huslejeindtægter		
Nettoomsætning fra huslejeindtægter, bolig	207.289	197.148
Nettoomsætning fra huslejeindtægter, erhverv	167.993	153.602
Nettoomsætning fra huslejeindtægter, parkering	3.708	3.930
	<u>378.990</u>	<u>354.680</u>
Note 2. Personaleomkostninger		
Personaleomkostninger er opgjort således:		
Lønninger og gager	35.220	35.297
Pensionsomkostninger	2.795	2.752
Andre omkostninger til social sikring	875	874
	<u>38.890</u>	<u>38.923</u>
Heraf lønninger overført til vareforbrug	-4.423	-4.795
Heraf lønninger overført til forbedring, drift og vedligeholdelse af investeringsejendomme	-16.013	-16.040
	<u>18.454</u>	<u>18.088</u>
Vederlag til direktion og bestyrelse udgør	<u>4.476</u>	<u>4.458</u>
Gennemsnitligt antal ansatte	<u>78</u>	<u>79</u>
Note 3 Afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver		
EDB-software	66	62
Andre ejendomme	554	550
Driftsmateriel og inventar	581	832
Fortjeneste/tab ved salg af anlægsaktiver	-80	-510
	<u>1.121</u>	<u>934</u>
Note 4. Finansielle indtægter		
Kursgevinst/tab obligationer, pantebreve og aktier	5.503	125
Renter/udbytte obligationer, pantebreve og aktier	2.798	7.537
Opskrivning af obligationer, pantebreve og aktier	7.667	13.089
Renter Grundejernes Investeringsfond	176	178
Nedskrivning renteindtægter Grundejerens Investeringsfond	-27	-148
Valutakursregulering	0	4.007
Andre renteindtægter	1.817	2.305
	<u>17.934</u>	<u>27.093</u>

NOTER

	2015	2014
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Note 5. Finansielle omkostninger		
Prioritetsrenter	76.284	75.032
Andre renteomkostninger	6.793	8.472
Renteforskel renteaftaler	119.536	120.246
Valutakursregulering	<u>4.693</u>	<u>0</u>
	<u>207.306</u>	<u>203.750</u>

Note 6. Immaterielle anlægsaktiver
Kostpris

	<u>EDB- software</u>
Saldo pr. 1/1 2015	1.313
Afgang i årets løb	<u>-227</u>
Kostpris pr. 31/12 2015	<u>1.086</u>

Af- og nedskrivninger

Saldo pr. 1/1 2015	1.127
Årets af- og nedskrivninger	66
Af- og nedskrivning på afhændede og urangerede aktiver	<u>-227</u>
Af- og nedskrivninger pr. 31/12 2015	<u>966</u>

Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2015

<u>120</u>

Note 7. Materielle anlægsaktiver

	<u>Investe- ringsejen- domme</u>	<u>Andre ejendomme</u>	<u>Bygninger under opførelse</u>	<u>Driftsma- teriel og inventar</u>
Kostpris				
Saldo pr. 1/1 2015	4.996.649	58.932	31.773	23.108
Overførsel	31.638	0	-31.638	0
Tilgang i årets løb, forbedringer	111.174	82	933	1.298
Afgang i årets løb	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-905</u>
Kostpris pr. 31/12 2015	<u>5.139.461</u>	<u>59.014</u>	<u>1.068</u>	<u>23.501</u>
Opskrivninger				
Saldo pr. 1/1 2015	1.262.489	0	0	0
Årets opskrivninger	455.054	0	0	0
Tilbageførte opskrivninger	<u>-24.401</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Opskrivninger pr. 31/12 2015	<u>1.693.142</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

NOTER

Note 7. Materielle anlægsaktiver - fortsat

	<u>Investe- ringsejen- domme</u>	<u>Andre ejendomme</u>	<u>Bygninger under opførelse</u>	<u>Driftsma- teriel og inventar</u>
Af- og nedskrivninger				
Saldo pr. 1/1 2015	181.399	4.132	0	21.698
Årets af- og nedskrivninger	36.580	554	0	581
Tilbageførte nedskrivninger	-77.770	0	0	0
Af- og nedskrivning på afhændede og urangerede aktiver	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-905</u>
Af- og nedskrivninger pr. 31/12 2015	<u>140.209</u>	<u>4.686</u>	<u>0</u>	<u>21.374</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2015	<u>6.692.394</u>	<u>54.328</u>	<u>1.068</u>	<u>2.127</u>

Usikkerhedsfaktorer ved værdiansættelse af ejendomme

Ejendommernes bogførte værdi beregnes med udgangspunkt i lejeindtægterne med fradrag af driftsudgifterne og kapitaliseret med en rente/afkast, der modsvarer det afkast, der kan opnås i et velfungerende finansielt marked.

Det forudsættes derfor, at ejendommene sælges i en finansieret handel med overtagelse af eksisterende prioriteter i ejendommene.

Hvor fastlæggelsen af lejeindtægter og driftsudgifter i stort omfang kan foretages på en objektiv basis, bliver afkastprocenten den væsentligste usikkerhedsfaktor i forbindelse med værdiansættelserne.

For at sikre et så fuldstændigt grundlag som muligt er følgende forhold taget i betragtning ved fastlæggelsen af afkastprocenten:

1. Udsagn fra de væsentligste erhvervsejendomsmæglere på det danske marked,
2. Værdiansættelser af ejendomme hos andre større ejendomsselskaber,
3. Kendskab til gennemførte handler,
4. Sikkerheden for cashflowet på den enkelte ejendom,
5. I det omfang der på selskabets ejendomme p.g.a. nærhed og ensartethed i driften kan opnås stordriftsfordele, er der taget hensyn til dette i forbindelse med fastlæggelsen af driftsudgifterne.

Fastlæggelsen af afkastprocenten er således en afvejning af en lang række forskelligartede faktorer med stor betydning for værdien af selskabets ejendomsportefølje. Værdiansættelsen af ejendomsporteføljen vil derfor altid være forbundet med en vis usikkerhed.

NOTER**Note 8. Finansielle anlægsaktiver**

	Obligationer, pantebreve og aktier
Kostpris	
Saldo pr. 1/1 2015	234.974
Tilgang i årets løb	46.802
Afgang i årets løb	<u>-87.720</u>
Kostpris pr. 31/12 2015	<u>194.056</u>
Opskrivninger	
Saldo pr. 1/1 2015	0
Årets opskrivninger	<u>8.461</u>
Opskrivninger pr. 31/12 2015	<u>8.461</u>
Nedskrivninger	
Saldo pr. 1/1 2015	15.521
Nedskrivninger på afhændede aktiver	<u>-15.521</u>
Nedskrivninger pr. 31/12 2015	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2015	<u>202.517</u>
	2015
Note 9. Indestående i Grundejernes Investeringsfond	<u>t.kr.</u>
Kostpris	
Saldo pr. 1/1 2015	11.942
Tilgang i årets løb	396
Afgang i årets løb	<u>-694</u>
Kostpris pr. 31/12 2015	<u>11.644</u>
Nedskrivninger	
Saldo pr. 1/1 2015	11.942
Tilbageførte nedskrivninger	<u>-359</u>
Nedskrivninger pr. 31/12 2015	<u>11.583</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2015	<u>61</u>

NOTER
Note 10. Selskabskapital

Selskabets kapital t.kr. 1.000 er fordelt på kapitalandele á kr. 1 eller multipla heraf.

Selskabskapitalen har udviklet sig således de sidste 3 år:

	2015	2014	2013
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Primo			
1. januar	1.000	1.000	500
Kapitaludvidelse	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>500</u>
31. december	<u>1.000</u>	<u>1.000</u>	<u>1.000</u>

	2015	2014
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Note 11. Hensættelser til vedligeholdelse		
Saldo pr. 1/1 2015	1.760	1.790
Hensættelser i forbindelse med overtagelse	701	0
Anvendt i året	-23	-34
Regulering vedrørende ophørte lejemål	-178	-168
Årets hensættelse	<u>247</u>	<u>172</u>
	<u>2.507</u>	<u>1.760</u>

Note 12. Langfristede gældsforpligtelser

	Priori-	Andre	2015	2014
	<u>tetsgæld</u>	<u>kredit-</u>	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
		<u>institutter</u>		
Gæld pr. 31/12 2015	4.072.908	836.627	4.909.535	4.845.692
Heraf forfalder indenfor 1 år	<u>-6.247</u>	<u>-29.623</u>	<u>-35.870</u>	<u>-35.698</u>
Nominel gæld	4.066.661	807.004	4.873.665	4.809.994
Regulering til dagsværdi	<u>-5.743</u>	<u>0</u>	<u>-5.743</u>	<u>-1.391</u>
Gæld til dagsværdi	<u>4.060.918</u>	<u>807.004</u>	<u>4.867.922</u>	<u>4.808.603</u>

Af den nominelle gæld forfalder efter mere end 5 år:

kr. 4 mia. vedr. prioritetsgæld

kr. 0,6 mia. vedr. andre kreditinstitutter.

NOTER

	<u>2015</u> <u>t.kr.</u>	<u>2014</u> <u>t.kr.</u>
Note 13. Sikkerhedsstillelser		
Til sikkerhed for gældsforpligtelser er der afgivet sikkerhed i følgende aktiver:		
Prioritetsgæld t.kr. 4.067.165		
Investeringsejendomme	6.545.042	5.953.538
Andre ejendomme	<u>54.328</u>	<u>54.800</u>
	<u>6.599.370</u>	<u>6.008.338</u>
Prioritetsgæld med fuld ydelsesstøtte t.kr. 21.196		
Ejendommen Overgade 61-65, Odense	32.980	33.125
Ejendommen Sprotøften 25-27, Nyborg	10.910	10.727
Ejendommen Sprotøften 28-30, Nyborg	15.079	15.213
Ejendommen Nørregade 14, Nyborg	4.210	4.209
Vognmandsvej 3, 5 og 7, Nyborg	6.061	6.095
Nørregade 8-10/Nygade 2/Mellemgade 25, Nyborg	18.998	20.962
Elmegade 14, København	15.997	15.566
Kronprinsensgade 12, København	30.837	14.835
Pommernsgade 11, København	<u>3.965</u>	<u>4.000</u>
	<u>139.037</u>	<u>124.732</u>
(Gælden er ikke opført i balancen)		
Andre kreditinstitutter t.kr. 836.627, bankgæld t.kr. 217.420, negative markedsværdier af sikringsinstrumenter t.kr. 1.265.204, og anden gæld t.kr. 1.958		
Skadesløspantebreve t.kr. 492.000 og ejerpantebreve t.kr. 1.212.422 i investeringsejendomme	5.774.495	5.197.977
Ejerpantebreve t.kr. 17.500 i andre ejendomme	47.261	47.732
Obligationer, pantebreve og aktier	190.517	195.675
Likvide beholdninger	<u>47.874</u>	<u>33.307</u>
	<u>6.060.147</u>	<u>5.474.691</u>

Note 14. Eventualforpligtelser**Leasingforpligtelser**

Selskabet har indgået leasingkontrakter på biler med en gennemsnitlig årlig leasingydelse på t.kr. 1.260. Leasingkontrakterne har en restløbetid på mellem ½-3½ år med en leasingydelse på t.kr. 3.400.

Lejeforpligtelser

Lejeforpligtelser med en uopsigelighedsperiode på 9 år udgør kr. 3,4 mio.

NOTER

	2015	2014
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Note 15. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
Revisionshonorar til PricewaterhouseCoopers	349	410
Andre ydelser	<u>183</u>	<u>130</u>
	<u>532</u>	<u>540</u>