

BARFOED GROUP P/S

Nedergade 35, 5000 Odense C

CVR-nr. 25 51 29 79

Årsrapport

for 2016

4. regnskabsår

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling, den 2 / 5 2017



Dirigent

INDHOLDSFORTEGNELSE

	Side
LEDELSENS REGNSKABSPÅTEGNING	1
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING	2
OPLYSNINGER OM SELSKABET	5
HOVED- OG NØGLETAL	6
LEDELSESBERETNING	7
LEDELSESBERETNING, VÆRDIANSÆTTELSE AF SELSKABETS EJENDOMME	13
LEDELSESBERETNING, RISIKOFAKTORER	19
RESULTATOPGØRELSE	25
BALANCE	26
EGENKAPITALOPGØRELSE	28
PENGESTRØMSOPGØRELSE	29
NOTER	30
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS	38

LEDELSENS REGNSKABSPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for Barfoed Group P/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

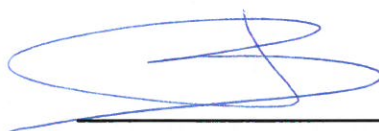
Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2016.

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

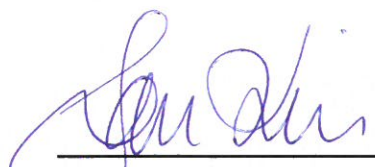
Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Odense, den 2. maj 2017

Direktionen:

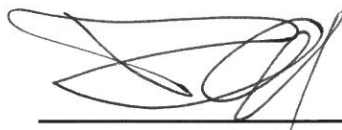


Frederik Barfoed
Koncerndirektør

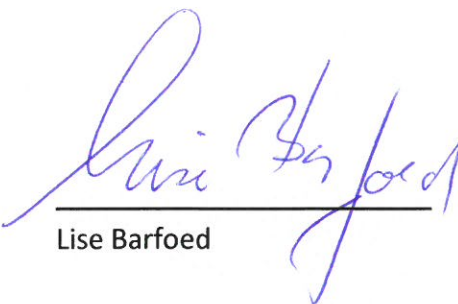


Jørn Beier
Direktør

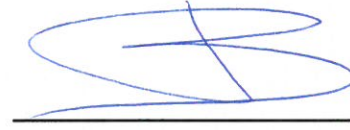
Bestyrelsen:



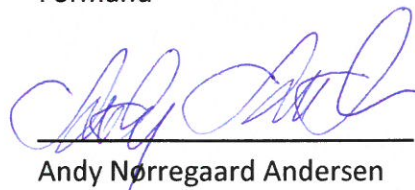
Rolf Harald Barfoed
Formand



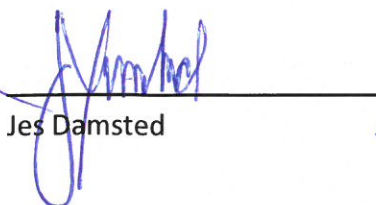
Lise Barfoed



Frederik Barfoed



Andy Nørregaard Andersen



Jes Damsted



Niels Sigurd Wegener

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i Barfoed Group P/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Barfoed Group P/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit *Revisors ansvar for revisionen af regnskabet*. Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING - fortsat

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING - fortsat

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Odense, den 2. maj 2017

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 Harald Barfoed, formand

Lise Barfoed

Frederik Barfoed

Andy Nørregaard Andersen

Jes Damsted

Niels Sigurd 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

	2016	2015	2014	4/12-31/12 2013
Resultatopgørelse				
Huslejeindtægter, netto	393.164	378.990	354.680	16.647
Resultat af øvrig drift	5.009	3.837	3.348	591
Resultat af primær drift	300.060	286.379	258.174	7.657
Finansielle poster, netto	-192.706	-189.372	-176.657	-6.117
Resultat før værdireguleringer	107.354	97.007	81.517	1.540
Værdireguleringer m.m., netto ¹⁾	634.164	647.916	-603.783	67.153
Årets resultat	741.518	744.923	-522.266	68.693
1) Værdireguleringer af rentesikringsinstrumenter indregnes i 2016 direkte på egenkapitalen. I sammenligningsårene er de indregnet i resultatopgørelsen.				
Værdiregulering af rentesikringsinstrumenter	-151.223	176.653	-646.438	43.661
Balance				
Balancesum	7.667.899	7.009.745	6.430.508	6.342.084
Likvide beholdninger	38.508	49.013	33.327	53.715
Egenkapital ultimo	1.033.314	443.018	-301.905	220.361
Pengestrømme				
Driftsaktivitet	104.246	92.274	77.635	-115.176
Driftsaktivitet efter afdrag på langfristede gældsforpligtelser	66.272	56.464	66.217	-117.704
Investeringsaktivitet	-36.331	-88.803	-46.328	9.161
- heraf vedr. materielle anlægsaktiver	-31.173	-113.407	-56.171	9.249
Finansieringsaktivitet	40.446	48.025	-40.277	112.302
Medarbejdere				
Gennemsnitligt antal medarbejdere	79	78	79	81
Nøgletal i %				
Gennemsnitligt afkastkrav	4,7	5,0	5,2	5,2
Tomgangsleje	1,9	2,9	5,3	6,0
Overskudsgrad	76,3	74,7	72,0	44,3
Afkastningsgrad	4,1	4,3	4,0	0,1
Egenkapitalens forrentning	100,5	1055,8	-	37,0
Soliditet	13,5	6,3	-	3,5
Rentedækning	1,56	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
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 vigtig. 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 er karakteriseret ved en relativ lav konjunkturfølsomhed og dermed større prisstabilitet end ejendomsmarkedet som helhed, hvilket giver en mindre følsom efterspørgsel.

Selskabets lejeindtægter fordeler sig med 55% fra boliglejemål, 13% fra butiklejemål i København K og 32% fra øvrige erhvervslejemål. 68% 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 32 % af lejeindtægterne, der kommer fra øvrige erhvervslejemål, er 38 % 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.

Der arbejdes løbende på at forøge den del af selskabets lejeindtægter, der relaterer sig til ejendomme med en lav tomgangsrisiko. I de kommende år forventes således dels en fortsættelse af transformeringen af kontorlejemål til boliglejemål dels en tilpasning i ejendomsporteføljen gennem nybyggerier og afhændelse af enkelt-ejendomme, der falder uden for den overordnede strategi.

På nuværende tidspunkt pågår forhandlinger med Odense kommune om en revideret lokalplan for Munkebjerg Park området i Odense. Dette skal sikre en udbygning af området under hensyntagen til en overordnet målsætning om høj arkitektonisk kvalitet og en samtidig bibeholdelse af arealets parklignende præg.

LEDELSEBERETNING - fortsat

Præsentation af virksomheden - fortsat

En ny lokalplan vil formentlig blive vedtaget i efteråret 2017 og forventes at forøge antallet af selskabets byggeretskvadratmeter på området.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabet realiserede i 2016 et resultat før værdireguleringer på 107 mio.kr., hvilket er en forbedring i forhold til 2015 på 11 %, og det hidtil bedste driftsresultat i selskabets historie. Værdireguleringen af selskabets ejendomme til estimerede markedspriser giver en positiv værdiregulering på 634 mio.kr. og et samlet årsresultat på 742 mio.kr.

Ændringer i regnskabslovgivningen gældende fra 1. januar 2016 medfører, at reguleringen af værdien af selskabets rentesikringsinstrumenter indregnes som en egenkapitalregulering. Værdien af instrumenterne er i 2016 forringet med 151 mio.kr.

Årets resultat og reguleringen af rentesikringsinstrumenter medfører, at egenkapitalen ultimo 2016 udgør 1.033 mio.kr.

Direktion og bestyrelse er meget tilfredse med såvel den driftsmæssige som den samlede økonomiske udvikling i selskabet.

Huslejeindtægterne steg 10,7 mio.kr. fra 2015 til 2016 svarende til en stigning på 2,8 %. Stigningen er primært baseret på aftalebaserede reguleringer i form af NPI reguleringer, trappelejereguleringer samt højere leje ved genudlejninger og i forbindelse med renoveringer. Det er tillige lykkedes at nedbringe tomgangslejen yderligere, så den i 2016 udgjorde under 2 % af de samlede lejeindtægter.

Nettolejeindtægterne efter tomgang er forbedret med 14,2 mio.kr. (3,7 %) i forhold til 2015.

Selskabet har i 2016 gennemført en række større vinduesudskiftninger og facadearbejder, hvilket har resulteret i, at vedligeholdelsesomkostningerne er steget fra 26,3 mio.kr. til 31,5 mio.kr. Bortset fra denne stigning er der generelt sket et fald i selskabets omkostninger, hvilket betyder en forbedring i resultatet af den primære drift, der udgør 300 mio.kr. Stigningen i forhold til 2015 har været på 13,7 mio.kr. (4,8 %).

Selskabets finansielle omkostninger er realiseret lidt højere i 2016 samtidig med de finansielle indtægter er realiseret lavere. Stigningen i de finansielle omkostninger har været beskeden og relateret til finansieringsstrukturen, mens de lavere finansielle indtægter er forårsaget af et lavere depotafkast i 2016 end i 2015.

Værdireguleringen af selskabets ejendomme er baseret på et indgående kendskab til markedets krav til afkast for de respektive ejendomsstyper og til indhentede valuarvurderinger for centralt beliggende ejendomme i København. Opskrivningerne er således sket til et niveau, der afspejler priserne i det nuværende ejendomsmarked.

Selskabets rentesikringsinstrumenter er i 2016 værdireguleret med -151 mio.kr. som følge af en faldende lang rente i 2016.

Ved en vurdering af selskabets egenkapital og soliditet, er værdien af den negative markedsværdi af selskabets rentesikringsinstrumenter på 1.416 mio.kr. væsentlig. Den negative markedsværdi vil i de kommende år falde i takt med reduktionen af restløbetiden på rentesikringsinstrumenterne samt en

LEDELSEBERETNING - fortsat

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold - fortsat

evt. rentestigning og være 0 senest ved udløbet af rentesikringsinstrumenterne. Beregninger viser, at der ved uændret rente vil ske en forbedring over en 3-årig periode på ca. 315 mio.kr. Egenkapitalen vil tilsvarende forbedres med dette beløb.

Beregnes soliditeten på basis af årsregnskabet udgør denne 13,5 %, mens en eliminering af markedsværdien af rentesikringsinstrumenterne vil give en soliditet på 31,9 %.

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 driftsomkostningerne og kapitaliseret med en rente/afkast, der modsvarer det afkastkrav, markedet sætter på de respektive ejendomstyper.

Aktiviteten på det danske ejendomsmarked i form af transaktioner/salg har aldrig været større end i 2016 med stigende priser på de gode beliggenheder i Hovedstadsområdet og på boligudlejningsejendomme i større byer.

Renteniveauet fortsatte med at falde i første halvdel af 2016 og på trods af stigninger i den sidste del af året var renten lavere ultimo 2016 end i begyndelsen af året. Renteniveauet og den rigelige likviditet i investeringsmarkedet er nogle af årsagerne til de fortsatte prisstigninger på investeringsejendomme.

Den efterhånden lange periode med lave renter - og de manglende forventninger til et markant stigende renteniveau - har medført et lavere afkastkrav i markedet. I forbindelse med værdiansættelsen af selskabets ejendomme er der som følge heraf sket en reduktion af de anvendte afkastkrav med en deraf følgende stigning i selskabets værdier af ejendommene.

For at underbygge de lavere afkast ved værdiansættelsen er, udover den normale gennemgang af erhvervsmæglernes indikationer om afkast, foretaget valuarvurderinger af en stor del af selskabets ejendomme i København.

Begge anvendte valuarmæglere anfører, at den københavnske portefølje er unik og ville kunne indbringe en porteføljepræmie på 10 % udover de ansatte værdier. En merværdi, der ikke er medtaget i værdiansættelsen.

Den samlede opskrivning af selskabets ejendomme i forbindelse med aflæggelsen af regnskabet for 2016 er på 634 mio.kr. og er sammensat af følgende hovedelementer:

Opskrivninger relateret til stigende lejeindtægter og forbedret drift	144 mio.kr.
Tilbageføring af nedskrivning vedrørende retssag Pilestræde/Sværtegade	10 mio.kr.
Opskrivninger relateret til lavere afkastkrav	480 mio.kr.

Værdiansættelsen af ejendommene sker herefter på basis af et gennemsnitligt afkast på 4,66 % i 2016 mod 5,01 % i 2015.

LEDELSESBERETNING - fortsat

Markedssituationen/eksterne forhold

En stor del af de aktører, der i dag ses på ejendomsmarkedet er kapitalfonde og pensions-/forsikringselskaber, hvor udviklingen på andre investeringsmarkeder - bl.a. aktier og obligationer, er af betydning for den investeringsvolumen, der allokeres til ejendomsinvesteringer.

I de senere år har mulighederne for at genere et tilfredsstillende afkast af investering i obligationer været vanskelige med korte renter på eller under 0 % og lave lange renter, der tillige indebærer en betydelig risiko for kurstab i forbindelse med rentestigninger.

På aktiemarkedet var starten af 2016 præget af meget stor usikkerhed og betydelige negative korrektioner på alle væsentlige markeder. Gode nøgletal på de væsentligste markeder sammenholdt med stigende oliepriser medførte en betydelig stigning i aktiekurserne i sidste halvår.

Det danske OMX C20 CAP faldt i løbet af året med ca. 12 % - et fald, der dækkede over store udsving over året, og som bl.a. var relateret til store fald på en enkelt aktie; Novo Nordisk.

Samtidig med et turbulent aktiemarked var der i løbet af 2016 betydelige udsving i renterne, der faldt markant i starten af året til et historisk lavt niveau, hvor den 10-årige Swap rente i DKK var under 0,55 % p.a. Ultimo 2016 steg renterne som følge af en bedring i nøgletallene for bl.a. USA og Kina og sluttede året på 0,93 % mod en rente primo året på 1,32 %.

Det manglende afkast på obligationer samt turbulensen på aktiemarkedene er således befordrende for en fortsat stor investorfokusering på ejendomsmarkedet.

Det lave renteniveau giver mulighed for opnåelse af gode afkast på finansierede køb af ejendomme. Regnes på afkastet på en ejendom med absolut bedste beliggenhed på strøget i København, hvor ejendommen handles til et afkast på 3,25 %, med en egenfinansiering på 40 % og en restfinansiering på basis af et realkreditlån med fast rente i 10 år, vil det direkte afkast være på 5,3 %, hvortil kommer en inflationssikret værditilvækst.

Det kan således konkluderes, at ejendomsinvesteringer fortsat er et særdeles attraktivt alternativ i forhold til andre aktivklasser.

Det danske ejendomsmarked i 2016

Transaktionsaktiviteten på det danske ejendomsmarked var i 2016 historisk stor. Således har der ifølge ejendomsmæglerfirmaet Sadolin & Albæk på det københavnske marked været transaktioner for mere end 50 mia.kr., hvilket er 25 % højere end i både 2006 og 2015, som historisk har været de to år med flest transaktioner. Den markante stigning i transaktionsniveauet er imidlertid primært et københavnsk fænomen, idet dette marked estimeres til 79 % af det samlede danske marked i 2016 på i alt 64 mia.kr.

I 2015 var overvægten af købere af investeringsejendomme i København udenlandske kapitalfonde m.m., mens det i 2016 har været danske institutionelle investorer samt store danske ejendomsselskaber, der har stået for størstedelen af transaktionerne.

LEDELSESBERETNING - fortsat

Det danske ejendomsmarked i 2016 - fortsat

Ifølge de større ejendomsmæglerfirmaer i København har afkastene på primært beliggende retail-ejendomme, velbeliggende og nye kontorejendomme samt boligudlejningsejendomme i 2016 været faldende med op til 0,5 %-points.

Markedet med stigende ejendomspriser (faldende afkastkrav), hvor niveauet fra før finanskrisen er tilbage, er i dag på afgørende områder forskellig fra situation i 2006 - 2008:

- Yield-gap'et; målt som forskellen mellem afkastet på fast ejendom og renten er fortsat stort. I 2006-2008 var der stort set overensstemmelse mellem fast rente i 10 år og afkast på ejendomme. Dette er i dag ændret markant og er f.s.v.a. strøgejendomme i København på 2,25 % mod et negativt niveau i 2007.
- 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.

På trods af en bedring i verdensøkonomien og stigende renter i USA forventer ingen af de førende økonomer markante stigninger i de europæiske renter i de kommende år. Da der tillige er en betydelig likviditet i finansmarkederne forventes fortsat stor efterspørgsel efter ejendomme.

Den forventede økonomiske udvikling

Indtjeningen fra selskabets primære drift forventes i de kommende år at stabilisere sig på det nuværende niveau med den forbedring, der vil være relateret til den almindelige prisudvikling. Indtjeningen vil, sammen med den løbende værdistigning på ejendommene og den - til den løbende afvikling af rentesikringsinstrumenterne forbundne forbedring af markedsværdierne - være med til at styrke selskabets kapitalgrundlag.

Den positive udvikling i driften af selskabets ejendomme giver mulighed for, at investeringer i renoveringer og forbedringer af lejemaal kan ske uden optagelse af yderligere finansiering.

For yderligere at styrke selskabet forventes i løbet af 2017 gennemført en række låneomlægninger, der skal sikre, at en større andel af selskabets finansiering sker til fast rente i en periode på 10 – 30 år. De udarbejdede budgetter og estimater for de kommende år viser, at selskabet fremadrettet gennem indtjeningen kan afdrage lån på markedsmæssige vilkår ved udløbet af den eksisterende aftale med de største finansielle kreditorer ultimo 2017.

Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar, jf. årsregnskabslovens § 99 a

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

LEDELSEBERETNING - fortsat

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 2016 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.

LEDELSESBERETNING, VÆRDIANSÆTTELSE AF SELSKABETS EJENDOMME

Selskabets ejendomme værdiansættes til en anslået dagsværdi. Dagsværdien opgøres med udgangspunkt i den forventede leje i 2017 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 renoveringer af engangskarakter i de kommende år. 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 m2</u>	<u>Type</u>	<u>Kostpris t.kr.</u>	<u>Opskrivning t.kr.</u>	<u>Nedskrivning t.kr.</u>	<u>Bogført værdi efter regulering t.kr.</u>	<u>Bogført værdi pr. m2 kr.</u>	<u>Leje pr. m2 pr. år 1/1 2017</u>
Bolig								
<u>Odense</u>								
Annasholmsgade 51-53	736	B	3.418	7.765	0	11.183	15.195	957
Banevænget 2 A-P	788	B	10.848	1.084	0	11.932	15.143	765
Billesparken 1-47 og 2-4	1.804	B	28.731	0	1.409	27.322	15.145	1.016
Bjerregårdsvej 8	398	B	1.356	4.267	0	5.623	14.129	886
Bredstedgade 6	1.008	B	11.919	4.972	0	16.891	16.757	902
Bredstedgade 18	1.108	B	9.282	5.854	0	15.136	13.660	807
Bredstedgade 58-100	2.880	B	28.771	14.866	0	43.637	15.152	959
Brogade 1-3/Nedergade 37	2.572	B/E	11.253	21.626	0	32.879	12.784	844
Brogade 6-8	1.173	B	13.390	4.226	0	17.616	15.018	865
Brolandvænget 8 A -18 B	854	B	6.912	5.782	0	12.694	14.865	945
Byfolden 40 A-46 D	780	B	7.986	3.773	0	11.759	15.075	940
Bøgedalsvænget 2-24 og 1-19	2.379	B	26.240	11.588	0	37.828	15.901	798
Carlsgade 7	651	B	3.392	5.916	0	9.308	14.297	847
Christiansgade 15	992	B/E	2.251	8.265	0	10.516	10.601	801
Damhusvej 27	508	B	8.076	2.656	0	10.732	21.126	1.144
Drewsensvej 28-30	1.299	B/E	10.122	8.174	0	18.296	14.085	930
Elsdyrløkken 91-177	2.684	B	38.268	3.848	0	42.116	15.692	1.036
Engelstoftsgade 15	535	B	1.961	6.427	0	8.388	15.680	940
Engelstoftsgade 17	381	B	4.754	1.320	0	6.074	15.942	983
Falen 31 A-B	965	B	4.508	8.571	0	13.079	13.553	872
Frederiksgade 7-9	1.619	B	14.166	9.968	0	24.134	14.907	862
Frederiksgade 11 A-B	916	B/E	11.563	1.606	0	13.169	14.377	871
Færøgade 8-10	1.464	B	8.812	12.023	0	20.835	14.232	951
Godthåbsgade 25 A-C	1.362	B/E	4.212	15.087	0	19.299	14.170	954
Godthåbsgade 31-33	1.230	B	4.079	11.801	0	15.880	12.911	857
Grønløkkevej 13	380	B	3.947	1.819	0	5.766	15.174	945
Grønløkkevej 15	367	B	3.678	958	0	4.636	12.631	835
Guldbergvej 18	668	B	4.703	4.385	0	9.088	13.605	831
Harekæret 5-13	550	B	8.484	1.227	0	9.711	17.657	1.034
Heltzensgade 5	427	B	1.213	4.261	0	5.474	12.821	874
Holmehusvej 67	340	B	1.257	3.014	0	4.271	12.561	860
Hunderupvej 23	574	B/E	6.683	1.489	0	8.172	14.238	955
Jagtvej 14	498	B	3.051	5.768	0	8.819	17.709	1.080
Transport	34.890		309.286	204.386	1.409	512.263		

LEDELSESBERETNING, VÆRDIANSÆTTELSE AF SELSKABETS EJENDOMME - fortsat

	<u>Areal m2</u>	<u>Type</u>	<u>Kostpris t.kr.</u>	<u>Opskrivning t.kr.</u>	<u>Nedskrivning t.kr.</u>	<u>Bogført værdi efter regulering t.kr.</u>	<u>Bogført værdi pr. m2 kr.</u>	<u>Leje pr. m2 pr. år 1/1 2017</u>
Bolig - fortsat								
<u>Odense – fortsat</u>								
Transport	34.890		309.286	204.386	1.409	512.263		
Jens Benzonsgade 52	609	B/E	6.455	2.901	0	9.356	15.363	985
Jens Benzonsgade 56	564	B/E	7.008	2.895	0	9.903	17.559	1.038
Klaregade 34-38/Horsetorvet 1-3	3.496	B/E	51.994	2.202	0	54.196	15.502	910
Kochsgade 13-21	2.308	B	22.030	14.259	0	36.289	15.723	923
Kochsgade 49	408	B/E	944	3.827	0	4.771	11.692	753
Kochsgade 83-85/Mågevej 2-8	2.243	B/E	9.295	24.362	0	33.657	15.005	924
Kragsbjergvej 9	350	B	1.590	3.853	0	5.443	15.550	942
Købkesvej 62-66	1.093	B/E	6.309	6.459	0	12.768	11.682	797
Lahns-gade 7 A-B	576	B	2.518	5.725	0	8.243	14.311	932
Lahns-gade 48-50	683	B/E	4.387	5.083	0	9.470	13.864	854
Langelands-gade 10-12	1.164	B	6.680	9.270	0	15.950	13.702	913
Lollands-gade 1-5/Fynsgade 6	3.760	B	17.639	30.719	0	48.358	12.861	816
Læssøegade 1	1.134	B/E	5.933	11.145	0	17.078	15.060	774
Læssøegade 3	838	B/E	20.693	0	3.987	16.706	19.935	1.031
Læssøegade 19	878	B/E	2.754	6.862	0	9.616	10.952	823
Morelvænget 1 A-B, 2-20	1.020	B	17.055	0	1.128	15.927	15.615	1.031
Munkebjergvænget 5-13	10.109	B	166.735	59.034	0	225.769	22.333	1.180
Nansens-gade 5/Schacksgade 38	1.167	B/E	13.301	5.754	0	19.055	16.329	926
Nansens-gade 7/Schacksgade 35	754	B	3.188	5.918	0	9.106	12.076	862
Nansens-gade 8-12/Schacksgade 37	1.934	B/E	8.278	18.085	0	26.363	13.631	885
Nansens-gade 14/Thuresens-gade 38	878	B	15.613	0	199	15.414	17.555	980
Nedergade 43-67/Provstegade 8-18	3.828	B	44.129	16.562	0	60.691	15.854	890
Nyborgvej 56	669	B/E	2.177	6.054	0	8.231	12.302	795
Nyborgvej 92	599	B	2.971	4.984	0	7.955	13.281	766
Nørrevænget 8-12	3.496	B	37.716	19.371	0	57.087	16.329	951
Oppermansvej 4	420	B	1.705	3.505	0	5.210	12.404	810
Overgade 61-65	2.037	B	18.401	17.172	0	35.573	17.464	764
Overgade 67-67 B	834	B	11.134	598	0	11.732	14.067	933
Palnatokesvej 29	691	B	8.437	2.978	0	11.415	16.519	987
Palnatokesvej 36	840	B	7.961	3.498	0	11.459	13.642	913
Pantheonsgade 18	792	B	2.828	7.984	0	10.812	13.651	861
Pjentedamsgade 2	911	B	13.615	2.041	0	15.656	17.186	1.031
Plumsgade 14	394	B	3.146	0	619	2.527	6.413	642
Plumsgade 16	394	B	4.357	0	131	4.226	10.727	837
Plumsgade 18	394	B	3.407	0	249	3.158	8.013	722
Reventlowsvej 78/Nyborgvej 27	1.249	B/E	6.857	10.604	0	17.461	13.980	846
Roersvej 15 A-B	576	B	4.430	2.789	0	7.219	12.534	780
Roersvej 21	401	B	3.365	1.904	0	5.269	13.139	859
Roesskovsvej 28-32	5.742	B	97.741	12.870	0	110.611	19.264	1.014
Roesskovsvej 42-64	6.496	B	50.217	24.163	0	74.380	11.450	741
Schacksgade 13	383	B/E	1.725	4.264	0	5.989	15.638	964
Schacksgade 28	384	B	3.815	2.618	0	6.433	16.753	1.042
Schacksgade 44	644	B	2.993	6.323	0	9.316	14.466	871
Skibhusvej 25-27	888	B	15.105	0	1.353	13.752	15.487	862
Skibhusvej 29	835	B/E	16.128	0	1.848	14.280	17.102	931
Skibhusvej 31	802	B	15.221	0	2.394	12.827	15.993	881
Skibhusvej 33	914	B	13.506	0	2.423	11.083	12.126	697
Skibhusvej 35	814	B	16.575	0	2.277	14.298	17.566	952
Skibhusvej 60-64	1.320	B	17.153	5.593	0	22.746	17.232	997
Transport	108.603		1.126.500	578.614	18.017	1.687.097		

LEDELSESBERETNING, VÆRDIANSÆTTELSE AF SELSKABETS EJENDOMME - fortsat

	<u>Areal m2</u>	<u>Type</u>	<u>Kostpris t.kr.</u>	<u>Opskriv- ning t.kr.</u>	<u>Ned- skriv- ning t.kr.</u>	<u>Bogført værdi efter regulering t.kr.</u>	<u>Bogført værdi pr. m2 kr.</u>	<u>Leje pr. m2 pr. år 1/1 2017</u>
Bolig - fortsat								
<u>Odense – fortsat</u>								
Transport	108.603		1.126.500	578.614	18.017	1.687.097		
Skibhusvej 78	662	B/E	7.524	4.467	0	11.991	18.114	1.015
Skibhusvej 147	907	B	2.555	9.354	0	11.909	13.130	897
Skibhusvej 149	481	B/E	1.916	4.975	0	6.891	14.328	882
Skibhusvej 151-153	870	B	3.130	7.734	0	10.864	12.488	888
Skibhusvej 155-157	1.805	B	5.816	20.174	0	25.990	14.399	921
Spangsvej 126 A-E	530	B	6.399	100	0	6.499	12.261	755
Stadionvej 49	388	B	3.039	1.713	0	4.752	12.246	818
Stigehaven 1-39	1.235	B	19.196	2.951	0	22.147	17.933	1.078
Stigevej 262 A-264 H	732	B	7.566	3.734	0	11.300	15.437	975
Store Glasvej 48	390	B	3.736	2.541	0	6.277	16.095	992
Søhustofte 38-96	1.981	B	32.145	0	1.637	30.508	15.400	989
Søndergade 36	264	B	1.792	1.307	0	3.099	11.737	745
Sønderskovvænget 2-64	1.940	B	34.288	0	6.383	27.905	14.384	722
Thuresensgade 11	380	B	1.381	4.187	0	5.568	14.652	913
Thuresensgade 13 A-C	1.140	B	10.990	9.327	0	20.317	17.822	1.021
Tolderlundsvej 62	772	B	6.173	4.133	0	10.306	13.351	822
Tolderlundsvej 70-72	1.400	B	11.513	8.553	0	20.066	14.333	901
Vesterbro 113	410	B	9.021	0	2.926	6.095	14.867	857
Vesterbro 115/Vestre Stationsvej 102	972	B	7.850	1.892	0	9.742	10.023	701
Vestergade 90 C	996	B	12.545	6.893	0	19.438	19.515	1.017
Virketoften 5-27	732	B	7.342	4.022	0	11.364	15.525	975
Væddeløbsvej 40-86	1.682	B	19.825	7.815	0	27.640	16.433	995
Vægtens Kvarter 34-118	2.242	B	32.877	5.362	0	38.239	17.056	1.182
Østerled 7-11	1.413	B	3.531	14.049	0	17.580	12.442	832
Østerled 13-19	1.819	B	6.195	19.075	0	25.270	13.893	893
Østerled 23	420	B	1.573	4.492	0	6.065	14.440	865
<u>Fredericia</u>								
Bjergegade 55-61 og 63 A-B	1.252	B	7.471	5.550	0	13.021	10.400	846
Danmarksgade 71/Dronningensgade 56	1.237	B/E	5.919	6.179	0	12.098	9.780	786
Kildeskoven 2-84	3.233	B	28.321	5.543	0	33.864	10.475	848
Kongensgade 29-31	2.499	B/E	9.014	9.997	0	19.011	7.607	574
Kongensgade 33-37	1.746	B	8.054	9.182	0	17.236	9.871	647
Kongensgade 39/Danmarksgade 65	1.839	B/E	8.607	10.017	0	18.624	10.127	796
Sjællandsgade 96-98	2.946	B/E	22.129	8.474	0	30.603	10.388	736
Skovbakken 1-16	2.816	B	21.665	10.781	0	32.446	11.522	973
Valmuevej 10-32	724	B	6.573	1.325	0	7.898	10.909	956
Valmuevej 1-25	4.066	B	19.708	12.635	0	32.343	7.954	740
Ydunsvej 5-7	834	B	4.027	5.053	0	9.080	10.886	788
<u>Nyborg</u>								
Bredahls-gade 16-18	453	B	6.333	0	1.478	4.855	10.717	884
Bredahls-gade 20-22	570	B	6.352	0	464	5.888	10.332	864
Bredahls-gade 26-28	532	B	6.461	0	641	5.820	10.940	912
Mellemgade 7	290	B	5.840	0	1.538	4.302	14.836	996
Nørregade 14	467	B/E	2.849	1.040	0	3.889	8.328	738
Sprotoften 25-27	1.119	B	8.800	1.677	0	10.477	9.363	721
Sprotoften 28-30	1.566	B	13.404	868	0	14.272	9.114	695
Svanedamsgade 5-7	548	B	6.130	0	1.243	4.887	8.917	740
Tårnparken 1-41	2.885	B	39.718	0	61	39.657	13.746	758
Transport	166.788		1.623.793	815.785	34.388	2.405.190		

LEDELSESBERETNING, VÆRDIANSÆTTELSE AF SELSKABETS EJENDOMME - fortsat

	<u>Areal m2</u>	<u>Type</u>	<u>Kostpris t.kr.</u>	<u>Opskrivning t.kr.</u>	<u>Nedskrivning t.kr.</u>	<u>Bogført værdi efter regulering t.kr.</u>	<u>Bogført værdi pr. m2 kr.</u>	<u>Leje pr. m2 pr. år 1/1 2017</u>
Bolig - fortsat								
<u>Nyborg - fortsat</u>								
Transport	166.788		1.623.793	815.785	34.388	2.405.190		
Vestervoldgade 11-23 C	1.846	B	22.002	0	1.120	20.882	11.312	626
Vognmandsvej 3, 5 og 7	600	B	5.130	586	0	5.716	9.527	729
Åparken 33-47	1.924	B	12.375	14.527	0	26.902	13.982	964
<u>Munkebo</u>								
Solbakken 101-121, 201-231, 202-224	14.284	B	110.942	4.655	0	115.597	8.093	722
<u>Svendborg</u>								
Møllergade 62	575	B/E	3.101	2.158	0	5.259	9.146	721
<u>Ryslinge</u>								
Engvej 10-32 og 5-9	930	B	12.877	0	893	11.984	12.885	962
<u>Ålborg</u>								
Fredericiagade 3-7	3.437	B	43.991	11.405	0	55.396	16.118	1.069
Svinget 9-27/Schubertsvej 18	1.660	B	21.894	5.497	0	27.391	16.501	1.119
<u>København</u>								
Bjelkes Allé 43	559	B/E	5.064	7.468	0	12.532	22.418	1.121
Elmegade 14	908	B/E	11.634	9.382	0	21.016	23.146	1.080
Falkoner Allé 82-84	1.996	B/E	44.267	30.435	0	74.702	37.426	1.650
Kronprinsensgade 12	610	B/E	13.609	21.709	0	35.318	57.898	2.418
Peder Hvitfeldts Stræde 6	765	B/E	14.762	5.381	0	20.143	26.331	1.308
Pommernsgade 11	352	B	2.869	2.085	0	4.954	14.075	899
<u>Bornholm</u>								
Gammeltoft 36, nr. 1-38, Hasle	2.591	B	29.198	0	13.205	15.993	6.172	665
Gregersgade 9-47, Åkirkeby	1.683	B	18.175	0	3.383	14.792	8.789	819
Kløvervænget 1-21 og 8-22, Åkirkeby	1.235	B	12.360	0	1.920	10.440	8.453	763
Toftelunden 6, nr. 1-33, Hasle	1.863	B	18.300	0	5.347	12.953	6.953	753
<u>Øvrige</u>								
Lindholmsvej 24, Nørresundby	2.774	B	49.520	1.234	0	50.754	18.296	917
Lindholmsvej 50, Nørresundby	1.778	B	21.182	4.111	0	25.293	14.225	930
Nørregade 41-41 B, Ikast	1.660	B	19.150	1.762	0	20.912	12.597	634
R. Hougårds Vej 2 A-B, Randers	496	B	5.126	13	0	5.139	10.359	870
R. Hougårds Vej 2 C og 4, Randers	1.146	B	14.041	0	3.090	10.951	9.555	782
Rolstrupparken 26A-28T, Nykøbing Mors	1.952	B	22.918	0	1.790	21.128	10.824	707
Østergade 54, Hjørring	3.122	B	45.482	4.888	0	50.370	16.134	768
Østergade 54, Tønder	1.563	B	14.159	2.364	0	16.523	10.571	857
	<u>219.097</u>		<u>2.217.921</u>	<u>945.445</u>	<u>65.136</u>	<u>3.098.230</u>	<u>14.141</u>	<u>889</u>
Erhverv								
<u>Odense</u>								
Blangstedgårdsvej 1	3.499	E	19.317	951	0	20.268	5.792	489
Cikorievej 38-102	10.136	E	48.096	0	3.805	44.291	4.370	375
Filosofgangen 3	2.375	B/E	9.354	12.887	0	22.241	9.364	581
Hjallesevej 21	630	B/E	2.593	10.111	0	12.704	20.164	1.107
Holkebjergvej 60 B	385	E	1.731	116	0	1.847	4.797	430
Hunderupvej 19/Læssøegade 2	999	B/E	8.785	7.972	0	16.757	16.775	891
Jernbanegade 14/ St. Gråbrødrestræde 17	1.877	B/E	9.537	19.266	0	28.803	15.346	815
Kongensgade 39	743	E	10.690	2.363	0	13.053	17.568	1.065
Kongensgade 64-68	7.839	B/E	31.811	21.331	0	53.142	6.779	469
Kongensgade 65	903	B/E	7.970	2.969	0	10.939	12.114	852
Landbrugsvej 8-10	2.757	E	16.471	6.289	0	22.760	8.255	619
Lille Gråbrødrestræde 1	2.575	E	56.786	0	18.582	38.204	14.837	956
Transport	34.718		223.141	84.255	22.387	285.009		

LEDELSESBERETNING, VÆRDIANSÆTTELSE AF SELSKABETS EJENDOMME - fortsat

	<u>Areal m2</u>	<u>Type</u>	<u>Kostpris t.kr.</u>	<u>Opskrivning t.kr.</u>	<u>Nedskrivning t.kr.</u>	<u>Bogført værdi efter regulering t.kr.</u>	<u>Bogført værdi pr. m2 kr.</u>	<u>Leje pr. m2 pr. år 1/1 2017</u>
Erhverv – fortsat								
<u>Odense – fortsat</u>								
Transport	34.718		223.141	84.255	22.387	285.009		
Nyborgvej 62	283	B/E	1.247	953	0	2.200	7.773	632
Nyborgvej 96	803	B/E	3.308	6.305	0	9.613	11.972	776
Nørregade 71-75	1.726	E	10.818	13.606	0	24.424	14.151	832
Slotsgade 18-22	10.047	E/P	54.608	51.859	0	106.467	10.597	632
Sortebrødre Torv 7/Claus Bergs Gade 12	830	B/E	3.818	14.711	0	18.529	22.325	1.133
Store Glasvej 53	745	B/E	1.430	5.163	0	6.593	8.851	735
St. Gråbrødrestræde 11/ Skt. Gertrudsstræde 3-5	1.273	B/E	10.049	12.290	0	22.339	17.549	912
Vestergade 1	1.244	B/E	24.070	17.607	0	41.677	33.502	1.673
Vestergade 5	735	B/E	14.069	4.771	0	18.840	25.633	1.338
Vestergade 11	2.554	E	32.643	7.211	0	39.854	15.605	883
<u>Fredericia</u>								
Danmarksgade 1	843	B/E	5.037	2.520	0	7.557	8.965	767
Danmarksgade 4/Kirkestræde 2	2.345	E	10.671	7.064	0	17.735	7.563	590
Danmarksgade 9-11	1.866	B/E	9.374	5.195	0	14.569	7.807	650
Teknikervej 10-24	3.098	E	16.035	896	0	16.931	5.465	469
Vendersgade 1 A, Fredericia Midtpunkt	2.973	E	25.180	11.365	0	36.545	12.292	903
<u>Svendborg</u>								
Ramsherred 10	3.282	E	19.229	19.875	0	39.104	11.915	782
Tinghusgade 22	768	E	3.217	5.589	0	8.806	11.465	764
Tinghusgade 24-26	745	E	3.807	2.902	0	6.709	9.005	643
Toldbodvej 13-15	2.821	E	20.985	9.001	0	29.986	10.630	702
<u>Nyborg</u>								
Baggersgade 2/Kirkegade 1	763	E	8.079	0	322	7.757	10.167	750
Dronningensvej 5-7	1.520	E	12.419	0	2.975	9.444	6.213	552
Falstervej 10 A-K	4.027	E	14.723	3.641	0	18.364	4.560	351
Korsgade 2/Torvet 3/Mellemgade 9	2.005	B/E	18.991	2.071	0	21.062	10.504	820
Korsgade 4/Kongegade 7/Mellemgade 8	1.860	B/E	12.940	1.841	0	14.781	7.947	672
Mellemgade 19/Nørregade 8 B	259	B/E	1.787	820	0	2.607	10.066	814
Mellemgade 24/Lille Kongegade 2	751	B/E	5.854	1.660	0	7.514	10.005	803
Nørregade 8-10/Nygade /Mellemgade 25	1.506	B/E	13.887	4.649	0	18.536	12.309	921
Torvet 7	547	B/E	3.906	359	0	4.265	7.797	644
Torvet 9/Slotsgade 1-1A	682	B/E	5.902	160	0	6.062	8.888	738
<u>Middelfart</u>								
Jernbanegade 75-77	4.483	E	35.528	7.033	0	42.561	9.494	666
<u>Kolding</u>								
Bredgade 20-32/Tøndervej 10-14	5.105	B/E	49.440	311	0	49.751	9.745	747
<u>Vissenbjerg</u>								
Trævænget 1-7	1.279	E	3.872	1.075	0	4.947	3.868	313
<u>Ballerup</u>								
Borupvang 5 B	5.043	E	89.282	0	6.511	82.771	16.413	1.021
<u>Haderslev</u>								
Chr. X's Vej 22	5.440	E	101.271	0	20.108	81.163	14.920	1.135
<u>Ishøj</u>								
Industridalen 7-9	14.739	E	250.618	0	70	250.548	16.999	1.078
<u>Søborg</u>								
Buddingevej 199-201 A-B	2.408	E	30.061	0	11.186	18.875	7.839	585
Transport	126.116		1.151.296	306.758	63.559	1.394.495		

LEDELSESBERETNING, VÆRDIANSÆTTELSE AF SELSKABETS EJENDOMME - fortsat

	<u>Areal m2</u>	<u>Type</u>	<u>Kostpris t.kr.</u>	<u>Opskrivning t.kr.</u>	<u>Nedskrivning t.kr.</u>	<u>Bogført værdi efter regulering t.kr.</u>	<u>Bogført værdi pr. m2 kr.</u>	<u>Leje pr. m2 pr. år 1/1 2017</u>
Erhverv – fortsat								
<u>København</u>								
Transport	126.116		1.151.296	306.758	63.559	1.394.495		
Admiralgade 25/Laksegade 32	778	B/E	11.780	14.422	0	26.202	33.679	1.437
Emdrupvej 28 A-B	5.603	E	138.021	4.864	0	142.885	25.501	1.276
Gammel Kongevej 120	2.074	B/E	62.464	13.926	0	76.390	36.832	1.483
Grønnegade 16/ Pistolstræde 6	455	B/E	18.033	3.259	0	21.292	46.794	2.035
Grønnegade 18/Ny Østergade 11/ Pistolstræde 4	1.082	B/E	41.640	19.129	0	60.769	56.164	2.440
Hovedvagtsgade 8	2.807	E	134.349	54.919	0	189.268	67.437	2.498
Højbro Plads 4/Læderstræde 1-3	4.357	B/E	274.002	170.200	0	444.202	101.951	3.512
Kronprinsensgade 14	783	B/E	19.792	19.589	0	39.381	50.295	1.900
Købmagergade 28	1.564	B/E	59.674	48.296	0	107.970	69.034	2.465
Købmagergade 38	414	B/E	26.306	27.190	0	53.496	129.217	4.726
Larsbjørnsstræde 24	354	B/E	9.722	3.471	0	13.193	37.268	1.836
Ny Østergade 3	1.943	E	87.262	45.370	0	132.632	68.261	2.868
Ny Østergade 9	1.083	E	40.667	25.396	0	66.063	61.000	2.860
Ny Østergade 12	977	E	32.878	16.154	0	49.032	50.186	2.267
Nordre Fasanvej 15/Finsensvej 4 F	2.789	B/E	63.159	22.282	0	85.441	30.635	1.449
Pilestræde 40 A-C/ Sværtegade 1-3	3.430	B/E	133.775	41.838	0	175.613	51.199	2.203
Scandiagade 8/Sydhavns Plads 12	12.490	E	233.144	99.708	0	332.852	26.649	1.123
Skt. Peders Stræde 29-31/ Larsbjørnsstræde 26	2.081	B/E	44.220	20.364	0	64.584	31.035	1.432
Østergade 13/Lille Kongensgade 12-14	3.914	B/E	164.946	160.598	0	325.544	83.174	3.070
Østergade 16	3.586	B/E	132.868	121.818	0	254.686	71.022	2.574
	<u>178.680</u>		<u>2.879.998</u>	<u>1.239.551</u>	<u>63.559</u>	<u>4.055.990</u>	<u>22.700</u>	<u>1.080</u>
Parkeringshus								
<u>Ålborg</u>								
Palads Parkering	14.200	P	20.771	95.837	0	116.608	8.211	467
I alt	<u>411.977</u>		<u>5.118.690</u>	<u>2.280.833</u>	<u>128.695</u>	<u>7.270.828</u>	<u>17.649</u>	<u>978</u>
Ubebyggede grunde m.v.								
<u>Odense</u>								
Munkebjergvænget 3	34.500	U	51.289	34.961	0	86.250	2.500	
I alt	<u>446.477</u>		<u>5.169.979</u>	<u>2.315.794</u>	<u>128.695</u>	<u>7.357.078</u>	<u>16.478</u>	<u>978</u>
Typeforklaring:		B = Boligformål	E = Erhvervsformål	P = Parkeringshus	U = Ubebygget grund / udviklingsprojekt			

LEDELSESBERETNING, 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 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 bolig-ejendomme 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

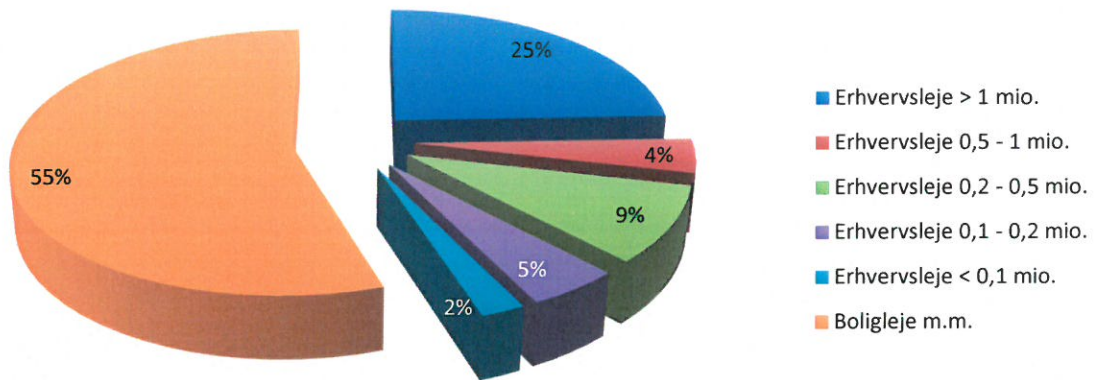
Tomgang har stor betydning og er derfor en risikofaktor for selskabet, idet enhver tomgang kan ses direkte på selskabets resultat.

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.

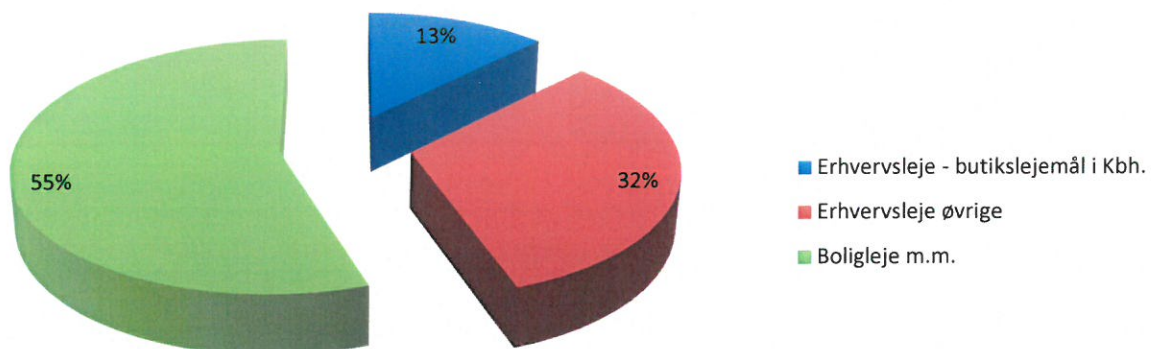
LEDELSESBERETNING, RISIKOFAKTORER - fortsat

Fordelingen af selskabets lejeindtægter fremgår af nedenstående figurer:

Lejeindtægternes fordeling, omsætning

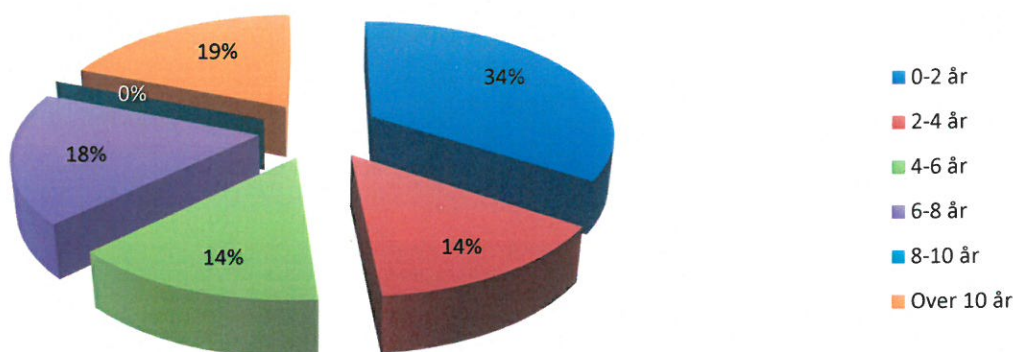


Lejeindtægternes fordeling, type



LEDELSESBERETNING, 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 13% fra butiksljemål i København, en god beliggenhed på selskabets ejendomme og ejendommenes 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 erhvervsjendomsmæglere.

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

Ved værdiansættelse af ejendommene er anvendt:

- et afkastkrav mellem 3,00% og 7,50% med et gennemsnit på 4,66%,
- vedligeholdelsesomkostninger på 74 kr. pr. m² for boligejendomme og 47 kr. pr. m² for erhvervsjendomme med et gennemsnit på 60 kr. pr. m² svarende til kr. 23,9 mio. på årsbasis,
- administrationsomkostninger på kr. 2.329 pr. lejemål svarende til ca. 2% af lejeindtægterne.

LEDELSESBERETNING, RISIKOFAKTORER - fortsat

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

Afkastkrav	Ejendommenes resultat, t.kr.	Teoretisk markeds-værdi, t.kr.	Bogført ejendoms-værdi, t.kr.	Forskels-værdi, t.kr.	Egenkapital 31/12 2016, t.kr.	Justeret egenkapital, t.kr.	Ejendoms-værdi pr. m ² , t.kr.
5,10%	335.054	6.649.921	7.270.823	-620.902	1.033.314	412.412	16.141
5,00%	335.054	6.781.315	7.270.823	-489.508	1.033.314	543.806	16.460
4,90%	335.054	6.918.072	7.270.823	-352.751	1.033.314	680.563	16.792
4,80%	335.054	7.060.527	7.270.823	-210.296	1.033.314	823.018	17.138
4,70%	335.054	7.209.044	7.270.823	-61.779	1.033.314	971.535	17.499
4,66%	335.054	7.270.823	7.270.823	0	1.033.314	1.033.314	17.649
4,60%	335.054	7.364.018	7.270.823	93.195	1.033.314	1.126.509	17.875
4,50%	335.054	7.525.879	7.270.823	255.056	1.033.314	1.288.370	18.268
4,40%	335.054	7.695.099	7.270.823	424.276	1.033.314	1.457.590	18.678
4,30%	335.054	7.872.188	7.270.823	601.365	1.033.314	1.634.679	19.108
4,20%	335.054	8.057.711	7.270.823	786.888	1.033.314	1.820.202	19.559
4,10%	335.054	8.252.284	7.270.823	981.461	1.033.314	2.014.775	20.031

Det skal bemærkes, at en stigning/fald i afkastkrav/rente vil have en modsatrettet effekt på værdien af selskabets rentesikringsinstrumenter. En effekt, der ikke kan beregnes præcist, men vil have en modsatrettet effekt på egenkapitalen.

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. 4.119 svarende til forøgelse af ejendommenes værdi med 88 mio. kr. ved et afkastkrav på 4,66%.

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

LEDELSESBERETNING, RISIKOFAKTORER – fortsat

	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
Afkastprocentinterval:						
< 4,00%	-	22,33%	-	3,39%	-	74.994
4,00% - 4,24%	-	8,88%	-	4,00%	-	42.397
4,25% - 4,49%	-	1,18%	-	4,25%	-	30.635
4,50% - 4,74%	28,04%	-	4,50%	-	15.580	-
4,75% - 4,99%	0,69%	-	4,75%	-	16.134	-
5,00% - 5,24%	6,68%	6,54%	5,00%	5,00%	15.308	26.294
5,25% - 5,49%	2,63%	-	5,31%	-	8.885	-
> 5,50%	18,19%	4,84%	6,04%	6,32%	9.132	15.872
Total	56,23%	43,77%	5,10%	4,10%	12.313	39.807
I alt		<u>100%</u>		<u>4,66%</u>		<u>17.649</u>

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 om-lagt til fast rente. Aftalerne indeholder en fastrenteperiode på gennemsnitligt 16,89 år. Selskabets fastforrentede gældsforpligtelser inkl. renteaftaler udgør 100% af de samlede langfristede rentebæ-rende gældsforpligtelser jf. nedenstående oversigt (t.kr.):

Gæld / aftale	Fastrenteperiode				I alt
	> 10 år	> 3 - 10 år	> 1 - 3 år	≤ 1 år	
Prioritetsgæld	120.229	261.371	1.744.558	2.021.517	4.147.675
Andre kreditinstitut-ter	0	0	0	725.839	725.839
	120.229	261.371	1.744.558	2.747.356	4.873.514
Renteaftaler	2.146.939	0	599.522	-2.746.461	0
	2.267.168	261.371	2.344.080	895	4.873.514
Andel	47%	5%	48%	0%	100%
Fastrenteperiode, år	21,41	3,44	1,02	< 1	

Selskabets følsomhed over for rentestigninger vil først være væsentligt påvirket i løbet af 2018, hvor 2 renteaftaler og fastrenteperioden på lån udløber (48%).

LEDELSEBERETNING, RISIKOFAKTORER - fortsat

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 5,7 mio. kr. for hvert rentepunkt. Dette indebærer, at markedsværdierne reduceres med 285 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 kr. 215 mio. frem til udgangen af 2018 i forhold til det nuværende renteniveau.

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. 1.087.202. 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 2016 t.kr.	Justeret egenkapital t.kr.
-1,00%	1.076.330	1.087.202	10.872	1.033.314	1.044.186
-0,50%	1.081.766	1.087.202	5.436	1.033.314	1.038.750
0,00%	1.087.202	1.087.202	0	1.033.314	1.033.314
0,50%	1.092.638	1.087.202	-5.436	1.033.314	1.027.878
1,00%	1.098.074	1.087.202	-10.872	1.033.314	1.022.442

RESULTATOPGØRELSE
1. januar - 31. december 2016

		2016	2015
	Note	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Nettoomsætning fra huslejeindtægter ved fuld udlejning		400.900	390.159
Nettoomsætning, tomgangsleje		<u>-7.736</u>	<u>-11.169</u>
Nettoomsætning fra huslejeindtægter, netto	1	393.164	378.990
Vedligeholdelse		-31.536	-26.327
Øvrige driftsomkostninger		<u>-36.245</u>	<u>-37.822</u>
Resultat ved udlejning af investeringsejendomme		325.383	314.841
Andre driftsindtægter		11.752	11.759
Andre driftsomkostninger		<u>-6.743</u>	<u>-7.922</u>
Resultat af øvrig drift		5.009	3.837
Administrationsindtægt		<u>328</u>	<u>325</u>
Nettoindtægter		330.720	319.003
Produktions-, salgs- og administrationsomkostninger		-17.128	-18.837
Personaleomkostninger	2	-19.429	-18.454
Afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver	3	-789	-1.121
Fordelte indirekte produktionsomkostninger		<u>6.686</u>	<u>5.788</u>
Resultat af primær drift		300.060	286.379
Finansielle indtægter	4	16.075	17.934
Finansielle omkostninger	5	<u>-208.781</u>	<u>-207.306</u>
Resultat før værdireguleringer		107.354	97.007
Værdireguleringer af investeringsejendomme		634.164	471.843
Værdireguleringer af prioritetsgæld		0	1.419
Kursgevinst/-tab og låneomkostninger prioritetsgæld, netto		0	-1.999
Værdireguleringer af rentesikringsinstrumenter		<u>0</u>	<u>176.653</u>
ÅRETS RESULTAT		<u><u>741.518</u></u>	<u><u>744.923</u></u>

BALANCE

pr. 31. december 2016

	Note	2016 <u>t.kr.</u>	2015 <u>t.kr.</u>
AKTIVER			
ANLÆGSAKTIVER			
Immaterielle anlægsaktiver			
EDB-software	6	<u>53</u>	<u>120</u>
Immaterielle anlægsaktiver i alt		<u>53</u>	<u>120</u>
Materielle anlægsaktiver			
Investeringsejendomme	7	7.357.078	6.692.394
Andre ejendomme	7	53.781	54.328
Bygninger under opførelse	7	1.103	1.068
Driftsmateriel og inventar	7	<u>2.572</u>	<u>2.127</u>
Materielle anlægsaktiver i alt		<u>7.414.534</u>	<u>6.749.917</u>
Finansielle anlægsaktiver			
Obligationer, pantebreve og aktier	8	<u>206.647</u>	<u>202.517</u>
Finansielle anlægsaktiver i alt		<u>206.647</u>	<u>202.517</u>
ANLÆGSAKTIVER I ALT		<u>7.621.234</u>	<u>6.952.554</u>
OMSÆTNINGSAKTIVER			
Tilgodehavender			
Indestående i Grundejernes Investeringsfond	9	1.967	61
Andre tilgodehavender		<u>6.190</u>	<u>8.117</u>
Tilgodehavender i alt		<u>8.157</u>	<u>8.178</u>
Likvide beholdninger		<u>38.508</u>	<u>49.013</u>
OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT		<u>46.665</u>	<u>57.191</u>
AKTIVER I ALT		<u>7.667.899</u>	<u>7.009.745</u>

BALANCE

pr. 31. december 2016

	Note	2016 <u>t.kr.</u>	2015 <u>t.kr.</u>
PASSIVER			
EGENKAPITAL			
Selskabskapital	10	1.000	1.000
Overført resultat		<u>1.032.314</u>	<u>442.018</u>
EGENKAPITAL I ALT		<u>1.033.314</u>	<u>443.018</u>
HENSATTE FORPLIGTELSER			
Hensættelser til vedligeholdelse	11	<u>2.227</u>	<u>2.507</u>
HENSATTE FORPLIGTELSER I ALT		<u>2.227</u>	<u>2.507</u>
GÆLDSFORPLIGTELSER			
Langfristede gældsforpligtelser			
Prioritetsgæld	12	4.130.073	4.060.918
Andre kreditinstitutter	12	697.926	807.004
Rentesikringsinstrumenter	16	1.303.657	1.141.876
Forudbetalt leje og deposita		<u>131.355</u>	<u>131.894</u>
Langfristede gældsforpligtelser i alt		<u>6.263.011</u>	<u>6.141.692</u>
Kortfristede gældsforpligtelser			
Prioritetsgæld	12	11.583	6.247
Andre kreditinstitutter	12	27.912	29.623
Rentesikringsinstrumenter	16	112.770	123.328
Bankgæld		177.085	218.351
Leverandørgæld		6.279	9.983
Anden gæld		<u>33.718</u>	<u>34.996</u>
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		<u>369.347</u>	<u>422.528</u>
GÆLDSFORPLIGTELSER I ALT		<u>6.632.358</u>	<u>6.564.220</u>
PASSIVER I ALT		<u>7.667.899</u>	<u>7.009.745</u>
Resultatdisponering	13		
Sikkerhedsstillelser	14		
Eventualforpligtelser	15		
Finansielle instrumenter	16		
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	17		

EGENKAPITALOPGØRELSE

	Selskabs- kapital t.kr.	Overført resultat t.kr.
Saldo pr. 1/1 2016	1.000	442.018
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0	-151.222
Overført jf. resultatdisponering	<u>0</u>	<u>741.518</u>
	<u><u>1.000</u></u>	<u><u>1.032.314</u></u>

**PENGESTRØMSOPGØRELSE
for 2016**

	2016	2015
	t.kr.	t.kr.
Pengestrøm fra driftsaktiviteten		
Resultat af primær drift	300.060	286.379
Årets af- og nedskrivninger samt hensættelser	509	1.868
	<u>300.569</u>	<u>288.247</u>
Forskydninger i indestående i Grundejernes Investeringsfond	-1.906	-61
Forskydninger i tilgodehavender	1.927	3.703
Forskydninger i gæld til leverandører	-3.704	-2.891
Forskydninger i anden gæld	-1.278	315
Betalt vedrørende finansielle poster netto	-192.706	-189.372
Amortisering af kreditomkostninger	316	0
Op- og nedskrivning af obligationer, pantebreve og aktier	1.028	-7.667
	<u>104.246</u>	<u>92.274</u>
Pengestrøm fra driftsaktiviteten	104.246	92.274
Afdrag langfristede gældsforpligtelser	-37.974	-35.810
	<u>66.272</u>	<u>56.464</u>
Pengestrøm fra driftsaktiviteten efter afdrag	66.272	56.464
Pengestrøm fra investeringsaktiviteten		
Køb/salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver (netto)	-31.173	-113.407
Køb/salg af finansielle anlægsaktiver (netto)	-5.158	24.604
	<u>-36.331</u>	<u>-88.803</u>
Pengestrøm fra investeringsaktiviteten	-36.331	-88.803
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten		
Fremmedfinansiering:		
Etablering af prioritetslån og lån i kreditinstitutter, netto	1.359	96.719
Kursgevinst/-tab og låneomkostninger prioritetsgæld	0	-1.999
Forskydninger i bankgæld	-41.266	-58.567
Forskydninger i forudbetalt husleje og deposita	-539	11.872
	<u>40.446</u>	<u>48.025</u>
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten	40.446	48.025
ÅRETS PENGESTRØM	-10.505	15.686
Likvide beholdninger pr. 1/1 2016	49.013	33.327
Årets pengestrøm	-10.505	15.686
Likvide beholdninger pr. 31/12 2016	38.508	49.013

NOTER

	2016	2015
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Note 1. Fordeling af nettoomsætning fra huslejeindtægter		
Nettoomsætning fra huslejeindtægter, bolig m.m.	220.113	210.997
Nettoomsætning fra huslejeindtægter, erhverv	<u>173.051</u>	<u>167.993</u>
	<u>393.164</u>	<u>378.990</u>
Note 2. Personalemkostninger		
Personalemkostninger er opgjort således:		
Lønninger og gager	37.242	35.220
Pensionsomkostninger	2.905	2.795
Andre omkostninger til social sikring	<u>816</u>	<u>875</u>
	40.963	38.890
Heraf lønninger overført til andre driftsomkostninger	-4.053	-4.423
Heraf lønninger overført til forbedring, drift og vedligeholdelse af investeringsejendomme	<u>-17.481</u>	<u>-16.013</u>
	<u>19.429</u>	<u>18.454</u>
Vederlag til bestyrelse udgør	<u>579</u>	<u>567</u>
Vederlag til direktion udgør	<u>4.055</u>	<u>3.909</u>
Gennemsnitligt antal ansatte	<u>79</u>	<u>78</u>
Note 3. Afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver		
EDB-software	67	66
Andre ejendomme	547	554
Driftsmateriel og inventar	768	581
Fortjeneste/tab ved salg af anlægsaktiver	<u>-593</u>	<u>-80</u>
	<u>789</u>	<u>1.121</u>
Note 4. Finansielle indtægter		
Kursgevinst/tab obligationer, pantebreve og aktier	0	5.503
Renter/udbytte obligationer, pantebreve og aktier	9.908	2.798
Opskrivning af obligationer, pantebreve og aktier	0	7.667
Renter Grundejernes Investeringsfond	114	176
Nedskrivning renteindtægter Grundejerens Investeringsfond	-101	-27
Valutakursregulering	4.109	0
Andre renteindtægter	<u>2.045</u>	<u>1.817</u>
	<u>16.075</u>	<u>17.934</u>

NOTER

	2016	2015
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Note 5. Finansielle omkostninger		
Prioritetsrenter	74.142	76.284
Andre renteomkostninger	4.725	6.793
Renteforskel renteaftaler	127.015	119.536
Kursgevinst/tab obligationer, pantebreve og aktier	1.871	0
Nedskrivning af obligationer, pantebreve og aktier	1.028	0
Valutakursregulering	<u>0</u>	<u>4.693</u>
	<u>208.781</u>	<u>207.306</u>
		EDB-
Note 6. Immaterielle anlægsaktiver		<u>software</u>
Kostpris		
Saldo pr. 1/1 2016		1.086
Afgang i årets løb		<u>-331</u>
Kostpris pr. 31/12 2016		<u>755</u>
Af- og nedskrivninger		
Saldo pr. 1/1 2016		966
Årets af- og nedskrivninger		67
Af- og nedskrivning på afhændede og udrangerede aktiver		<u>-331</u>
Af- og nedskrivninger pr. 31/12 2016		<u>702</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2016		<u>53</u>

NOTER
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 2016	5.139.461	59.014	1.068	23.501
Overførsel	904	0	-904	0
Tilgang i årets løb, forbedringer	29.614	0	939	1.230
Afgang i årets løb	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-4.937</u>
Kostpris pr. 31/12 2016	<u>5.169.979</u>	<u>59.014</u>	<u>1.103</u>	<u>19.794</u>
Opskrivninger				
Saldo pr. 1/1 2016	1.693.142	0	0	0
Årets opskrivninger	642.105	0	0	0
Tilbageførte opskrivninger	<u>-19.453</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Opskrivninger pr. 31/12 2016	<u>2.315.794</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Af- og nedskrivninger				
Saldo pr. 1/1 2016	140.209	4.686	0	21.374
Årets af- og nedskrivninger	19.076	547	0	768
Tilbageførte nedskrivninger	-30.590	0	0	0
Af- og nedskrivning på afhændede og udrangerede aktiver	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-4.920</u>
Af- og nedskrivninger pr. 31/12 2016	<u>128.695</u>	<u>5.233</u>	<u>0</u>	<u>17.222</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2016	<u>7.357.078</u>	<u>53.781</u>	<u>1.103</u>	<u>2.572</u>

Usikkerhedsfaktorer ved værdiansættelse af ejendomme

Ejendommenes 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.

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. Foretagne valuarvurderinger af en stor del af selskabets ejendomme i København,
4. Kendskab til gennemførte handler,
5. Sikkerheden for cashflowet på den enkelte ejendom,

NOTER
Note 7. Materielle anlægsaktiver, fortsat

6. 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 driftsudgifter.

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.

I øvrigt henvises til ledelsesberetningens afsnit på side 9 om værdiansættelse af ejendomme samt afsnittet om risikofaktorer side 21-23.

Note 8. Finansielle anlægsaktiver

	Obligationer, pantebreve og aktier
Kostpris	
Saldo pr. 1/1 2016	194.056
Tilgang i årets løb	24.521
Afgang i årets løb	<u>-14.613</u>
Kostpris pr. 31/12 2016	<u>203.964</u>
Opskrivninger	
Saldo pr. 1/1 2016	8.461
Årets tilbageførte opskrivninger	-1.028
Opskrivninger på afhændede aktiver	<u>-4.750</u>
Opskrivninger pr. 31/12 2016	<u>2.683</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2016	<u>206.647</u>

NOTER

	2016
Note 9. Indestående i Grundejernes Investeringsfond	<u>t.kr.</u>
Kostpris	
Saldo pr. 1/1 2016	11.644
Tilgang i årets løb	315
Afgang i årets løb	<u>-712</u>
Kostpris pr. 31/12 2016	<u>11.247</u>
Nedskrivninger	
Saldo pr. 1/1 2016	11.583
Tilbageførte nedskrivninger	<u>-2.303</u>
Nedskrivninger pr. 31/12 2016	<u>9.280</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2016	<u>1.967</u>

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 4 år:

	2016	2015	2014	2013
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Primo				
1. januar	1.000	1.000	1.000	500
Kapitaludvidelse	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>500</u>
31. december	<u>1.000</u>	<u>1.000</u>	<u>1.000</u>	<u>1.000</u>

	2016	2015
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Note 11. Hensættelser til vedligeholdelse		
Saldo pr. 1/1 2016	2.507	1.760
Hensættelser i forbindelse med overtagelse	0	701
Anvendt i året	0	-23
Regulering vedrørende ophørte lejemål	-524	-178
Årets hensættelse	<u>244</u>	<u>247</u>
	<u>2.227</u>	<u>2.507</u>

NOTER**Note 12. Langfristede gældsforpligtelser**

	<u>Priori- tetsgæld</u>	<u>Andre kredit- institutter</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Gæld pr. 31/12 2016	4.147.640	725.838	4.873.478	4.909.535
Heraf forfalder indenfor 1 år	<u>-11.583</u>	<u>-27.912</u>	<u>-39.495</u>	<u>-35.870</u>
Nominel gæld	4.136.057	697.926	4.833.983	4.873.665
Regulering til amortiseret kostpris	<u>-5.984</u>	<u>0</u>	<u>-5.984</u>	<u>-5.743</u>
Gæld til amortiseret kostpris	<u>4.130.073</u>	<u>697.926</u>	<u>4.827.999</u>	<u>4.867.922</u>

Af den nominelle gæld forfalder efter mere end 5 år:

T.kr. 3.952.840 vedr. prioritetsgæld

T.kr. 498.259 vedr. andre kreditinstitutter.

Kursværdi af langfristede gældsforpligtelser udgør 4.881.364 t.kr.

	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Note 13. Resultatdisponering		
Overført resultat	<u>741.518</u>	<u>744.923</u>
	<u>741.518</u>	<u>744.923</u>

Note 14. Sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for gældsforpligtelser er der afgivet sikkerhed i følgende aktiver:

Prioritetsgæld t.kr. 4.141.656

Investeringsejendomme	7.357.078	6.545.042
Andre ejendomme	<u>53.781</u>	<u>54.328</u>
	<u>7.410.859</u>	<u>6.599.370</u>

NOTER

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Note 14. Sikkerhedsstillelser, fortsat		
Prioritetsgæld med fuld ydelsesstøtte t.kr. 20.378		
Ejendommen Overgade 61-65, Odense	35.573	32.980
Ejendommen Sprotoften 25-27, Nyborg	10.477	10.910
Ejendommen Sprotoften 28-30, Nyborg	14.272	15.079
Ejendommen Nørregade 14, Nyborg	3.889	4.210
Vognmandsvej 3, 5 og 7, Nyborg	5.716	6.061
Nørregade 8-10/Nygade 2/Mellemgade 25, Nyborg	18.536	18.998
Elmegade 14, København	21.016	15.997
Kronprinsensgade 12, København	35.318	30.837
Pommernsgade 11, København	<u>4.954</u>	<u>3.965</u>
	<u>149.751</u>	<u>139.037</u>

(Gælden er ikke opført i balancen)

**Andre kreditinstitutter t.kr. 725.838, bankgæld t.kr. 176.737,
og negative markedsværdier af sikringsinstrumenter t.kr. 1.416.427**

Skadesløspantebreve t.kr. 492.000 og ejerpantebreve t.kr. 1.144.422 i investeringsejendomme	6.416.258	5.774.495
Ejerpantebreve t.kr. 17.500 i andre ejendomme	46.796	47.261
Obligationer, pantebreve og aktier	194.647	190.517
Likvide beholdninger	<u>38.462</u>	<u>47.874</u>
	<u>6.696.163</u>	<u>6.060.147</u>

Note 15. Eventualforpligtelser**Leasingforpligtelser**

Selskabet har indgået leasingkontrakter på biler med en gennemsnitlig årlig leasingydelse på t.kr. 1.374. Leasingkontrakterne har en restløbetid på mellem ½-2½ år og har en samlet leasingydelse i hele perioden på t.kr. 3.039.

Note 16. Finansielle instrumenter

Omfanget og arten af virksomhedens finansielle instrumenter fremgår af resultatopgørelsen og balancen i henhold til den anvendte regnskabspraksis.

Selskabet har indgået aftaler til sikring af fremtidige rentebetalinger.

NOTER**Note 16. Finansielle instrumenter, fortsat**

	2016	2015
	<u>t.kr.</u>	<u>t.kr.</u>
Dagsværdi pr. 31.12 2016	1.416.427	1.265.204
Heraf afløb inden for 1 år ved uændret renteniveau	<u>-112.770</u>	<u>-123.328</u>
Langfristet del af finansielle instrumenter	<u>1.303.657</u>	<u>1.141.876</u>

Note 17. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Revisionshonorar til PricewaterhouseCoopers	349	349
Andre ydelser	<u>315</u>	<u>183</u>
	<u>664</u>	<u>532</u>

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

Barfoed Group P/S har som følge af lov nr. 738 af 1. juni 2015 (ændring af årsregnskabsloven) ændret anvendt regnskabspraksis for måling af gældsforpligtelser vedrørende investeringsejendomme. Gælden vedrørende investeringsejendomme er hidtil blevet målt til dagsværdi, men måles fremadrettet til amortiseret kostpris. Ved ændringen har Barfoed Group P/S anvendt lempelsen fra lempelsesbekendtgørelsen til årsregnskabsloven og indregnet gælden til kostpris svarende til den seneste dagsværdi pr. 31.12.2015. Efterfølgende er gælden indregnet til amortiseret kostpris. Der er derfor ikke ændret sammenligningstal.

Den øvrige regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

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 indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender, henholdsvis rentesikringsinstrumenter (lang/kort).

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes i andre tilgodehavender, henholdsvis rentesikringsinstrumenter (lang/kort) og i egenkapitalen. Resulterer den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet under egenkapitalen, til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som er indregnet i egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen. For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende 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 og erhverv. 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 serviceydelse 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 kontraktens 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, kursregulering på værdipapirer og amortisering af finansielle forpligtelser.

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS - fortsat

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 nettorealiseringsværdi opgjort på grundlag af en individuel vurdering af sandsynligheden for fremtidig udbetaling af indestående eller refusion af indestående ved salg af den enkelte investeringsejendom.

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.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS - fortsat

Finansielle gældsforpligtelser

Fastforrentede lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

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.

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 anlægsaktiver.

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.