



## K/S Papirfabrikken

Papirfabrikken 74  
8600 Silkeborg  
CVR-nr. 27223370

## Årsrapport 2021

Godkendt på selskabets generalforsamling, den  
27.04.2022

---

**Tage Engelbrecht Svendsen**  
Dirigent

# Indhold

Virksomhedsoplysninger	2
Ledespåtegning	3
Den uafhængige revisors erklæring om udvidet gennemgang	4
Ledelsesberetning	6
Resultatopgørelse for 2021	8
Balance pr. 31.12.2021	9
Egenkapitalopgørelse for 2021	11
Noter	12
Anvendt regnskabspraksis	16

# Virksomhedsoplysninger

## Virksomhed

K/S Papirfabrikken

Papirfabrikken 74

8600 Silkeborg

CVR-nr.: 27223370

Hjemsted: Silkeborg

Regnskabsår: 01.01.2021 - 31.12.2021

## Bestyrelse

Henrik Hedegård Lyhne, formand

Søren Lysholt Hansen

Poul Hansen

Kathrine Bisgaard Vase

Jesper Svenningsen

Poul Konrad Beck

## Direktion

Kent Villadsen Madsen, adm. dir.

Claus Kjær Agerskov Christensen, økonomidirektør

## Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Papirfabrikken 26

8600 Silkeborg

# Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2021 - 31.12.2021 for K/S Papirfabrikken.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2021 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2021 - 31.12.2021.

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

Vi indstiller til generalforsamlingen, at årsregnskabet for det kommende regnskabsår ikke skal revideres.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Silkeborg, den 18.03.2022

## Direktion

**Kent Villadsen Madsen**  
adm. dir.

**Claus Kjær Agerskov Christensen**  
økonomidirektør

## Bestyrelse

**Henrik Hedegård Lyhne**  
formand

**Søren Lysholt Hansen**

**Poul Hansen**

**Kathrine Bisgaard Vase**

**Jesper Svenningsen**

**Poul Konrad Beck**

# Den uafhængige revisors erklæring om udvidet gennemgang

## Til kapitalejerne i K/S Papirfabrikken

### Konklusion

Vi har udført udvidet gennemgang af årsregnskabet for K/S Papirfabrikken for regnskabsåret 01.01.2021 - 31.12.2021, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2021 - 31.12.2021 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores udvidede gennemgang i overensstemmelse med Erhvervsstyrelsens erklæringsstandard for små virksomheder og FSR – danske revisors standard om udvidet gennemgang af årsregnskaber, der udarbejdes efter årsregnskabsloven. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for den udvidede gennemgang af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede bevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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 årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 den udvidede gennemgang af årsregnskabet

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet. Dette kræver, at vi planlægger og udfører handlinger med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for vores konklusion om årsregnskabet og derudover udfører specifikt krævede supplerende handlinger med henblik på at opnå yderligere sikkerhed for vores konklusion.

En udvidet gennemgang omfatter handlinger, der primært består af forespørgsler til ledelsen og, hvor det er hensigtsmæssigt, andre i virksomheden, analytiske handlinger og de specifikt krævede supplerende handlinger samt vurdering af det opnåede bevis.

Omfanget af handlinger, der udføres ved en udvidet gennemgang, er mindre end ved en revision, og vi udtrykker derfor ingen revisionskonklusion om årsregnskabet.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores udvidede gennemgang af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved den udvidede gennemgang 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.

Silkeborg, den 18.03.2022

### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33963556

### **Bo Blaabjerg Odgaard**

Statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne32122

# Ledelsesberetning

## Virksomhedens væsentligste aktiviteter

Kommanditselskabets aktivitet består i udlejning af en række ejendomme, som udgør en betydelig del af ejendomskomplekset på Papirfabrikken i Silkeborg.

## Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabet har i 2021 realiseret en stabil og stærk indtjening, og det noteres med tilfredshed, at Papirfabrikkomplekset fortsat er i en sund udvikling.

På trods af situationen omkring COVID-19 kan det med tilfredshed noteres, at

- selskabet i 4. kvartal 2021 er lykkedes med at indgå tre væsentlige lejekontrakter, hvorved en betydelig del af den hidtidige tomgang i løbet af 2022 nedbringes til et beskedent niveau.
- selskabet har ikke haft overforfaldne restancer, hvilket er tilfredsstillende, særligt med tanke på, at en del af lejeporteføljen er fra segmenter, der har været hårdt ramt af COVID-19 restriktioner.

Førnævnte forhold betrygger derfor ledelsen i, at dels lejeporteføljen er sammensat af stærke virksomheder og dels, at selskabets udlejningsejendomme er beliggende på attraktive beliggenheder.

Det er derfor uændret selskabets strategi dels at opretholde både et højt vedligeholdelses- og serviceniveau, samt løbende at sikre en relativ lang uopsigelighed i lejekontrakterne. Ledelsen har, i forbindelse med indgåelsen af de nye lejekontrakter, besluttet at investere et større beløb til at bringe disse lejemål i en tidssvarende stand. Derved kan selskabet fortsat underbygge en stor grad af sikkerhed i et konkurrencepræget marked og fremadrettet fortsat medvirke til en positiv og forbedret drift.

Det er ledelsens vurdering, at den nuværende sammensætning af brancher blandt lejerne vil kunne opretholdes i årene fremover, og at der derfor ikke forventes væsentlige ændringer i dennes sammensætning som følge af strukturelle ændringer i samfundet eller ændringer i forbrugsmønstre og vaner.

Selskabets ledelse vurderer løbende på selskabets renterisiko i forhold til de samlede indtjeningsmuligheder på de finansielle markeder og under fortsat hensyntagen til en vis spredning i låneprofilen. Aktuelt er renten for ca. 2/3 af selskabets langfristede gældsforpligtelser fastlagt indtil 01.01.2048, mens renten for den resterende andel løbende rentetilpasses.

Værdiregulering af selskabets investeringsejendomme påvirker årets resultat positivt med 5.426 t.kr. (2020: 1.897 t.kr.). Investeringsejendommene er optaget til en uændret afkastprocent i forhold til sidste år på 5,5%, hvilket efter ledelsens vurdering giver et retvisende billede af aktivernes værdi. Den anvendte afkastprocent er fastsat på baggrund af hhv.

- de indgåede lejekontrakter pr. 31. december 2021, som har en gennemsnitlig uopsigelsesperiode på 3,7 år (2020: 3,6 år) målt med baggrund i lejeindtægt for hvert lejemål, herunder parkeringsindtægter.
- vurdering af mulighed for genudlejning.

Målingen er forbundet med væsentlige regnskabsmæssige skøn, og en ændring i afkastkravet på +/- 0,5 procentpoint vil medføre en negativ/positiv værdiregulering på henholdsvis -44,3 mio.kr. og 53,1 mio.kr. Der henvises til note 4.

Årets resultat af ordinær drift før dagsværdireguleringer udviser et overskud på 15.660 t.kr. (2020: 15.604 t.kr.). Årets resultat udgør 21.085 t.kr (2019: 17.502 t.kr.), hvilket ledelsen finder tilfredsstillende.

#### **Begivenheder efter balancedagen**

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



# Resultatopgørelse for 2021

	Note	2021 kr.	2020 kr.
Nettoomsætning		31.577.303	31.250.532
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		5.425.706	1.897.490
Andre eksterne omkostninger		(8.908.309)	(8.843.310)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>28.094.700</b>	<b>24.304.712</b>
Andre finansielle indtægter	2	477.557	980.136
Andre finansielle omkostninger	3	(7.486.824)	(7.782.904)
<b>Årets resultat</b>		<b>21.085.433</b>	<b>17.501.944</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Ordinært udbytte for regnskabsåret		15.500.000	15.500.000
Overført resultat		5.585.433	2.001.944
<b>Resultatdisponering</b>		<b>21.085.433</b>	<b>17.501.944</b>

# Balance pr. 31.12.2021

## Aktiver

	Note	2021 kr.	2020 kr.
Investeringsejendomme		509.770.014	500.211.896
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		0	0
<b>Materielle aktiver</b>	4	<b>509.770.014</b>	<b>500.211.896</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>509.770.014</b>	<b>500.211.896</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		8.000.000	18.406.678
Andre tilgodehavender		443.302	403.701
<b>Tilgodehavender</b>		<b>8.443.302</b>	<b>18.810.379</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>8.443.302</b>	<b>18.810.379</b>
<b>Aktiver</b>		<b>518.213.316</b>	<b>519.022.275</b>

**Passiver**

	Note	2021 kr.	2020 kr.
Virksomhedskapital		115.000.000	115.000.000
Ikke-indbetalt registreret virksomhedskapital		(75.000.000)	(75.000.000)
Overført overskud eller underskud		147.143.489	141.558.056
Forslag til udbytte for regnskabsåret		15.500.000	15.500.000
<b>Egenkapital</b>		<b>202.643.489</b>	<b>197.058.056</b>
Gæld til realkreditinstitutter		277.687.183	280.731.789
Deposita		1.294.394	1.272.642
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	5	<b>278.981.577</b>	<b>282.004.431</b>
Kortfristet del af langfristede forpligtelser	5	3.295.328	3.273.185
Bankgæld		29.510.593	33.188.651
Deposita		931.298	0
Modtagne forudbetalinger fra kunder		20.763	624.728
Leverandører af varer og tjenesteydelser		744.347	216.572
Gæld til tilknyttede virksomheder		228.192	0
Anden gæld		1.857.729	2.656.652
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>36.588.250</b>	<b>39.959.788</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>315.569.827</b>	<b>321.964.219</b>
<b>Passiver</b>		<b>518.213.316</b>	<b>519.022.275</b>
Begivenheder efter balancedagen	1		
Dagsværdioplysninger	6		
Eventualaktiver	7		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	8		
Koncernforhold	9		

# Egenkapitalopgørelse for 2021

	Virksomheds- kapital kr.	Ikke-indbetalt registreret kapital kr.	Overført overskud eller underskud kr.	Forslag til udbytte for regnskabsåret kr.	I alt kr.
Egenkapital primo	115.000.000	(75.000.000)	141.558.056	15.500.000	197.058.056
Udbetalt ordinært udbytte	0	0	0	(15.500.000)	(15.500.000)
Årets resultat	0	0	5.585.433	15.500.000	21.085.433
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>115.000.000</b>	<b>(75.000.000)</b>	<b>147.143.489</b>	<b>15.500.000</b>	<b>202.643.489</b>

Kommanditselskabets stamkapital er opdelt i 10 andele á 11.500.000 kr.

Kommanditisternes resthæftelse pr. andel

7.500.000

# Noter

## 1 Begivenheder efter balancedagen

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

## 2 Andre finansielle indtægter

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>
Finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	465.721	961.053
Renteindtægter i øvrigt	11.836	19.083
	<b>477.557</b>	<b>980.136</b>

## 3 Andre finansielle omkostninger

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>
Renteomkostninger i øvrigt	7.486.824	7.782.904
	<b>7.486.824</b>	<b>7.782.904</b>

Renteomkostninger i øvrigt fordeler sig således; renteudgifter fra prioritetsgæld 6.183 t.kr. (6.231 t.kr. i 2020), renteudgifter fra bankgæld 1.055 t.kr. (1.302 t.kr. i 2020) og øvrige renteomkostninger 249 t.kr. (249.445 t.kr. i 2020).

#### 4 Materielle aktiver

	Investerings- ejendomme kr.	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar kr.
Kostpris primo	393.131.717	121.100
Tilgange	4.132.412	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>397.264.129</b>	<b>121.100</b>
Af- og nedskrivninger primo	0	(121.100)
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>(121.100)</b>
Dagsværdireguleringer primo	107.080.179	0
Årets dagsværdireguleringer	5.425.706	0
<b>Dagsværdireguleringer ultimo</b>	<b>112.505.885</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>509.770.014</b>	<b>0</b>

Selskabets investeringsejendomme består af en væsentlig del af det samlede Papirfabrik område, som er en bydel beliggende midt i Silkeborg ved Gudenåen og Silkeborg Langsø. Papirfabrikken og Silkeborg er vokset op sammen. Silkeborg blev først en by to år efter, at Drewsen & Sønner i 1844 fik tilladelse til at anlægge en papirfabrik i den lille landsby. Efter flere ejerskifter i slutningen af 1900-tallet lukkede fabrikken i år 2000.

Siden lukningen er en ny bydel skabt i Silkeborg. En bydel, der rummer både virksomheder, kulturinstitutioner og boligejendomme. Arealet er nu et dynamisk område med hotel, biograf, musik- og teaterhus, restauranter, caféer, fitnesscenter og masser af nye boliger i både gamle historiske bygninger og helt nyt byggeri. Samtidig er området bevaret med sin unikke arkitektur, således at kulturhistorien lever videre. Bydelen blev i 2007 tildelt årets byplanpris i Danmark.

Selskabets investeringsejendomme består således i dag af en række velrenoverede erhvervsejendomme, der er udlejet til en række forskellig byerhverv, herunder domiciler for Hotel Papirfabrikken A/S (Radisson BLU), BIO Silkeborg, Sweco Danmark A/S (tidl. Årstiderne Arkitekter), Deloitte, BDO, Fitness World og Silkeborg Avis (Midtjyllands Avis)

Det samlede etageareal i de velrenoverede erhvervsejendomme udgør ca. 28.000 kvadratmeter. Selskabet har, jf. den godkendte lokalplan for området, fortsat udviklingsmuligheder indenfor de nuværende rammer med ca. 5.000 m<sup>2</sup>. Dagsværdien heraf indgår i den samlede dagsværdifastsættelse af investeringsejendomme med 0 mio. kr.

Selskabet indregner sine investeringsejendomme til dagsværdi. Den anvendte model er nærmere beskrevet under anvendt regnskabspraksis. Modellen indeholder flere elementer, der er baseret på ledelsens skøn over de aktuelle markedsforhold herunder afkastprocent. Udover fastsættelsen af afkastkravet indgår der i dagsværdiberegningen en række væsentlige forudsætninger, herunder særligt skønsmæssige poster som forventninger til markedsleje med 2% ud fra forventninger til fremtidig udvikling i nettoprisindekset, og der indregnes vedligeholdelse med gennemsnitlige 45 kr. pr. m<sup>2</sup>.

Ved opgørelse af dagsværdien for selskabets investeringsejendomme er der hensat til kendte forpligtelser til forbedringer samt tomgangsleje. Den forventede tomgangsprocent for det kommende år forventes at ligge på nuværende niveau.

Det er ledelsens vurdering, at der ikke er væsentlige ændringer, i konsekvens af COVID-19, for selskabets opgørelse af dagsværdien af investeringsejendomme. Vurderingen er baseret på, at selskabets lejeindtægter oppebæres fra lejere, som har en god kreditvurdering, og at selskabet ikke har erfaret misligholdelse ved lejeaftalerne i regnskabsåret. Desuden er det ledelsens vurdering, at den nuværende branchesammensætning hos lejerne ikke vil være væsentligt påvirket af eventuelle ændringer i forbrugervaner og mønstre som følge af COVID-19 udbruddet, og at der grundet ejendommenes attraktive beliggenhed vil kunne findes nye lejere i samme branche, såfremt der mod ledelsens forventning skulle indtræffe betalingsvanskeligheder blandt lejerne.

Afkastkravet udgør 5,5% for 31.12.2021 (2020: 5,5%) og målingen er forbundet med væsentlige regnskabsmæssige skøn. En ændring i afkastkravet på +/- 0,5 procentpoint vil medføre en negativ/positiv værdiregulering på henholdsvis -44,3 mio.kr. og 53,1 mio. kr.

Der har ikke været anvendt eksternt vurderingsmand ved fastsættelsen af dagsværdien.

## 5 Langfristede forpligtelser

	Forfald inden for 12 måneder 2021 kr.	Forfald inden for 12 måneder 2020 kr.	Forfald efter 12 måneder 2021 kr.	Restgæld efter 5 år 2021 kr.
Gæld til realkreditinstitutter	3.295.328	3.273.185	277.687.183	264.709.660
Deposita	0	0	1.294.394	0
	<b>3.295.328</b>	<b>3.273.185</b>	<b>278.981.577</b>	<b>264.709.660</b>

## 6 Dagsværdioplysninger

	Investerings- ejendomme kr.
Dagsværdi ultimo	509.770.014
Urealiserede dagsværdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen	5.425.706

## 7 Eventualaktiver

Selskabet har i 2011 anmodet SKAT om en genoptagelse af ejendomsvurderingen, idet SKAT ikke i deres grundværdiberegning har givet et nedslag for de grundforbedringer, der fulgte med ombygningen af Papirfabrikken til nuværende formål. Sagen har været henlagt og udskudt hos SKAT, men den seneste udmelding er, at sagen nu ligger ved skatteankestyrelsen, som er ved at udarbejde forslag til afgørelse. Forslaget vil blive indbragt for Vurderingsankenævnet. Det forventes, at Vurderingsankenævnet behandler sagen i indeværende år. Såfremt selskabet får medhold i sine påstande, vil en del af tidligere betalt grundskyld blive tilbagebetalt. Det samlede krav kan ikke opgøres præcist, idet der er en række faktorer, der påvirker dette, men vurderes at udgøre mellem 0-5 mio.kr. og et tilsvarende beløb i renter. Da det mulige krav ikke kan opgøres præcist, og henset til de betydelige usikkerheder, der er på sagens endelige udfald, er aktivet ikke indregnet i balancen.

## 8 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Prioritetsgæld er sikret ved pant i ejendommen med regnskabsmæssig værdi 31. december 2021 på 509.770 t.kr. (2020: 500.212 t.kr.).

Til sikkerhed for bankgæld er deponeret ejerpantebrev nom. 64.853 t.kr. i ejendommen, samt der er for realkreditgælden deponeret realkreditpantebreve for 302.313 t.kr. Den regnskabsmæssige værdi af den pantsatte ejendom udgør 509.770 t.kr. pr. 31. december 2021 (2020: 500.212 t.kr.).

Til sikkerhed for Hotel Papirfabrikken A/S' engagement i Nykredit Bank er der afgivet ubegrænset selvskyldnerkaution. Hotel Papirfabrikken A/S' bankengagement i Nykredit udgør 2.500 t.kr. pr. 31. december 2021.

## 9 Koncernforhold

Navn og hjemsted for modervirksomheden, der udarbejder koncernregnskab for den største koncern:

Silkeborg IF Invest A/S, Ansvej 104, 8600 Silkeborg

Koncernregnskaet for Silkeborg IF Invest A/S kan rekvireres via [www.silkeborgif.com](http://www.silkeborgif.com) eller på selskabets adresse.



# Anvendt regnskabspraksis

## Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte bestemmelser for regnskabsklasse C.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

## Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

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

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

Nettoomsætningen indeholder indtægter ved udlejning af ejendomskomplekset Papirfabrikken, Silkeborg

### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme omfatter regnskabsårets reguleringer af virksomhedens investeringsejendomme målt til dagsværdi på balancedagen.

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger forbundet med drift og administration af ejendomskomplekset Papirfabrikken, samt andre omkostninger, der ikke betales af lejere.

### Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af renteindtægter.

### Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger.

## Balancen

### Materielle aktiver

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

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

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

3 år

Forventede brugstider og restværdier revurderes årligt.

Materielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Investeringsejendomme

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

Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi, der svarer til det beløb, som den enkelte ejendom vurderes at ville kunne sælges for på balancedagen til en uafhængig køber.

Dagsværdien opgøres ved anvendelse af den afkastbaserede model som den beregnede kapitalværdi af de forventede pengestrømme fra de enkelte ejendomme. Beregningen baseres på den budgetterede nettoindtjening for det kommende år tilpasset en normalindtjening og ved anvendelse af et afkastkrav, der afspejler markedets aktuelle afkastkrav for tilsvarende ejendomme. Værdien reguleres for forhold, som ikke afspejles i normalindtjeningen, eksempelvis faktisk tomgang, større renoveringsarbejder o.l. I driftafkastet indregnes vedligeholdelse med gennemsnitlig 45 kr. pr. m<sup>2</sup> pr. år.

Ved beregningen af kapitalværdien anvendes et afkastkrav, som fastsættes på grundlag af gældende markedsforhold på balancedagen for den pågældende ejendomstype, ejendommens beliggenhed, lejernes bonitet m.v., således at afkastkravet vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme.

Regnskabsårets regulering af ejendommens dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.

Investeringsejendomme har som øvrige materielle anlægsaktiver, bortset fra grunde, en begrænset levetid. Den værdiforringelse, der finder sted, efterhånden som en investeringsejendom forældes, afspejles i investeringsejendommens løbende måling til dagsværdi. Der foretages derfor ikke systematiske afskrivninger over investeringsejendommens brugstid.

### Tilgodehavender

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

**Udbytte**

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på det tidspunkt, hvor det er vedtaget på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post i egenkapitalen. Ekstraordinære udbytter vedtaget i regnskabsåret indregnes direkte på egenkapitalen ved udlodning og vises som en særskilt post i ledelsens forslag til resultatdisponering.

**Gæld til realkreditinstitutter**

Gæld til realkreditinstitutter i form af prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, der svarer til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelsen og den nominelle værdi, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiel omkostning ved anvendelse af den effektive rentes metode.

**Andre finansielle forpligtelser**

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

**Modtagne forudbetalinger fra kunder**

Modtagne forudbetalinger fra kunder omfatter beløb, der er modtaget fra kunder forud for leveringstidspunktet.