

Årsrapport 2015



Terrasehaven i IrmaByen. Under opførelse, afleveres primo 2017

ELF Development A/S

CVR-nr 27528449

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling, den 16. marts 2016



ELF Development A|S

*Jeppe Pauli Mønsted
Dirigent*



Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors erklæringer	2
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	4
Hovedtal og nøgletal for koncernen	6
Ledelsesberetning	7
Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december 2015	
Anvendt regnskabspraksis	13
Resultatopgørelse	23
Balance	24
Pengestrømsopgørelse	28
Noter	29



Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 2015 for ELF Development A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og efter vores opfattelse giver koncernregnskabet og årsregnskabet et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015, af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hellerup, den 16. marts 2016

Direktion

Erik Ludvig Find

Bestyrelse

Andreea Ioana Kaiser

Erik Ludvig Find

Christian Henri Leroy



Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejeren i ELF Development A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for ELF Development A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.



Den uafhængige revisors erklæringer

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015, af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Aalborg, den 16. marts 2016

Redmark

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 29 44 27 89

Steen Jensen

statsautoriseret revisor



Selskabsoplysninger

Selskabet	ELF Development A/S Strandvejen 70, 1. 2900 Hellerup Telefon: 39200250 Hjemmeside: www.elfdevelopment.dk E-mail: info@elfdevelopment.dk CVR-nr.: 27 52 84 49 Stiftet: 1. juli 2006 Hjemsted: Gentofte Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Bestyrelse	Andreea Ioana Kaiser Erik Ludvig Find Christian Henri Leroy
Direktion	Erik Ludvig Find
Revision	Redmark Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Hasseris Bymidte 6 9000 Aalborg
Bankforbindelser	Danske Bank Jyske Bank
Modervirksomhed	E.L.F. Holding S.á.r.l



Selskabsoplysninger

Dattervirksomheder

ELF Nørresundby A/S, Gentofte
ELF Nørresundby II A/S, Gentofte
TS Nørresundby ApS, Gentofte
ELF Ejendomme A/S, Gentofte
Holdingselskabet af 27.10.2010 ApS, Gentofte
Korsdalskvarteret ApS, Gentofte
Bakkegårds Alle ApS, Gentofte
4 Minds Holding ApS, Gentofte
4 Minds ApS, Gentofte
4 Minds Byg ApS, Gentofte
SHV 57 ApS, Gentofte
Karlshøj 7 ApS, Gentofte
Snaregade 6 ApS, Gentofte
Amager Strand 1 ApS, Gentofte
Amager Strand 2 ApS, Gentofte
Amager Strand 3 ApS, Gentofte
Amager Strand 4 ApS, Gentofte
Amager Strand 6 ApS, Gentofte
Amager Strand 7 ApS, Gentofte
Amager Strand 8 ApS, Gentofte
Amager Strand 9 ApS, Gentofte
Amager Strand 10 ApS, Gentofte
Amager Strand 11 ApS, Gentofte
Amager Strand 12 ApS, Gentofte
Amager Strand 13 ApS, Gentofte
IrmaByen 3 ApS, Gentofte
IrmaByen 6 ApS, Gentofte
IrmaByen 14 ApS, Gentofte
IrmaByen 17 ApS, Gentofte
Njalsgade Komplekset ApS, Gentofte



Hovedtal og nøgletal for koncernen

	2015 t.kr.	2014 t.kr.	2013 t.kr.	2012 t.kr.
Resultatopgørelse:				
Bruttoresultat	43.428	10.229	27.342	9.777
Resultat af ordinær primær drift	58.528	13.137	24.724	13.925
Finansielle poster, netto	-7.865	-3.711	-1.051	1.701
Resultat før skat	50.663	9.426	23.673	15.626
Årets resultat	43.090	7.350	19.190	11.830
Balance:				
Balancesum	1.172.414	659.617	562.240	530.348
Investeringer i materielle anlægsaktiver	344.110	104.840	58.989	57.066
Egenkapital	181.052	137.962	130.612	111.422
Pengestrømme:				
Driftsaktivitet	-171.576	-26.994	15.427	-157.638
Investeringsaktivitet	-265.825	-98.090	-58.870	-57.709
Finansieringsaktivitet	458.421	122.315	-8.457	223.874
Pengestrømme i alt	21.020	-2.769	-51.900	8.527
Medarbejdere:				
Gennemsnitligt antal heltidsansatte medarbejdere	12	10	7	3
Nøgletal i %: *)				
Likviditetsgrad	252,6	142,2	63,3	72,5
Soliditetsgrad	15,4	20,9	23,2	21,0
Egenkapitalforrentning	27,0	5,5	15,9	21,2

*) Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger & Nøgletal 2015". Nøgletallenes definitioner fremgår af afsnittet om anvendt regnskabspraksis.



Ledelsesberetning

VIRKSOMHEDSBESKRIVELSE

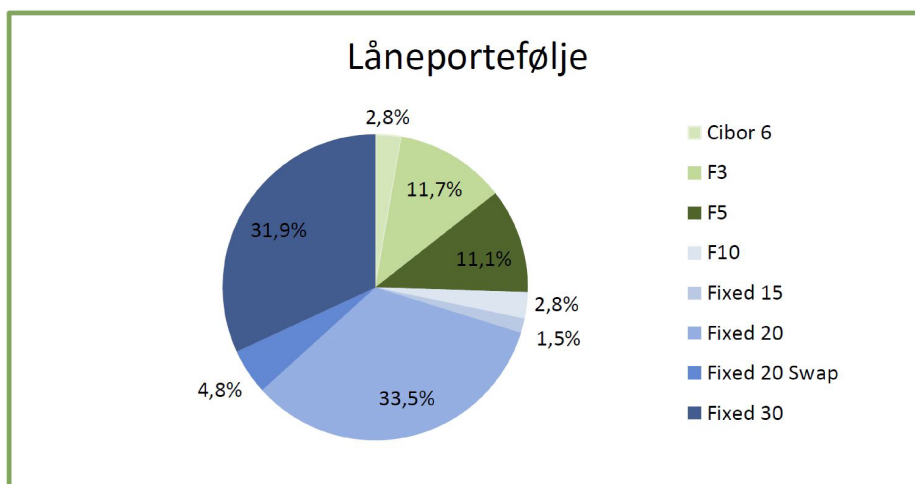
Overordnet beskrivelse

Koncernen har to overordnede forretningsområder, hhv. drift af en anlægsportefølje af investeringsejendomme samt projektudvikling af fast ejendom.

Investeringsporteføljen

Investeringsporteføljen er primært ejet via datterselskabet ELF Ejendomme A/S. Det forventes, at investeringsporteføljen øges til 1-1,5 mia. kr. indenfor 36 måneder, primært gennem egen udvikling af boligprojekter i Storkøbenhavn, sekundært gennem yderligere opkøb af erhvervs- og nyere boligudlejningsejendomme med en målsætning om en porteføljefordeling på 50% erhverv og 50% bolig. Den nuværende portefølje består af 80% erhverv og 20% bolig (beregnet på andel af total leje i 2015), primært beliggende i Storkøbenhavn. Potentielle fremtidige opkøb vil foregå indenfor velbeliggende bolig- og erhvervsejendomme i Storkøbenhavn med udviklingspotentiale. Ved anskaffelse og udvikling af disse ejendomme er der fokus på at øge og fastfryse høje, stabile cashflows. Udvikling af ejendomsprojekter til egen portefølje vil primært være indenfor bolig, og typisk projekter med 100-150 boliger pr projekt, for at have en effektiv drift af de færdige ejendomme.

Koncernens finansieringsstrategi for investeringsporteføljen er en konservativ belåning af ejendommene med varigheder, der afspejler investeringshorisonten på den enkelte ejendom, samt finansieringer, der udelukkende består af realkreditlån med LTV mellem 55% og 75% eller mindre på hhv. erhvervs- og boligdelen af porteføljen. Den samlede LTV for investeringsporteføljen baseret på markedsværdien af realkreditlån og swaps pr. 31/12 2015 udgør 61,7%. Der er ingen og ønskes ingen 2. prioriteter i koncernens investeringsejendomme. Koncernen har ingen og ønsker ingen valutarisiko i låneporteføljen. Koncernen har en målsætning om at renterisici afdækket med swaps maksimalt må udgøre 15% af koncernens låneportefølje. Koncernens afdækning af renterisici med swaps udgør 4,8% af markedsværdien for lånene i investeringsporteføljen pr. 31/12 2015. Swaps vil blive anvendt til at sikre renterisikoen for projekter under opførsel i det omfang at Swap'en ikke overstiger 15% af den forventede fremtidige portefølje værdi.





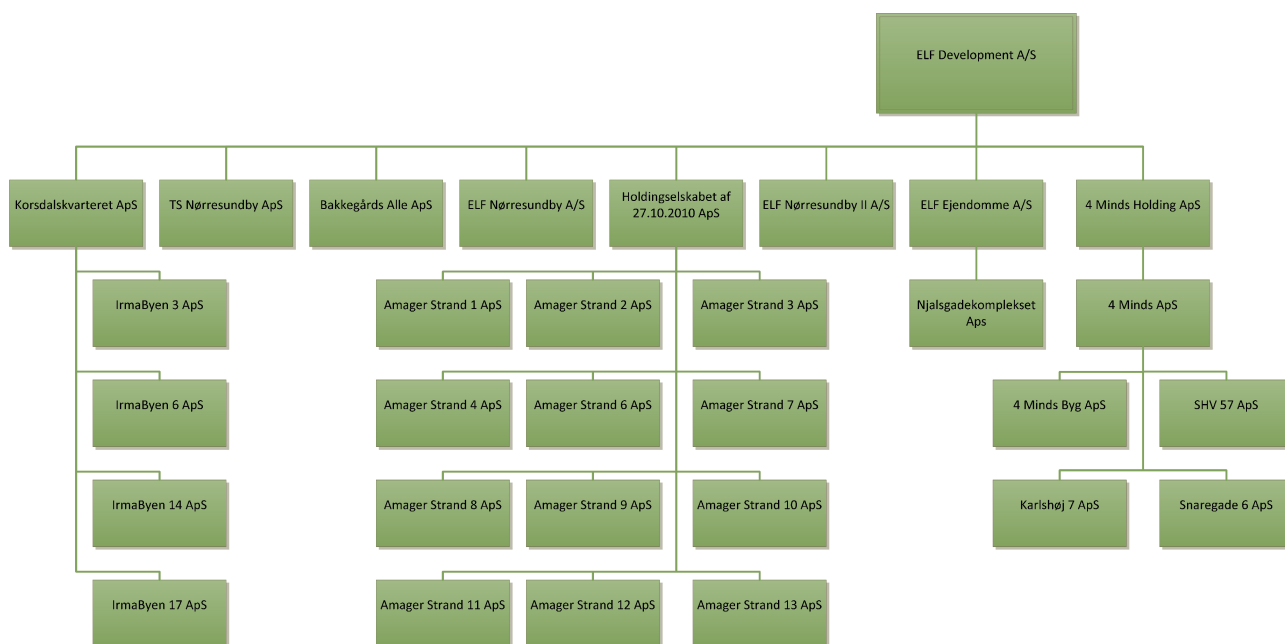
Ledelsesberetning

Udviklingsporteføljen

Udviklingsporteføljen er primært placeret i projektspecifikke selskaber under ELF Development A/S. Udviklingsporteføljen består pr. 31/12 2015 af ca. 200.000 m² fuldt ejede byggeretter. Koncernen har en målsætning om, at den nuværende udviklingsportefølje skal være udviklet over ca. 7 år svarende til en udviklingstakt på ca. 25-30.000 m² årligt. Koncernen har ingen målsætning om yderligere vækst i størrelsen af udviklingsporteføljen, men vil løbende supplere op, således at udviklingsporteføljens størrelse bibeholdes.

Selskabsstruktur

Koncernens selskabsstruktur pr. 31/12 2015 er afbilledet nedenfor. Porteføljen af investeringsejendomme er placeret i ELF Ejendomme A/S og 4 Minds Holding ApS samt datterselskaber hertil, mens udviklingsporteføljen ligger placeret i andre datterselskaber under ELF Development A/S. Organisationer er ansat i ELF Development A/S.

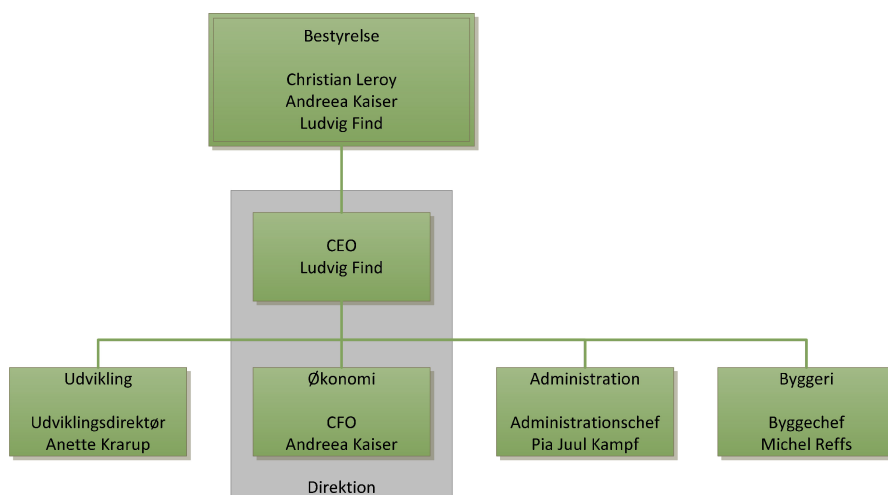




Ledelsesberetning

Ledelse og organisation

Koncernens organisation er overordnet grupperet i fire afdelinger, hhv. økonomi, administration, udvikling og byggeri med et tæt samspil mellem de sidste to afdelinger. Direktion samt ledelsesteam er afbilledet nedenfor.



Det er planlagt at udvide bestyrelsen med 2 personer over de næste 24 måneder.

Organisationen forventes ligeledes at vokse over de næste 12 måneder fra 15 medarbejdere i 2015 til ca. 20 medarbejdere i 2016.

LEDELSES- OG REGNSKABSBERETNING

Ledelsesberetning

Koncernens to overordnede forretningsområder, henholdsvis drift af en anlægsportefølje af investeringsejendomme samt udviklingsportefølje, gennemgås særskilt.

Investeringsportefølje

Til investeringsporteføljen blev der i årets løb tilkøbt 25.767 m² kontorlokaler. Denne anskaffelse på 340 mio. kr. bestående af 3 historiske pakhuse fuldender den samlede anskaffelse af Njalsgade Komplexet, en start-up hub på Islands Brygge. Den første bygning i Njalsgade Komplexet blev anskaffet i 2013.

Fra investeringsporteføljen blev der i årets løb frasolgt en ejendom på Strandlodsvej til 25 mio. kr. Salget havde ingen væsentlig indflydelse på 2015 resultatet idet ejendommen blev opskrevet i 2014 til forventet salgspris.

Der blev i årets løb ikke udført større renoveringsarbejder i porteføljen.



Ledelsesberetning

I løbet af året har koncernen tilendebragt en omlægning af investeringsporteføljens belåning til fastforrentede 20-30 årige realkreditlån. Omlægningen og udviklingen af markedsrenter i årets løb har medført en stigning i låneporteføljens gennemsnitlige rente inkl. bidrag til 2,86%. Den simulerede effekt af 1% rentestigning pr. 31/12 2015 er en stigning på 23 mio. kr. i værdiregulering af finansielle instrumenter. Den simulerede effekt af 1% rentefald pr. 31/12 2015 er DKK -8,7 mio.

Udviklingsportefølje

Til udviklingsporteføljen blev der i årets løb tilkøbt 115.000 m² byggeretter ved akquisitionen af Irmas tidligere hovedsæde i Rødovre. Købet blev effektueret samtidig med lokalplanen for "IrmaByens" endelige vedtagelse medio 2015. IrmaByen, som færdigopført vil udgøre en ny bydel med boliger til ca. 3.000 borgere, kontorer samt butikker, udvikles af ELF Development over en 7-årig periode.

Fra udviklingsporteføljen blev der i årets løb frasolgt 5.100 m² byggeretter i IrmaByen til investorer. Frasalget, som indvirker positivt på årets resultat, sker som et led i eksekveringen af den strategiske plan for IrmaByen med en målsætning om at nedbringe antal byggeretter i beholdning og samtidig forøge opførelsesthastigheden af den nye bydel.

Udviklingen af Amager Strand, i alt 55.000 m² byggeret købt i 2010, forløb tilfredsstillende i 2015. Ud af de oprindeligt 13 byggefelter med hvert deres projekt er de 7 udviklet og solgt i foregående år, 1 er færdigudviklet og solgt i 2015, 2 er under opførsel og de resterende 3 afventer befinder sig i forskellige udviklingsstadier. Det færdigudviklede og solgte boligprojekt i 2015 er Strandkanten, som indvirker positivt på årets resultat.

Projekterne under udvikling i 2015 er Nordtårnet og Strandgården; 85 ud af 91 lejligheder i de to projekter er solgt pr. 31/12 2015. Projekter under udvikling bogføres til kostpris frem til aflevering, til slutkøberne i 2016/17.

Samlet udviklingstakt for udviklingsporteføljen for året målt på både frasalg af ejerlejligheder samt byggeretter er 18.492 m² bolig (9.499 m² in 2014), hvilket endnu ikke matcher koncernens målsætning for omsætningshastighed i koncernens pipeline af udviklingsprojekter. Salg af ejerlejligheder og byggeretter svarer til en total salgspris på 280,8 mio. kr. (382,2 mio. kr. i 2014). En væsentlig del af årets salg vedrører projekter med levering om 1,5 til 2 år. Som følge af koncernens regnskabsprincip om først at indregne omsætning fra salg ved levering, har salget i 2014 og 2015 en begrænset påvirkning af resultatet for 2015 men forventes at bidrage positivt til resultatet for 2016 og 2017.

Der har i årets løb været arbejdet på en ny lokalplan til investeringsejendommen Hørkær 17-19, Herlev. Lokalplanen, der indeholder ca. 26.000 m² byggeret, hvoraf størstedelen er bolig, forventes endeligt vedtaget i første halvår 2016.

Der har ligeledes været arbejdet på en ny lokalplan til investeringsejendommen Sundholmsvej 57 og omkringliggende arealer, på Amager. Det totale antal nye byggeretter er endnu ikke kendt idet lokalplanen ikke er gennemført. Lokalplanen forventes gennemført i 2016/17.

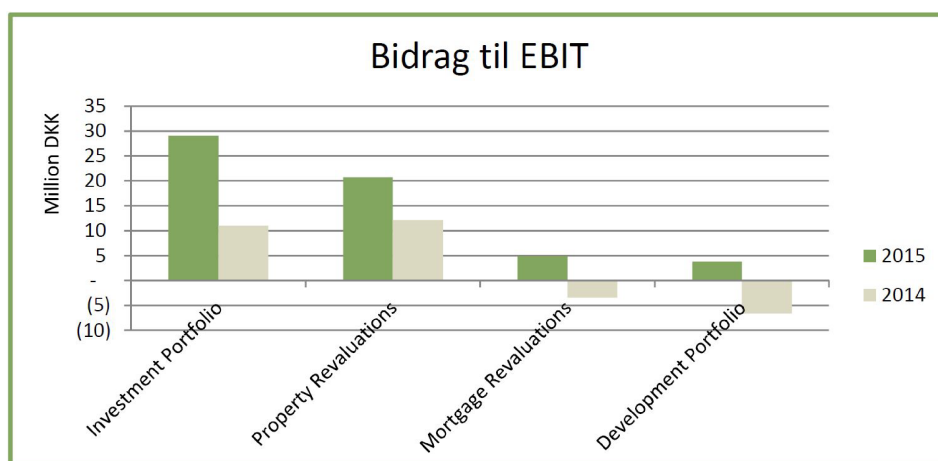


Billede: Strandkanten blev afleveret medio 2015

Regnskabsberetning

Koncernens resultatopgørelse for 2015 udviser en bruttofortjeneste på 43,4 mio. kr., et driftsresultat (EBIT) på 58,5 mio. kr. og et resultat før skat (EBT) på 50,7 mio. kr. (9,4 mio. kr. i 2014), svarende til en fremgang på 439% i forhold til 2014.

Udviklingsporteføljen bidrager med 3,8 mio. kr. til driftsresultatet, mens investeringsporteføljen før værdiregulering bidrager med 29,0 mio. kr. Værdiregulering af investeringsejendomme påvirker driftsresultatet med 20,7 mio. kr. Cirka 70% af værdireguleringen skyldes faldende afkastkrav i Storkøbenhavn mens ca. 30% af værdireguleringen skyldes stigning i driftsresultat for ejendommene.





Ledelsesberetning

Værdiregulering til dagsværdi af realkreditgæld har medført en netto gevinst på 4,9 mio. kr.

Koncernens nettorenteomkostning for året er 7,9 mio. kr. (3,7 mio. kr. i 2014).

Skat af årets resultat er 7,6 mio. kr., og årets resultat for koncernen i 2015 efter skat er 43,1 mio. kr. (7,4 mio. kr. i 2014).

Koncernens samlede balancesum er steget fra 659,6 mio. kr. pr. 31/12 2014 til 1.172 mio. kr. pr. 31/12 2015. Stigningen i investeringsejendomme udgør 337,9 mio. kr. fra 329,0 mio. kr. pr. 31/12 2014 til 666,9 mio. kr. 31/12 2015, mens stigningen i projektbeholdninger udgør 153,8 mio. kr. fra 245,1 mio. kr. pr. 31/12 2014 til 398,9 mio. kr. pr. 31/12 2015.

Koncernens samlede solvensgrad endte på 15,4% pr. 31/12 2015 (20,9% pr. 31/12 2014). Koncernen har en målsætning om at opnå en solvensgrad på over 25% inden udgangen af 2017. Nedgangen i solvensgraden i årets løb skyldes primært anskaffelse af IrmaByen og Njalsgade Komplekset. Solvensgraden forventes at stige i 2016.

Årets resultat har opfyldt forventningerne og været tilfredsstillende for koncernen.

Usædvanlige forhold

Årsregnskabet er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Den forventede udvikling

Der forventes i 2016 et bedre koncernresultat i forhold til resultatet i 2015.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet begivenheder, som vil kunne forrykke selskabets finansielle stilling væsentligt.



Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for ELF Development A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en mellemstor klasse C-virksomhed.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år og aflægges i danske kroner.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. Herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, 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 koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

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

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb. Herved fordeles kurstab og kursgevinst over aktivets eller forpligtelsens løbetid.

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

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden ELF Development A/S samt tilknyttede virksomheder, hvori ELF Development A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder, jf. koncernoversigten.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af de tilknyttede virksomheders handelsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.



Anvendt regnskabspraksis

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for ny erhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Der indregnes en hensat forpligtelse til dækning af omkostninger ved besluttede og offentliggjorte omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i forbindelse med købet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser, inklusiv hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid, dog maksimalt 20 år. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter og indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at den ugunstige udvikling realiseres. Af negativ goodwill, der ikke realiserer sig til forventet ugunstig udvikling, indregnes i balancen et beløb svarende til handelsværdien af ikke-monetære aktiver, der efterfølgende indregnes i resultatopgørelsen over de ikke-monetære aktivers gennemsnitlige levetid.

Goodwill og negativ goodwill fra erhvervede virksomheder kan reguleres indtil udgangen af året efter anskaffelsen.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgsprisen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inklusiv ikke afskrevet goodwill og forventede omkostninger til salg eller afvikling.

Resultatopgørelsen

Bruttofortjeneste

Bruttofortjeneste indeholder nettoomsætning, ændring i projektbeholdninger, lejeindtægter og omkostninger vedrørende investeringsejendomme, andre driftsindtægter- og omkostninger samt andre eksterne omkostninger.

Nettoomsætning indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætningen indregnes eksklusive moms og afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.



Anvendt regnskabspraksis

Lejeindtægter indeholder indtægter ved udlejning af ejendomme samt opkrævede fællesomkostninger og indregnes i resultatopgørelsen i den periode, som lejen vedrører. Indtægter vedrørende varmeregnskabet indregnes i balancen som mellemværender med lejere.

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktiviteter.

Omkostninger vedrørende investeringsejendomme indeholder omkostninger vedrørende drift af ejendomme, reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, skatter, afgifter og andre omkostninger. Omkostninger vedrørende varmeregnskabet indregnes i balancen som mellemværende med lejere.

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til salg, administration, lokaler og tab på debitorer.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrasket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger samt fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Værdiregulering af investeringsejendomme

Værdiregulering af investeringsejendomme indeholder værdireguleringer af ejendomme og hermed forbundne gældsforpligtelser til dagsværdi samt gevinst/tab ved afhændelse af ejendomme.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger samt realiserede og urealiserede kursavancer og -tab vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Renteomkostninger og øvrige omkostninger på lån til finansiering af projekter indregnes i kostprisen for projektbeholdningerne.

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte tilknyttede virksomheders resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance eller tab og fradrag af afskrivning på koncerngoodwill.



Anvendt regnskabspraksis

Skat af årets resultat

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

Moderselskabet og de danske tilknyttede virksomheder er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af koncernens danske virksomheder. Moderselskabet er administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskatte virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud (fuld fordeling).

Balancen

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og nedskrivninger.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af eventuel forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Afskrivningsperioden og restværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger restværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivningen.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller restværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

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

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år
---	--------

Småaktiver med en forventet levetid under 1 år indregnes i anskaffelsesåret som omkostninger i resultatopgørelsen.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger.



Anvendt regnskabspraksis

Leasingkontrakter

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

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

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

Investerings ejendomme

Investerings ejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommenes købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger.

Investerings ejendomme måles efterfølgende ejendom for ejendom til en skønnet dagsværdi. Målingen sker ved anvendelse af en afkastbaseret model. Afkastsatserne (forrentningskravet) fastsættes ejendom for ejendom.

Omkostninger, der tilfører en investerings ejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunktet og som derved forbedrer ejendommens fremtidige afkast, tillægges kostprisen som en forbedring. Omkostninger, der ikke tilfører en investerings ejendom nye eller forbedrede egenskaber, indregnes i resultatopgørelsen under "omkostninger vedrørende investerings ejendomme".

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

Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "værdireguleringer af ejendomme".

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedens regnskabsmæssige indre værdi. Denne opgøres efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab samt med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.



Anvendt regnskabspraksis

Tilknyttede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes uden værdi, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi i det omfang, tilgodehavendet vurderes som uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser i det omfang, moderselskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække disse virksomheders underbalance.

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen. Udbytter fra tilknyttede virksomheder, der forventes vedtaget inden godkendelsen af nærværende årsrapport, bindes ikke på opskrivningsreserven. Reserven reguleres med andre egenkapitalbevægelser i tilknyttede virksomheder.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i årsregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes frem til afståelsestidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af tilknyttede virksomheder opgøres som forskellen mellem afståelsessummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inklusive resterende koncerngoodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste og tab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Ved køb af nye tilknyttede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Der hensættes til dækning af omkostninger ved besluttede omstruktureringer i de erhvervede virksomheder i forbindelse med købet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger, jævnfør beskrivelse af goodwill nedenfor.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem anskaffelsesværdi og dagsværdi af overtagne aktiver og forpligtelser inklusive hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under kapitalandele i tilknyttede virksomheder. Forskelsbeløbet afskrives over den vurderede økonomiske brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Afskrivningsperioden udgør maksimalt 20 år og er længst for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og lang indtjeningsprofil. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vurderes løbende og nedskrives over resultatopgørelsen i de tilfælde, hvor den regnskabsmæssige værdi overstiger de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwill er knyttet til.

Projektbeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til den lavere værdi.



Anvendt regnskabspraksis

Nettorealisationsværdien for projektbeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af såvel færdiggørelsesomkostninger som omkostninger, der afholdes for at effektuere salget. Nettorealisationsværdien fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, kurans og udvikling i forventet salgspris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Der nedskrives til nettorealisationsværdien med henblik på at imødegå forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, som er indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter.

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

Efter sambeskatningsreglerne hæfter ELF Development A/S som administrationsselskab solidarisk og ubegrænset over for skattemyndighederne for selskabsskatter og kildeskatte på renter, royalties og udbytter opstået inden for sambeskatningskredsen.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som "Tilgodehavende selskabsskat" eller "Skyldig selskabsskat".

Udskudt skat er skatten af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Selskabsskatteprocenten vil i perioden fra 2014 til 2016 blive trinvist nedsat fra 25 % til 22 %, hvilket vil påvirke størrelsen af udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver. Medmindre en indregning med en anden skatteprocent end 22 vil medføre en væsentlig afvigelse i den forventede udskudte skatteforpligtelse eller skatteaktivet, indregnes udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver med 22 %.

De ændrede skatteprocenter har medført en ændring i den udskudte skat på tkr. 3.252 kr. og påvirker positivt årets skat med tkr. 3.252.



Anvendt regnskabspraksis

Andre hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser og færdiggørelse af solgte projekter. Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af koncernens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles til nettorealisationsværdi eller til dagsværdi, hvor opfyldelse af forpligtelsen forventes at ligge langt ude i fremtiden.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af arbejder inden for garantiperioden på 1-5 år. De hensatte forpligtelser måles til nettorealisationsværdi og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over 1 år fra balancedagen tilbagediskonteres med den gennemsnitlige obligationsrente.

Gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder indregnes de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Gæld til realkreditinstitut og kreditinstitutter 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 låneoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Gældsforpligtelser vedrørende investeringsejendomme måles til dagsværdi. Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "værdireguleringer af ejendomme".

Andre gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Under periodeafgrænsningsposter indregnes modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.



Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og afslutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabskapital og omkostninger forbundet hermed. Herudover omfatter pengestrømmene optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld og betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger.

Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

Hoved- og nøgletallene i oversigten er beregnet således:

Likviditetsgrad

$$\frac{\text{Omsætningsaktiver} \times 100}{\text{Kortfristede gældsforpligtelser}}$$

Soliditetsgrad

$$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Aktiver i alt ultimo}}$$



Anvendt regnskabspraksis

Egenkapitalforrentning

$$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$



Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Note	Koncern		Moderselskab	
	2015 kr.	2014 t.kr.	2015 kr.	2014 t.kr.
Bruttofortjeneste	43.428.470	10.229	2.246.668	-704
1 Værdiregulering af investeringsejendomme	25.676.420	8.708	0	0
2 Personaleomkostninger	-10.482.874	-5.365	-10.482.874	-5.364
3 Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	-94.018	-435	-94.018	-435
Driftsresultat	58.527.998	13.137	-8.330.224	-6.503
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	33.600.787	-290
Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	21.558.007	17.795
Andre finansielle indtægter	6.313.965	5.883	5.021.322	5.038
4 Øvrige finansielle omkostninger	-14.179.202	-9.594	-7.042.180	-6.132
Resultat før skat	50.662.761	9.426	44.807.712	9.908
5 Skat af årets resultat	-7.572.692	-2.076	-1.717.643	-2.558
Årets resultat	43.090.069	7.350	43.090.069	7.350

Forslag til resultatdisponering:

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	33.600.787	-5.273
Overføres til overført resultat	9.489.282	12.623
Disponeret i alt	43.090.069	7.350



Balance 31. december

Aktiver		Koncern		Moderselskab	
<u>Note</u>		2015 kr.	2014 t.kr.	2015 kr.	2014 t.kr.
Anlægsaktiver					
6	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	287.595	271	287.595	272
7	Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	14.000.000	0	0	0
8	Investeringsjendomme	666.890.635	328.976	0	0
	Materielle anlægsaktiver i alt	681.178.230	329.247	287.595	272
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	106.815.886	72.864
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	244.308.285	169.697
10	Andre tilgodehavender	115.524	66.771	115.524	26.745
	Finansielle anlægsaktiver i alt	115.524	66.771	351.239.695	269.306
	Anlægsaktiver i alt	681.293.754	396.018	351.527.290	269.578



Balance 31. december

Aktiver		Koncern		Moderselskab	
<u>Note</u>		2015 kr.	2014 t.kr.	2015 kr.	2014 t.kr.
Omsætningsaktiver					
11	Projektbeholdninger	398.885.346	245.110	0	0
	Forudbetalinger for projektbeholdninger	1.155.986	0	0	0
	Varebeholdninger i alt	400.041.332	245.110	0	0
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	9.168.501	182	0	0
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	703.000	628	6.123.578	628
	Udsudte skatteaktiver	0	0	163.639	0
	Andre tilgodehavender	56.875.057	14.363	20.660.893	1.272
12	Periodeafgrænsningsposter	113.283	116	17.820	0
	Tilgodehavender i alt	66.859.841	15.289	26.965.930	1.900
	Likvide beholdninger	24.219.418	3.200	0	0
	Omsætningsaktiver i alt	491.120.591	263.599	26.965.930	1.900
	Aktiver i alt	1.172.414.345	659.617	378.493.220	271.478



Balance 31. december

Passiver				
<u>Note</u>	Koncern		Moderselskab	
	2015 kr.	2014 t.kr.	2015 kr.	2014 t.kr.
Egenkapital				
13 Virksomhedskapital	61.000.000	61.000	61.000.000	61.000
14 Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	87.774.222	54.173
15 Overført resultat	120.051.630	76.962	32.277.407	22.788
Egenkapital i alt	181.051.630	137.962	181.051.629	137.961
Hensatte forpligtelser				
Hensættelser til udskudt skat	67.604.846	18.070	0	15
Andre hensatte forpligtelser	5.005.336	0	4.199.605	3.855
Hensatte forpligtelser i alt	72.610.182	18.070	4.199.605	3.870
Gældsforpligtelser				
16 Ansvarlig lånekapital	7.059.290	6.849	0	0
17 Gæld til realkreditinstitutter	385.385.913	180.403	0	0
18 Gæld til pengeinstitutter	135.354.930	0	0	0
Deposita	14.540.158	6.207	0	0
19 Anden gæld	181.964.226	124.713	181.964.226	124.713
Langfristede gældsforpligtelser i alt	724.304.517	318.172	181.964.226	124.713



Balance 31. december

Passiver				
<u>Note</u>	Koncern		Moderselskab	
	2015 kr.	2014 t.kr.	2015 kr.	2014 t.kr.
Kortfristet del af langfristet gæld	36.913.170	2.504	0	0
Gæld til pengeinstitutter	107.915.600	138.450	176.978	90
Modtagne forudbetalinger fra kunder	2.808.032	2.644	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	29.198.067	15.158	163.896	25
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	2.224.559	396
Selskabsskat	7.081.034	0	6.963.949	2.661
Anden gæld	9.611.613	26.657	1.617.378	1.762
Periodeafgrænsningsposter	920.500	0	131.000	0
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	<u>194.448.016</u>	<u>185.413</u>	<u>11.277.760</u>	<u>4.934</u>
Gældsforpligtelser i alt	<u>918.752.533</u>	<u>503.585</u>	<u>193.241.986</u>	<u>129.647</u>
Passiver i alt	<u>1.172.414.345</u>	<u>659.617</u>	<u>378.493.220</u>	<u>271.478</u>

20 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

21 Eventualposter

22 Finansielle risici

23 Nærtstående parter



Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Note	Koncern	
	2015 kr.	2014 t.kr.
Årets resultat	43.090.069	7.350
24 Reguleringer	-4.004.847	-2.409
25 Ændring i driftskapital	-202.518.467	-28.224
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	-163.433.245	-23.283
Renteindbetalinger og lignende	6.313.965	5.883
Renteudbetalinger og lignende	-14.179.202	-9.594
Pengestrøm fra ordinær drift	-171.298.482	-26.994
Betalt selskabsskat	-278.000	0
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-171.576.482	-26.994
Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	-14.000.000	0
Køb af materielle anlægsaktiver	-344.109.517	-635
Salg af materielle anlægsaktiver	25.629.375	150
Køb af finansielle anlægsaktiver	0	-104.205
Salg af virksomhed	0	6.600
Modtagne afdrag	21.096.575	0
Overført til kortfristede tilgodehavender	50.367.132	0
Udlån	-4.808.537	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-265.824.972	-98.090
Optagelse af langfristet gæld	649.148.900	101.109
Afdrag på langfristet gæld	-160.193.659	0
Ændring i kortfristet gæld til pengeinstitutter	-30.534.116	21.206
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	458.421.125	122.315
Ændring i likvider	21.019.671	-2.769
Likvider primo	3.199.747	5.969
Likvider ultimo	24.219.418	3.200
Likvider		
Likvide beholdninger	24.219.418	3.200
Kortfristet gæld til pengeinstitutter	0	0
Likvider ultimo	24.219.418	3.200



Noter

	Koncern		Moderselskab	
	2015 kr.	2014 t.kr.	2015 kr.	2014 t.kr.
1. Værdiregulering af investeringsejendomme				
Værdiregulering ejendomme	20.745.379	11.375	0	0
Værdiregulering prioritetsgæld	4.931.041	-2.667	0	0
	25.676.420	8.708	0	0
2. Personaleomkostninger				
Lønninger og gager	9.704.864	4.892	9.704.864	4.891
Pensioner	231.087	140	231.087	140
Andre omkostninger til social sikring	51.495	55	51.495	55
Personaleomkostninger i øvrigt	495.428	278	495.428	278
	10.482.874	5.365	10.482.874	5.364
Direktion og bestyrelse	74.472	86	74.472	86
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	12	10	12	10
3. Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver				
Afskrivning på anlæg, driftsmateriel og inventar	94.018	132	94.018	132
Fortjeneste/tab ved salg af matr. anl.aktiver	0	303	0	303
	94.018	435	94.018	435



Noter

	Koncern		Moderselskab	
	2015 kr.	2014 t.kr.	2015 kr.	2014 t.kr.
4. Øvrige finansielle omkostninger				
Renter, tilknyttede virksomheder	0	0	58.753	563
Andre renteomkostninger	14.179.202	9.594	6.983.427	5.569
	14.179.202	9.594	7.042.180	6.132
5. Skat af årets resultat				
Skat af årets resultat	7.422.203	890	2.794.953	2.586
Regulering af udskudt skat	4.300.730	1.200	-178.974	-14
Regulering af tidligere års skat	-898.336	-14	-898.336	-14
Nedsættelse skatteprocent	-3.251.905	0	0	0
	7.572.692	2.076	1.717.643	2.558



Noter

	Koncern		Moderselskab	
	31/12 2015 kr.	31/12 2014 t.kr.	31/12 2015 kr.	31/12 2014 t.kr.
6. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar				
Kostpris primo	584.359	403	584.359	403
Tilgang i årets løb	110.533	635	110.533	635
Afgang i årets løb	0	-454	0	-453
Kostpris ultimo	694.892	584	694.892	585
Af- og nedskrivninger primo	-313.279	-181	-313.279	-181
Årets af-/nedskrivninger	-94.018	-132	-94.018	-132
Af- og nedskrivninger ultimo	-407.297	-313	-407.297	-313
Regnskabsmæssig værdi ultimo	287.595	271	287.595	272
Leasede aktiver indgår med en regnskabsmæssig værdi på	71.762	85	71.762	85
7. Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver				
Tilgang i årets løb	14.000.000	0	0	0
Kostpris ultimo	14.000.000	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi ultimo	14.000.000	0	0	0



Noter

	Koncern		Moderselskab	
	31/12 2015 kr.	31/12 2014 t.kr.	31/12 2015 kr.	31/12 2014 t.kr.
8. Investeringsejendomme				
Kostpris primo	275.582.182	193.691	0	0
Tilgang vedrørende virksomhedsovertagelse	340.000.000	0	0	0
Tilgang i årets løb	3.998.984	104.205	0	0
Afgang i årets løb	-13.318.619	-22.314	0	0
Kostpris ultimo	606.262.547	275.582	0	0
Regulering til dagsværdi primo	53.393.465	48.694	0	0
Årets regulering til dagsværdi	17.377.379	12.110	0	0
Regulering til dagsværdi, afhændede aktiver	-10.142.756	-7.410	0	0
Regulering til dagsværdi ultimo	60.628.088	53.394	0	0
Regnskabsmæssig værdi ultimo	666.890.635	328.976	0	0

Ved opgørelse af afkastet for de enkelte ejendomme tages udgangspunkt i forventede lejeindtægter ved fuld udlejning af ejendommene. Forventede drifts-, administrations- og vedligeholdelsesomkostninger fratrækkes. Den herefter beregnede værdi korrigeres for indregnet tomgangsleje for en passende periode samt forventede omkostninger til indretning og større vedligeholdelsesarbejder mv., ligesom deposita og forudbetalt leje tillægges. Afkastsatserne er fastsat på baggrund af eksterne mæglers bedømmelser af markedsniveauet. Afkastsatserne er fastsat i intervallet 4% - 7%.



Noter

	Koncern		Moderselskab	
	31/12 2015 kr.	31/12 2014 t.kr.	31/12 2015 kr.	31/12 2014 t.kr.
9. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder				
Anskaffelsessum, primo	0	0	14.650.000	21.690
Tilgang i årets løb	0	0	0	160
Afgang i årets løb	0	0	0	-7.200
Kostpris ultimo	0	0	14.650.000	14.650
Opskrivninger primo	0	0	54.946.400	60.220
Årets resultat	0	0	33.600.787	-289
Årets tilbageførsler på afgang	0	0	0	-7.235
Koncerntilskud	0	0	0	2.250
Opskrivninger ultimo	0	0	88.547.187	54.946
Afskrivninger på goodwill primo primo	0	0	-642.718	-643
Afskrivninger på goodwill ultimo	0	0	-642.718	-643
Modregnet i tilgodehavender	0	0	61.812	56
Overført til hensatte forpligtelser	0	0	4.199.605	3.855
Modregnet i tilgodehavender og hensatte forpligtelser	0	0	4.261.417	3.911
Regnskabsmæssig værdi ultimo	0	0	106.815.886	72.864
I regnskabsposten indgår goodwill med	0	0	0	0
Tilknyttede virksomheder:			Hjemsted	Ejerandel
ELF Nørresundby A/S			Gentofte	100 %
ELF Nørresundby II A/S			Gentofte	100 %
TS Nørresundby ApS			Gentofte	100 %



Noter

ELF Ejendomme A/S	Gentofte	100 %
Holdingselskabet af 27.10.2010 ApS	Gentofte	100 %
Korsdalskvarteret ApS	Gentofte	100 %
Bakkegårds Alle ApS	Gentofte	100 %
4 Minds Holding ApS	Gentofte	100 %
4 Minds ApS	Gentofte	100 %
4 Minds Byg ApS	Gentofte	100 %
SHV 57 ApS	Gentofte	100 %
Karlshøj 7 ApS	Gentofte	100 %
Snaregade 6 ApS	Gentofte	100 %
Amager Strand 1 ApS	Gentofte	100 %
Amager Strand 2 ApS	Gentofte	100 %
Amager Strand 3 ApS	Gentofte	100 %
Amager Strand 4 ApS	Gentofte	100 %
Amager Strand 6 ApS	Gentofte	100 %
Amager Strand 7 ApS	Gentofte	100 %
Amager Strand 8 ApS	Gentofte	100 %
Amager Strand 9 ApS	Gentofte	100 %
Amager Strand 10 ApS	Gentofte	100 %
Amager Strand 11 ApS	Gentofte	100 %
Amager Strand 12 ApS	Gentofte	100 %
Amager Strand 13 ApS	Gentofte	100 %
IrmaByen 3 ApS	Gentofte	100 %
IrmaByen 6 ApS	Gentofte	100 %
IrmaByen 14 ApS	Gentofte	100 %
IrmaByen 17 ApS	Gentofte	100 %
Njalsgade Komplekset ApS	Gentofte	100 %



Noter

	Koncern		Moderselskab	
	31/12 2015 kr.	31/12 2014 t.kr.	31/12 2015 kr.	31/12 2014 t.kr.
10. Andre tilgodehavender				
Kostpris primo	66.770.694	57.450	26.744.654	18.954
Tilgang i årets løb	4.808.537	10.564	1.915.322	7.876
Afgang i årets løb	-21.096.575	-1.243	-13.133.493	-85
Overførsler	-50.367.132	0	-15.410.959	0
Kostpris ultimo	115.524	66.771	115.524	26.745
 Regnskabsmæssig værdi ultimo	 115.524	 66.771	 115.524	 26.745

11. Projektbeholdninger

Projektbeholdninger	398.885.346	245.110	0	0
	398.885.346	245.110	0	0

Aktiverede renter udgør 41.883.800 (tkr. 39.587) af projektbeholdningen.

12. Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter omfatter afholdte omkostninger, der vedrører 2016.



Noter

	Koncern		Moderselskab	
	31/12 2015 kr.	31/12 2014 t.kr.	31/12 2015 kr.	31/12 2014 t.kr.
13. Virksomhedskapital				
Virksomhedskapital primo	61.000.000	61.000	61.000.000	61.000
	61.000.000	61.000	61.000.000	61.000

Aktiekapitalen består af 2.440 aktier a 25.000 kr. og multipla heraf. Kapitalen er ikke opdelt i klasser.

Der har indenfor de seneste 5 år været følgende bevægelser på virksomhedskapitalen:

Den 30. december 2012 er der foretaget kapitalforhøjelse med nominelt 60 mio. kr.

14. Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode

Reserve for opskrivninger primo	0	0	54.173.435	59.446
Resultatandel	0	0	33.600.787	-5.273
	0	0	87.774.222	54.173

15. Overført resultat

Overført resultat primo	76.961.561	69.612	22.788.125	10.165
Årets overførte overskud eller underskud	43.090.069	7.350	9.489.282	12.623
	120.051.630	76.962	32.277.407	22.788

16. Ansvarlig lånekapital

Ansvarlig lånekapital	7.059.290	6.849	0	0
	7.059.290	6.849	0	0

Kreditor træder tilbage for alle øvrige kreditorer.



Noter

	Koncern		Moderselskab	
	31/12 2015 kr.	31/12 2014 t.kr.	31/12 2015 kr.	31/12 2014 t.kr.
17. Gæld til realkreditinstitutter				
Gæld til realkreditinstitutter i alt	392.587.083	182.907	0	0
Heraf forfalder inden for 1 år	<u>-7.201.170</u>	<u>-2.504</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>385.385.913</u>	<u>180.403</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Andel af gæld, der forfalder efter 5 år	<u>355.518.231</u>	<u>167.887</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
18. Gæld til pengeinstitutter				
Gæld til pengeinstitutter i alt	165.066.930	0	0	0
Heraf forfalder inden for 1 år	<u>-29.712.000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>135.354.930</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
19. Anden gæld				
Anden gæld	<u>181.964.226</u>	<u>124.713</u>	<u>181.964.226</u>	<u>124.713</u>
Andel af gæld, der forfalder efter 5 år	<u>181.964.226</u>	<u>124.713</u>	<u>181.964.226</u>	<u>124.713</u>

20. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Koncern:

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, 392.587 t.kr., er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2015 udgør 640.411 t.kr.

Til sikkerhed for gæld til ejerforeninger, kr. 0, er der lyst pantebrev for i alt tkr. 293, der giver pant i grunde, bygninger og projektbeholdninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2015 udgør tkr. 20.735.



Noter

20. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser (fortsat)

Til sikkerhed for gæld til pengeinstitutter, 149.142 tkr., samt betalingsgarantier stillet af pengeinstituttet, tkr. 10.415, er der givet transport i likvide beholdninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2015 udgør tkr. 1.398 samt modtagne leverandørgarantier tkr. 28.746.

Til sikkerhed for gæld til pengeinstitutter, 149.142 tkr., er der givet pantsætningsforbud i projektbeholdninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2015 udgør 201.327 t.kr.

Af koncernens likvide beholdninger er 15.798 t.kr. indestående på deponeringskonti.

Til sikkerhed for gæld til pengeinstitutter, tkr. 272.785, har koncernen deponeret ejerpantebreve på i alt tkr. 169.980, der giver pant i projektbeholdninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2015 udgør tkr. 385.888. Herudover er der lyst 71.563 t.kr. i ejerpantebreve, der pr. 31. december 2015 henlægger i koncernens varetægt. Ejerpantebrevene giver pant i projektbeholdninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2015 udgør 247.403 t.kr.

Moderselskab:

Til sikkerhed for datterselskabs engagement med pengeinstitut tkr. 105.000 er der afgivet sikkerhed i aktier i datterselskab, hvis regnskabsmæssige værdi udgør tkr. 7.314 pr. 31. december 2015.

21. Eventualposter

Eventualforpligtelser

Koncern:

Koncernen har indgået entreprisekontrakter, hvis restforpligtelser pr. 31. december 2015 udgør i alt 425.965 t.kr.

Koncernens pengeinstitutter har stillet betalings- og entreprenørgarantier for i alt 73.412 t.kr.

Koncernen er part i igangværende syn- og skønsforretning i relation til fejl og mangler vedrørende leverede lejligheder. Der foreligger ikke en afgørelse på nuværende tidspunkt. Ligeledes er der på nuværende tidspunkt ikke opgjort et endeligt omfang af et muligt krav. Det er ledelsens vurdering, at et eventuelt krav kan videreføres til totalentreprenøren, hvorfor der ikke anses at være en påvirkning på årsregnskabet, som skal indregnes.



Noter

21. Eventualposter (fortsat)

Moderselskabet:

Moderselskabet har tilkendegivet at stille likviditet til rådighed for gennemførelse af det kommende års aktiviteter i følgende underliggende selskaber; ELF Nørresundby II A/S, TS Nørresundby ApS, Holdingselskabet af 27.10.2012 ApS, Korsdalskvarteret ApS, Amager Strand 2 ApS, Amager Strand 4 ApS, Amager Strand 6 ApS, Amager Strand 10 ApS, 4 Minds Holding ApS, 4 Minds ApS, 4 Minds Byg ApS, Karlshøj 7 ApS, SHV 57 ApS, IrmaByen 3 ApS, IrmaByen 17 ApS.

Moderselskabet har afgivet selvskyldnerkaution overfor Korsdalskvarteret ApS' og ELF Ejendomme A/S' mellemværender med pengeinstitut. Selskabernes gæld til pengeinstituttet udgør pr. 31. december 2015 i alt kr. 0.

Moderselskabet har indgået huslejekontrakter, der er uopsigelige indtil 1. marts 2019. Restforpligtelsen udgør tkr. 1.936.

Moderselskabet indestår for betaling af datterselskabers forpligtelser, i alt tkr. 252.675.

Sambeskatning

Selskabet er administrationsselskab i den nationale sambeskatning og hæfter ubegrænset og solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat.

Selskabet hæfter ubegrænset og solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter.

Hæftelse vedrørende forpligtelse i forbindelse med selskabsskatter udgør kr. 6.964. Hæftelse vedrørende forpligtelse i forbindelse med kildeskatter udgør kr. 0.

Eventuelle senere korrektioner af selskabsskatter eller kildeskatter m.v. vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et andet beløb.



Noter

22. Finansielle risici

Renterisici

Koncernens finansiering for investeringsporteføljen består udelukkende af realkreditlån med LTV mellem 55% og 75% på hhv. erhvervs- og boligdelen af porteføljen. Den samlede LTV for investeringsporteføljen baseret på markedsværdien af realkreditlån og swaps pr. 31/12 2015 udgør 61,7%. Der er ingen og ønskes ingen 2. prioriteter i koncernens investeringsejendomme. Koncernen har ingen og ønsker ingen valutarisiko i låneporteføljen. Koncernen har en målsætning om at renterisici afdækket med swaps maksimalt må udgøre 15% af koncernens låneportefølje. Koncernens afdækning af renterisici med swaps udgør 4,8% af markedsværdien for lånene i investeringsporteføljen pr. 31/12 2015. Swaps vil blive anvendt til at sikre renterisikoen for projekter under opførsel i det omfang at Swap'en ikke overstiger 15% af den forventede fremtidige portefølje værdi.

Koncernen har i årets løb tilendebragt en omlægning af investeringsporteføljens belåning til fastforrentede 20-30 årige realkreditlån.

Investeringsporteføljens belåning er i fastforrentede 20-30 årige realkreditlån. Låneporteføljens gennemsnitlige rente inkl. bidrag er 2,86%.

23. Nærtstående parter

Bestemmende indflydelse

E.L.F. Holding S.á.r.l
23 Avenue Monterey
L-2086 Luxembourg
Luxembourg

Hovedaktionær

Øvrige nærtstående parter

Andreea Ioana Kaiser, Sofievej 19, 2900 Hellerup
Erik Ludvig Find, Sofievej 19, 2900 Hellerup
Christian Henri Leroy, Hambros Alle 5, 2900 Hellerup

Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesmedlem
Bestyrelsesmedlem



Noter

	Koncern	
	2015	2014
	kr.	t.kr.
24. Reguleringer		
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	94.018	435
Værdireguleringer ejendomme	-20.745.379	-8.708
Heraf optionspræmie	1.200.000	0
Andre finansielle indtægter	-6.313.965	-5.883
Øvrige finansielle omkostninger	14.179.202	9.595
Skat af årets resultat	7.572.692	2.076
Øvrige reguleringer	8.585	76
	-4.004.847	-2.409
25. Ændring i driftskapital		
Ændring i projektbeholdninger	-154.930.911	-9.564
Ændring i tilgodehavender	-51.570.666	-7.680
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	-1.022.226	-10.980
Ændring i andre hensatte forpligtelser	5.005.336	0
	-202.518.467	-28.224