

# Årsrapport 2016



Mokkahusene i IrmaByen. Under opførelse, afleveres 2017-18

## ELF Development A/S

CVR-nr 27528449

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling den 31. maj 2017



ELF Development A|S

---

*Erik Ludvig Find  
Dirigent*



## Indholdsfortegnelse

---

	<u>Side</u>
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger	5
Hovedtal og nøgletal for koncernen	7
Ledelsesberetning	8
<b>Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december 2016</b>	
Anvendt regnskabspraksis	15
Resultatopgørelse	25
Balance	26
Egenkapitalopgørelse for koncernen	30
Egenkapitalopgørelse for moderselskabet	30
Pengestrømsopgørelse	31
Noter	32



## Ledespåtegning

---

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 2016 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 2016, af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hellerup, den 31. maj 2017

### Direktion

Erik Ludvig Find

### Bestyrelse

Andreea Ioana Kaiser  
Bestyrelsesformand

Erik Ludvig Find

Christian Henri Leroy



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

### Til kapitalejeren i ELF Development A/S

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for ELF Development A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

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

#### 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 koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen 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.

#### 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.

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



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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 koncernregnskabet og årsregnskabet, 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 koncernens og selskabets interne kontrol.
- 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernens og 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet eller årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Aalborg, den 31. maj 2017

### Redmark

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 29 44 27 89

Steen Jensen  
statsautoriseret revisor



## Selskabsoplysninger

---

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



## Selskabsoplysninger

---

### Dattervirksomheder

Frimærket ApS, 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 1 ApS, Gentofte  
IrmaByen 3 ApS, Gentofte  
IrmaByen 6 ApS, Gentofte  
IrmaByen 7 ApS, Gentofte  
IrmaByen 9 ApS, Gentofte  
IrmaByen 14 ApS, Gentofte  
IrmaByen 17 ApS, Gentofte  
Njalsgade Komplekset ApS, Gentofte





## Hovedtal og nøgletal for koncernen

---

	2016	2015	2014	2013	2012
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Resultatopgørelse:</b>					
Bruttofortjeneste	109.223	43.428	10.229	27.342	9.777
Resultat af ordinær primær drift	121.605	58.528	13.137	24.724	13.925
Finansielle poster, netto	-33.343	-7.865	-3.711	-1.051	1.701
Resultat før skat	88.262	50.663	9.426	23.673	15.626
Årets resultat	69.191	43.090	7.350	19.190	11.830
<b>Balance:</b>					
Årets resultat	1.675.157	1.172.414	659.617	562.240	530.348
Investeringer i materielle anlægsaktiver	233.990	354.111	104.840	58.989	57.066
Egenkapital	250.243	181.051	137.962	130.612	111.422
<b>Pengestrømme:</b>					
Driftsaktivitet	-61.851	-171.576	-26.994	15.427	-157.638
Investeringsaktivitet	-182.173	-265.825	-98.090	-58.870	-57.709
Finansieringsaktivitet	294.208	458.421	122.315	-8.457	223.874
Pengestrømme i alt	50.185	21.020	-2.769	-51.900	8.527
<b>Medarbejdere:</b>					
Gennemsnitligt antal heltidsansatte medarbejdere	15	12	10	7	3
<b>Nøgletal i %:</b>					
Likviditetsgrad	113,8	252,6	142,2	63,3	72,5
Soliditetsgrad	14,9	15,4	20,9	23,2	21,0
Egenkapitalforrentning	32,1	27,0	5,5	15,9	21,2

Beregningen af hoved- og nøgletal følger Finansforeningens anbefalinger.



## Ledelsesberetning

### VIRKSOMHEDSBESKRIVELSE

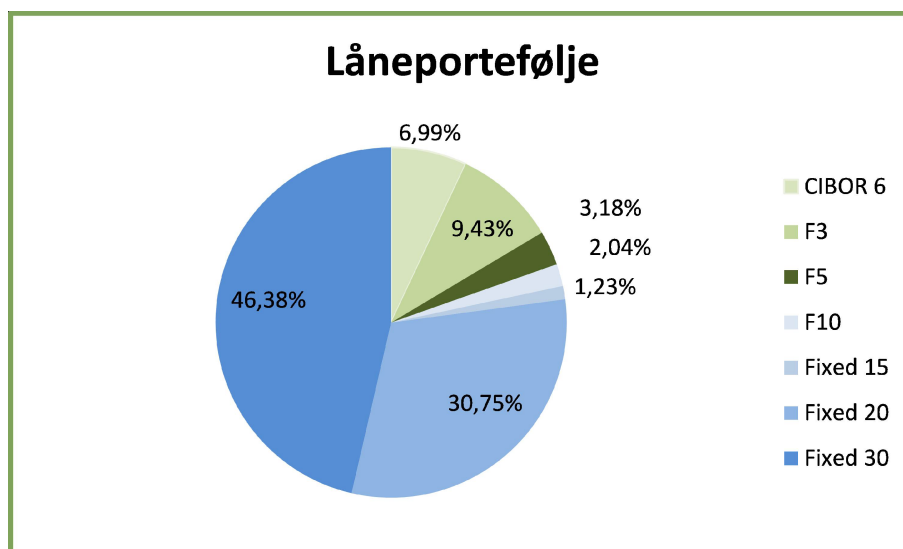
#### Overordnet beskrivelse

Koncernen har to overordnede forretningsområder, hhv. drift af en anlægsportefølje af investeringsejendomme samt projektudvikling af fast ejendom. Koncernen har en målsætning om en solvensgrad på mere end 25%.

#### Investeringsporteføljen

Investeringsporteføljen er primært placeret i datterselskabet ELF Ejendomme A/S. Det forventes, at investeringsporteføljen øges til 1,5 mia. kr. indenfor 24 måneder primært gennem egen udvikling af boligprojekter i Storkøbenhavn, sekundært gennem yderligere opkøb. Porteføljen består af en blanding af bolig og erhverv, primært beliggende i Storkøbenhavn. Opkøbene foregår indenfor velbeliggende bolig- og erhvervsejendomme i Storkøbenhavn med udviklingspotentiale. I indkøb og udvikling af disse ejendomme er der fokus på at øge og fastfryse høje, stabile cashflows. Udvikling af ejendomsprojekter til egen portefølje vil udelukkende 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% på hhv. erhvervs- og boligdelen af porteføljen. Den samlede LTV pr. 31/12 2016 udgør for investeringsporteføljen 56%. Der er ingen og ønskes ingen 2. prioriteter i koncernens investeringsejendomme. Koncernen har ingen og ønsker ingen valutarisiko i låneporteføljen. Koncernen har for at reducere renterisici indgået en swaftale vedrørende den fremtidige finansiering af Hørkær 17-19. Swaftalen svarer til ca. 33% af den forventede fremtidige markedsværdi for Hørkær 17-19, og vil efter opførelse og finansiering af Hørkær 17-19 udgøre ca. 15% af koncernens samlede låneportefølje.





## Ledelsesberetning

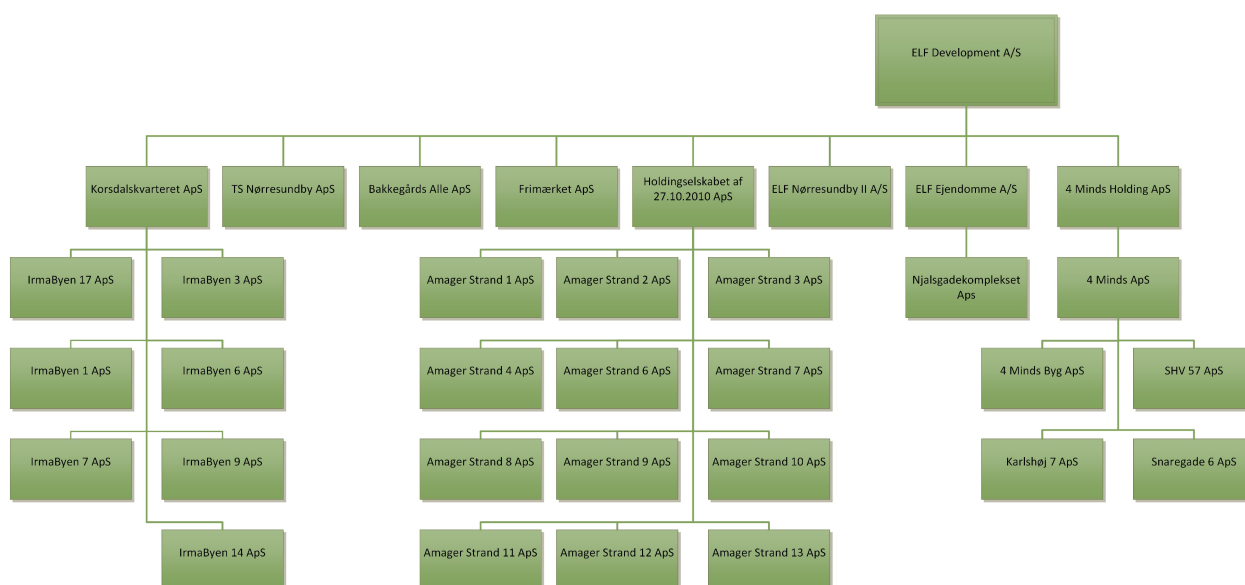
Koncernen har tilendebragt en omlægning af investeringsporteføljens belåning til fastforrentede 20-30 årige realkreditlån. Låneporteføljens varighed er 8,6% pr. 31/12 2016. Omlægningen samt årets renteudvikling har resulteret i et fald i låneporteføljens gennemsnitlige rente inkl. bidrag fra 2,86% til 2,25%. Den simulerede effekt af 1% rentestigning pr. 31/12 2016 er -50 mio. kr. i værdiregulering af finansielle instrumenter. Den simulerede effekt af 1% rentefald pr. 31/12 2016 er + 35 mio. kr.

### Udviklingsporteføljen

Udviklingsporteføljen er primært placeret i projektspecifikke selskaber under ELF Development A/S. Udviklingsporteføljen består pr. 31/12 2016 af ca. 170.000 m<sup>2</sup> fuldt ejede byggeretter. Størstedelen af projekterne udvikles på grunde med cashflow genererende bygninger, hvorfor udviklingsporteføljen hviler i sig selv. 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 m<sup>2</sup> 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 2016 er afbilledet nedenfor. Porteføljen af investeringsejendomme er placeret i ELF Ejendomme A/S, mens udviklingsporteføljen ligger placeret i andre datterselskaber under ELF Development A/S. Organisationen 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.

Der arbejdes på at styrke bestyrelsen ved tilførelse af nye kompetencer, forventeligt ved en udvidelse af bestyrelsen på 2 personer over de næste 12 måneder.

Organisationen forventes ligeledes at vokse over de næste 12 måneder fra 20 medarbejdere i 2016 til ca. 23 medarbejdere i 2017.

## 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 en 8.498 m<sup>2</sup> kontorejendom i Niels Juels gade for 155 mio. kr. samt en mindre portefølje af erhvervsejerlejligheder fra egne projekter opført på Amager Strand.

Fra investeringsporteføljen blev der i årets løb frasolgt en mindre ejendom på Korfuvej. Salget blev gennemført over bogført værdi, og bidrog positivt til årets resultat.

Større renoveringsarbejder blev i årets løb påbegyndt i Njalsgadekomplekset, med udskiftning af tagflader på flere af pakhusene. Arbejdet vil være afsluttet i 2018, og vil tilføre yderligere 844 m<sup>2</sup> kontorlejemål til porteføljen samt reducere de fremtidige driftsudgifter på ejendommen.

Koncernen har i årets løb færdiggjort en omlægning af lån i investeringsporteføljen, således at størsteparten nu er placeret i 1,5-2,5% fastforrentede 20-30 årige realkreditlån.



## Ledelsesberetning

---

### Udviklingsportefølje

Til udviklingsporteføljen har der i årets løb været købt to mindre grunde, hhv. et tidligere posthus i Herlev samt en tankstation på Sundholmsvej, for i alt 30 mio. kr. Der arbejdes på nye lokalplaner både til posthuset og Sundholmsvej området. Det vides endnu ikke hvilke nye byggefelter og byggeretter planarbejdet vil resultere i. Lokalplanerne forventes gennemført i 2018.

Udviklingen af IrmaByen, i alt 115.000 m<sup>2</sup> byggeret købt i 2015, forløb tilfredsstillende i 2016. IrmaByen, som færdigopført vil udgøre en ny bydel med boliger til 3.000 borgere, kontorer samt butikker, udvikles af ELF Development over en 7-årig periode. Ud af de oprindeligt 20 byggefelter er fire projekter under opførelse til ejerboliger mens et femte er under opførelse til lejeboliger. Samlet indeholder de fem projekter 342 lejligheder, hvoraf de 260 er solgt. De fem byggerier indvirker ikke på årets resultat, idet projekterne bogføres til kostpris frem til levering i 2017 og 2018.

Fra udviklingsporteføljen blev der i IrmaByen i årets løb underskrevet salg af og overdraget to byggefelter på samlet 10.800 m<sup>2</sup> byggeretter til institutionelle investorer, mens et tredje frasalg på 7.200 m<sup>2</sup> blev underskrevet i 2015 og overdraget i 2016. Frasalgene, som alle indvirker positivt på årets resultat, sker som et led i eksekveringen af IrmaByen med henblik på at få skabt momentum i opførelsehastigheden af den nye bydel.

Udviklingen af Amager Strand, i alt 55.000 m<sup>2</sup> byggeret købt i 2010, forløb tilfredsstillende i 2016. Ud af de oprindeligt 13 byggefelter med hvert deres projekt er de 8 udviklet og solgt i foregående år, 1 er færdigudviklet i 2016, 1 er under udvikling og de resterende 3 afventer opstart. Det færdigudviklede og solgte boligprojekt i 2016 er Nordtårnet, som med 40 leverede lejligheder indvirker positivt på årets resultat. Projektet under udvikling i 2016 er Strandgården; alle 56 ejerboliger er solgt, ejendommen er under opførelse og afleveres til slutkøberne i 2017. Strandgården bogføres til kostpris frem til aflevering, og indvirker således ikke på resultatet for 2016. Udformningen og anvendelsen af de resterende 3 byggefelter forsøges ændret via et lokalplanstillæg, og da der er usikkerhed om resultatet heraf, er det valgt at foretage en nedskrivning i 2016.

Udviklingen af Hørkær 17-19, Herlev, forløber planmæssigt. Lokalplanen blev endeligt vedtaget primo 2016, og på basis heraf opføres et projekt på 21.500 m<sup>2</sup> bolig fordelt på 244 boliger. Projektet opføres i fire etaper i perioden 2016-19, og indeholder 162 lejeboliger til levering til egen investeringsportefølje, 45 lejeboliger som forventeligt leveres til en boligforening samt 37 ejerboliger.



## Ledelsesberetning

---

Udviklingsporteføljens samlede salg for året målt på underskrevne salg af lejligheder samt byggeretter til eksterne parter er i alt 33.350 m<sup>2</sup> bolig fordelt på 232 lejligheder samt 10.800 m<sup>2</sup> byggeretter. Salgstakten overstiger koncernens målsætning for omsætningshastighed i koncernens pipeline af udviklingsprojekter. Størstedelen af disse salg vil først have indvirkning på regnskaberne for regnskabsårene 2017-18, idet lejligheder under opførelse bogføres til kostpris frem til levering.



*Nordtårnet blev afleveret medio 2016*

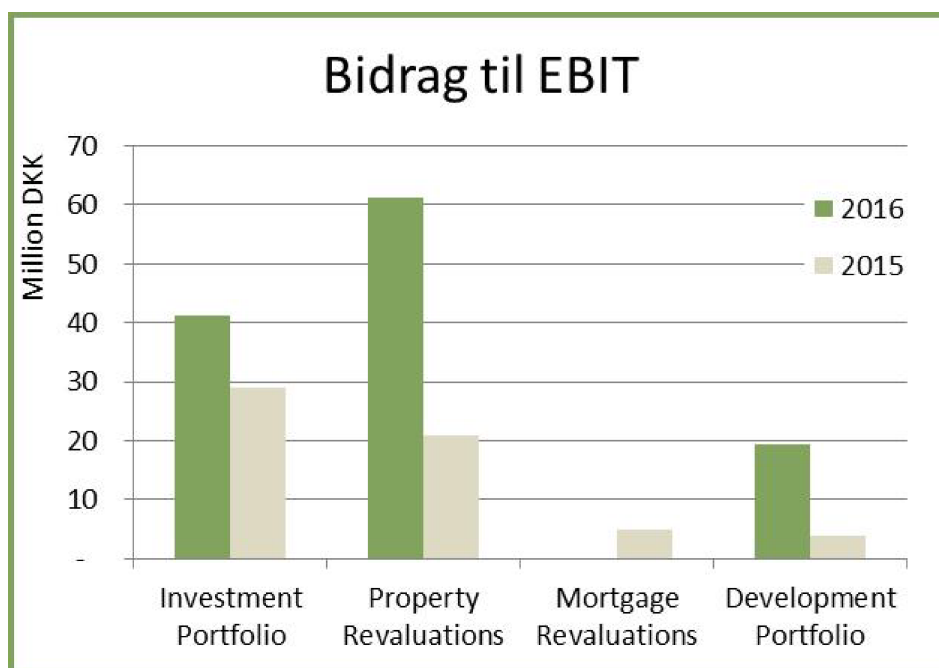


## Ledelsesberetning

### Regnskabsberetning

Koncernens resultatopgørelse for 2016 udviser en bruttofortjeneste på 109,2 mio. kr., et driftsresultat (EBIT) på 121,6 mio. kr og et resultat før skat (EBT) på 88,3 mio. kr. (50,7 mio kr i 2015), svarende til en fremgang på 74% i forhold til 2015.

Udviklingsporteføljen bidrager med 19,2 mio. kr. til driftsresultatet, mens investeringsporteføljen før værdiregulering bidrager med 41,1 mio. kr. Værdiregulering af investeringsejendomme påvirker driftsresultatet med 61,2 mio. kr. ud af driftsresultatet på 121,6 mio. kr.



Øvrige finansielle omkostninger er 35,9 mio. kr. (14,2 mio. kr. i 2015). Øvrige finansielle omkostninger er i 2016 negativt påvirket af låneomlægning af realkreditlån samt kursudvikling for finansielle instrumenter.

Skat af årets resultat er 19,1 mio. kr. svarende til en effektiv skatteprocent på 21,6%, og årets resultat for koncernen i 2016 efter skat er 69,2 mio. kr. (43,1 mio. kr. i 2015).

Koncernes samlede balancesum er steget fra 1.172 mio. kr. pr. 31/12 2015 til 1.675 mio. kr. pr. 31/12 2016. Stigningen i investeringsejendomme udgør 201 mio. kr. fra 667 mio. kr. pr. 31/12 2015 til 867 mio. kr pr. 31/12 2016 mens stigningen i projektbeholdninger udgør 213 mio. kr. fra 399 mio. kr. pr. 31/12 2015 til 612 mio. kr. pr. 31/12 2016.

Årets resultat har opfyldt forventningerne og været tilfredsstillende for såvel koncern som moderselskab.



## Ledelsesberetning

---

### **Usædvanlige forhold**

Årsregnskabet er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

### **Den forventede udvikling**

Det forventes, at regnskabsåret 2017 vil udvise et resultat på over 100 mio. kr.

### **Begivenheder efter regnskabsårets udløb**

Koncernen har i 2016 foretaget nedskrivninger på projektbeholdninger for i alt ca. 35 mio. kr. Københavns Kommunes Teknik og Miljø Udvalg (TMU) har efter regnskabsårets udløb godkendt et lokalplanstillæg, og dette forventes godkendt af byrådet i juni 2017 med endelig bekendtgørelse juli 2017. Det er herefter ledelsens vurdering, at de i 2016 foretagne nedskrivninger på ca. 35 mio. kr. kan tilbageføres i 2017.

### **Definition af nøgletal i ledelsesberetningen**

LTV (loan-to-value) beregnes som forholdet mellem nominal restgæld og markedsværdi for ejendommene.





## Anvendt regnskabspraksis

---

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

Årsrapporten aflægges i danske kroner.

### **Ændring i anvendt regnskabspraksis som følge af ændret årsregnskabslov**

Virksomheden har med virkning fra 1. januar 2016 implementeret lov nr. 738 af 1. juni 2015. Dette medfører følgende ændringer til indregning og måling for:

1. **Gæld vedrørende investeringsejendomme**  
Finansielle forpligtelser vedrørende investeringsejendomme måles til amortiseret kostpris. Tidligere blev disse finansielle forpligtelser målt til dagsværdi. Ændringen er foretaget i overensstemmelse med § 1 i overgangsbekendtgørelse nr. 1849 af 15. december 2015. Ved den foretagne ændring af anvendt regnskabspraksis er seneste indregnede dagsværdi for finansielle forpligtelser vedrørende investeringsejendomme anvendt som kostpris. Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal.
2. **Krav om løbende vurdering af restværdier på immaterielle og materielle aktiver**  
Der skal fremover foretages årlig revurdering af restværdier på materielle anlægsaktiver. Tidligere blev den forventede restværdi fastsat på tidspunktet for påbegyndelse af anvendelse af aktivet og kunne alene under særlige omstændigheder ændres. Ændringen foretages i overensstemmelse med § 4 i overgangsbekendtgørelse nr. 1849 af 15. december 2015, og den har kun virkning som en ændring af regnskabsmæssigt skøn og har ingen effekt for egenkapitalen.

Ingen af ovenstående ændringer har væsentlig beløbsmæssig effekt for resultatopgørelsen eller balancen for 2016 eller for sammenligningstallene.

### **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.



## Anvendt regnskabspraksis

---

Visse finansielle 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.

### 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 anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er beregnet til sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes i andre tilgodehavender eller anden gæld og i egenkapitalen.

Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet i egenkapitalen til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som løbende 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.

### 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.



## Anvendt regnskabspraksis

---

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

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 nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Omkostninger til omstruktureringer, som er indregnet i den overtagne virksomhed inden overtagelsesdagen og som ikke er aftalt som led i virksomhedsovertagelsen, indgår i overtagelsesbalancen og dermed fastlæggelse af goodwill. Omstruktureringer, der besluttet af den overtagne virksomhed, indregnes i resultatopgørelsen. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af overtagne identificerbare aktiver og forpligtelser, inklusiv hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske brugstid. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes som en indtægt i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet, når de almindelige betingelser for indregning af en indtægt er til stede.

Goodwill og negativ goodwill fra erhvervede virksomheder kan reguleres indtil 12 måneder efter overtagelsen.

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 fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

### **Af- og nedskrivninger**

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

### **Værdiregulering af investeringsejendomme**

Værdiregulering af investeringsejendomme indeholder værdireguleringer af ejendomme til dagsværdi samt gevinst/tab ved afhændelse af ejendomme.

### **Finansielle indtægter og omkostninger**

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende finansielle aktiver og forpligtelser, amortisering af finansielle forpligtelser, samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen mv. 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 posteringer direkte på egenkapitalen.

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

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede 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.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvor brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

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.



## Anvendt regnskabspraksis

---

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

### Leasingkontrakter

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel 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 alternativt virksomhedens lånerente 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.

### Investeringsjendomme

Investeringsjendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger.

Investeringsjendomme måles efterfølgende ejendom for ejendom til en skønnet dagsværdi. Ejendommene værdiansættes ud fra en afkastbaseret model, hvor forventede fremtidige pengestrømme for det kommende år sammen med et afkastkrav er fastsat af en ekstern valuar danner grundlag for ejendommens dagsværdi. Den anvendte værdiansættelsesmodel er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

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

Investeringsjendomme 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.

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



## Anvendt regnskabspraksis

---

Investeringsejendomme under opførsel og forudbetalinger for investeringsejendomme måles til kostpris.

### 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.

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 indregnes en hensat forpligtelse til dækning af omkostninger ved besluttede omstruktureringer i de erhvervede virksomheder i forbindelse med købet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.



## Anvendt regnskabspraksis

---

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af identificerbare overtagne aktiver og forpligtelser, inklusive hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under kapitalandele i tilknyttede virksomheder og 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 denne lavere værdi.

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

Nettorealiseringsværdien for projektbeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af såvel færdiggørelsesomkostninger som omkostninger, der afholdes for at effektuere salget. Nettorealiseringsværdien 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 nettorealiseringsværdien 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.

### Egenkapital

#### Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode omfatter nettoopskrivning af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder i forhold til kostpris.

Reserven kan elimineres ved underskud, realisation af kapitalandele eller ændring i regnskabsmæssige skøn.

Reserven kan ikke indregnes med et negativt beløb.





## Anvendt regnskabspraksis

---

### 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 administrationselskab solidarisk og ubegrænset over for skattemyndighederne for selskabsskatter og kildeskatter 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.

### 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 nettorealiseringsværdi 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 nettorealiseringsværdi 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.



## Anvendt regnskabspraksis

---

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.

Gældsforpligtelser vedrørende investeringsejendomme måles til amortiseret kostpris.

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 immaterielle, materielle og finansielle 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 samt kortfristede værdipapirer med en løbetid under 3 måneder, der uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og som kun er forbundet med ubetydelig risiko for værdiændringer.



## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Note	Koncern		Moderselskab		
	2016 kr.	2015 t.kr.	2016 kr.	2015 t.kr.	
	<b>109.223.290</b>	<b>43.428</b>	<b>21.955.522</b>	<b>2.246</b>	
	<b>Bruttofortjeneste</b>				
1	Værdiregulering af investeringsejendomme	61.234.765	25.676	0	0
2	Personaleomkostninger	-13.464.439	-10.482	-13.464.439	-10.482
3	Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	-266.603	-94	-266.603	-94
	Nedskrivninger af omsætningsaktiver, som overstiger normale nedskrivninger.	-35.121.859	0	0	0
	<b>Driftsresultat</b>	<b>121.605.154</b>	<b>58.528</b>	<b>8.224.480</b>	<b>-8.330</b>
	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	51.825.441	33.600
	Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	15.608.255	21.558
	Andre finansielle indtægter	2.581.254	6.314	4.796.060	5.022
4	Øvrige finansielle omkostninger	-35.924.385	-14.179	-6.345.751	-7.042
	<b>Resultat før skat</b>	<b>88.262.023</b>	<b>50.663</b>	<b>74.108.485</b>	<b>44.808</b>
5	Skat af årets resultat	-19.071.047	-7.573	-4.917.509	-1.718
6	<b>Årets resultat</b>	<b>69.190.976</b>	<b>43.090</b>	<b>69.190.976</b>	<b>43.090</b>



## Balance 31. december

---

Note	Koncern		Moderselskab		
	2016 kr.	2015 t.kr.	2016 kr.	2015 t.kr.	
<b>Aktiver</b>					
<b>Anlægsaktiver</b>					
7	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	822.911	288	822.911	288
8	Investeringsejendomme	867.802.301	666.890	0	0
9	Investeringsejendomme under opførsel og forudbetalinger for investeringsejendomme	55.606.595	14.000	0	0
	Materielle anlægsaktiver i alt	<u>924.231.807</u>	<u>681.178</u>	<u>822.911</u>	<u>288</u>
10	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	164.559.776	106.816
11	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	262.615.842	244.309
12	Andre tilgodehavender	<u>181.033</u>	<u>116</u>	<u>181.033</u>	<u>116</u>
	Finansielle anlægsaktiver i alt	<u>181.033</u>	<u>116</u>	<u>427.356.651</u>	<u>351.241</u>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b><u>924.412.840</u></b>	<b><u>681.294</u></b>	<b><u>428.179.562</u></b>	<b><u>351.529</u></b>



## Balance 31. december

Note	Koncern		Moderselskab		
	2016 kr.	2015 t.kr.	2016 kr.	2015 t.kr.	
<b>Aktiver</b>					
<b>Omsætningsaktiver</b>					
13	Projektbeholdninger	611.994.127	398.885	0	0
	Handelsejendomme	24.800.000	0	0	0
	Forudbetalinger for projektbeholdninger	2.555.000	1.156	0	0
	Varebeholdninger i alt	<u>639.349.127</u>	<u>400.041</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	430.377	9.169	0	0
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	982.000	703	2.450.590	6.123
14	Udsudte skatteaktiver	0	0	118.286	164
	Tilgodehavende skat hos tilknyttede virksomheder	0	0	21.308.907	4.447
	Andre tilgodehavender	29.497.186	56.875	3.469.642	16.214
15	Periodeafgrænsningsposter	6.081.786	113	10.527	18
	Tilgodehavender i alt	<u>36.991.349</u>	<u>66.860</u>	<u>27.357.952</u>	<u>26.966</u>
	Likvide beholdninger	<u>74.404.150</u>	<u>24.219</u>	<u>14.463.024</u>	<u>0</u>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b><u>750.744.626</u></b>	<b><u>491.120</u></b>	<b><u>41.820.976</u></b>	<b><u>26.966</u></b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b><u>1.675.157.466</u></b>	<b><u>1.172.414</u></b>	<b><u>470.000.538</u></b>	<b><u>378.495</u></b>



## Balance 31. december

Note	Koncern		Moderselskab		
	2016 kr.	2015 t.kr.	2016 kr.	2015 t.kr.	
<b>Passiver</b>					
<b>Egenkapital</b>					
16	Virksomhedskapital	61.000.000	61.000	61.000.000	61.000
	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	140.155.887	87.774
	Overført resultat	189.242.605	120.051	49.086.718	32.277
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>250.242.605</b>	<b>181.051</b>	<b>250.242.605</b>	<b>181.051</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>					
17	Hensættelser til udskudt skat	65.091.502	67.605	0	0
18	Andre hensatte forpligtelser	0	5.005	0	4.200
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>65.091.502</b>	<b>72.610</b>	<b>0</b>	<b>4.200</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>					
19	Ansvarlig lånekapital	0	7.059	0	0
20	Gæld til realkreditinstitutter	461.569.734	385.386	0	0
21	Gæld til pengeinstitutter	57.432.000	135.355	0	0
22	Deposita	28.750	12.995	0	0
23	Modtagne forudbetalinger fra kunder	26.038.522	1.545	0	0
24	Anden gæld	155.214.705	181.964	155.214.705	181.964
	Langfristede gældsforpligtelser i alt	700.283.711	724.304	155.214.705	181.964



## Balance 31. december

---

<u>Note</u>	Koncern		Moderselskab	
	2016 kr.	2015 t.kr.	2016 kr.	2015 t.kr.
Kortfristet del af langfristet gæld	199.682.369	36.913	0	0
Gæld til pengeinstitutter	263.375.442	107.916	0	177
Modtagne forudbetalinger fra kunder	23.023.854	2.808	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	114.262.423	29.198	413.568	164
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	45.828.574	2.224
Selskabsskat	16.012.063	7.081	15.920.114	6.964
25 Anden gæld	43.116.075	9.613	2.313.548	1.620
Periodeafgrænsningsposter	67.422	920	67.424	131
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	<u>659.539.648</u>	<u>194.449</u>	<u>64.543.228</u>	<u>11.280</u>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b><u>1.359.823.359</u></b>	<b><u>918.753</u></b>	<b><u>219.757.933</u></b>	<b><u>193.244</u></b>
<b>Passiver i alt</b>	<b><u>1.675.157.466</u></b>	<b><u>1.172.414</u></b>	<b><u>470.000.538</u></b>	<b><u>378.495</u></b>
<b>26 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser</b>				
<b>27 Eventualposter</b>				
<b>28 Finansielle risici</b>				
<b>29 Nærtstående parter</b>				



## Egenkapitaloppgørelse for koncernen

---

	Virksomhedskapi- tal kr.	Overført resultat kr.	I alt kr.
Egenkapital primo	61.000.000	120.051.629	181.051.629
Årets overførte overskud eller underskud	0	69.190.976	69.190.976
	<b>61.000.000</b>	<b>189.242.605</b>	<b>250.242.605</b>

## Egenkapitaloppgørelse for moderselskabet

---

	Virksomhedskapi- tal kr.	Reserve for netto- opskrivning efter den indre værdis metode kr.	Overført resultat kr.	I alt kr.
Egenkapital primo	61.000.000	87.774.222	32.277.407	181.051.629
Resultatandel	0	52.022.577	17.168.399	69.190.976
Udloddet udbytte	0	-780.000	0	-780.000
Tilbageført ved likvidation af datterselskab	0	1.139.088	0	1.139.088
Modtaget udbytte fra datterselskaber	0	0	780.000	780.000
Tilbageført nedskrivning opløste datterselskaber	0	0	-1.139.088	-1.139.088
	<b>61.000.000</b>	<b>140.155.887</b>	<b>49.086.718</b>	<b>250.242.605</b>





## Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Note	Koncern	
	2016 kr.	2015 t.kr.
Årets resultat	69.190.976	43.090
30 Reguleringer	-8.546.705	-4.005
31 Ændring i driftskapital	-76.513.086	-202.519
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	-15.868.815	-163.434
Renteindbetalinger og lignende	2.581.256	6.315
Renteudbetalinger og lignende	-35.924.385	-14.179
Pengestrøm fra ordinær drift	-49.211.944	-171.298
Betalt selskabsskat	-12.639.000	-278
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>-61.850.944</b>	<b>-171.576</b>
Køb af materielle anlægsaktiver under opførsel og forudbetalinger	-41.606.595	-14.000
Køb og overførsler af materielle anlægsaktiver	-160.562.861	-344.110
Salg af materielle anlægsaktiver	20.062.406	25.629
Køb af finansielle anlægsaktiver	-181.033	0
Salg af finansielle anlægsaktiver	115.524	0
Modtagne afdrag	0	21.097
Overført til kortfristede tilgodehavender	0	50.367
Udlån	0	-4.808
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-182.172.559</b>	<b>-265.825</b>
Optagelse af langfristet gæld	424.168.959	649.149
Afdrag på langfristet gæld	-285.420.566	-160.194
Ændring i kortfristet gæld til pengeinstitutter	155.459.842	-30.534
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>294.208.235</b>	<b>458.421</b>
<b>Ændring i likvider</b>	<b>50.184.732</b>	<b>21.020</b>
Likvider primo	24.219.418	3.199
<b>Likvider ultimo</b>	<b>74.404.150</b>	<b>24.219</b>
<b>Likvider</b>		
Likvide beholdninger	74.404.150	24.219
<b>Likvider ultimo</b>	<b>74.404.150</b>	<b>24.219</b>



## Noter

	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
	kr.	t.kr.	kr.	t.kr.
<b>1. Værdiregulering af investeringsejendomme</b>				
Værdiregulering ejendomme	61.234.765	20.745	0	0
Værdiregulering prioritetsgæld	0	4.931	0	0
	<b>61.234.765</b>	<b>25.676</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2. Personaleomkostninger</b>				
Lønninger og gager	12.517.547	9.704	12.517.547	9.704
Pensioner	340.509	231	340.509	231
Andre omkostninger til social sikring	104.526	51	104.526	51
Personaleomkostninger i øvrigt	501.857	496	501.857	496
	<b>13.464.439</b>	<b>10.482</b>	<b>13.464.439</b>	<b>10.482</b>
Direktion og bestyrelse	0	0	74.948	74
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	15	12	15	12
<b>3. Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver</b>				
Afskrivning på anlæg, driftsmateriel og inventar	214.420	94	214.420	94
Fortjeneste/tab ved salg af materielle anlægsaktiver	52.183	0	52.183	0
	<b>266.603</b>	<b>94</b>	<b>266.603</b>	<b>94</b>



## Noter

---

	Koncern		Moderselskab	
	2016	2015	2016	2015
	kr.	t.kr.	kr.	t.kr.
<b>4. Øvrige finansielle omkostninger</b>				
Renter, tilknyttede virksomheder	0	0	246.079	59
Andre renteomkostninger	<u>35.924.385</u>	<u>14.179</u>	<u>6.099.672</u>	<u>6.983</u>
	<b><u>35.924.385</u></b>	<b><u>14.179</u></b>	<b><u>6.345.751</u></b>	<b><u>7.042</u></b>
<b>5. Skat af årets resultat</b>				
Skat af årets resultat	21.590.237	7.422	4.872.156	2.795
Regulering af udskudt skat	-2.520.939	4.301	45.353	-179
Regulering af tidligere års skat	1.749	-898	0	-898
Nedsættelse skatteprocent	<u>0</u>	<u>-3.252</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b><u>19.071.047</u></b>	<b><u>7.573</u></b>	<b><u>4.917.509</u></b>	<b><u>1.718</u></b>
<b>6. Forslag til resultatdisponering</b>				
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode			52.022.577	33.601
Overføres til overført resultat			<u>17.168.399</u>	<u>9.489</u>
<b>Disponeret i alt</b>			<b><u>69.190.976</u></b>	<b><u>43.090</u></b>



## Noter

---

	Koncern		Moderselskab	
	31/12 2016	31/12 2015	31/12 2016	31/12 2015
	kr.	t.kr.	kr.	t.kr.
<b>7. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>				
Kostpris primo	694.892	584	694.892	584
Tilgang i årets løb	819.919	111	819.919	111
Afgang i årets løb	-97.661	0	-97.661	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>1.417.150</b>	<b>695</b>	<b>1.417.150</b>	<b>695</b>
Af- og nedskrivninger primo	-407.297	-313	-407.297	-313
Årets af-/nedskrivninger	-214.419	-94	-214.419	-94
Af-/nedskrivninger, afhændede aktiver	27.477	0	27.477	0
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-594.239</b>	<b>-407</b>	<b>-594.239</b>	<b>-407</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>822.911</b>	<b>288</b>	<b>822.911</b>	<b>288</b>
Leasede aktiver indgår med en regnskabsmæssig værdi på	0	72	0	72



## Noter

	Koncern		Moderselskab	
	31/12 2016 kr.	31/12 2015 t.kr.	31/12 2016 kr.	31/12 2015 t.kr.
<b>8. Investeringsejendomme</b>				
Kostpris primo	606.262.547	275.582	0	0
Tilgang vedrørende virksomhedsovertagelse ultimo	0	340.000	0	0
Overførsler fra projektbeholdninger	2.042.031	0	0	0
Overført til handels- og projektbeholdninger	-59.950.431	0	0	0
Tilgang i årets løb	235.471.967	3.999	0	0
Afgang i årets løb	-16.253.386	-13.319	0	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>767.572.728</b>	<b>606.262</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Regulering til dagsværdi primo	60.628.088	53.393	0	0
Årets regulering til dagsværdi	61.227.862	17.377	0	0
Tilbageført ved overførsler	-17.820.625	0	0	0
Regulering til dagsværdi, afhændede aktiver	-3.805.752	-10.142	0	0
<b>Regulering til dagsværdi ultimo</b>	<b>100.229.573</b>	<b>60.628</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>867.802.301</b>	<b>666.890</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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 mægleres bedømmelser af markedsniveauet.

Den anvendte værdiansættelsesmetode er uændret i forhold til sidste år.

Ved fastsættelsen af markedsværdien (bogført værdi) er følgende afkastprocenter lagt til grund:

Højeste afkastprocent	7,75%
Laveste afkastprocent	3,75%



## Noter

---

	Koncern		Moderselskab	
	31/12 2016 kr.	31/12 2015 t.kr.	31/12 2016 kr.	31/12 2015 t.kr.
<b>9. Investeringsejendomme under opførelse og forudbetalinger for investeringsejendomme</b>				
Kostpris primo	14.000.000	0	0	0
Tilgang i årets løb	0	14.000	0	0
Afgang i årets løb	-14.000.000	0	0	0
Overførsler	55.606.595	0	0	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>55.606.595</b>	<b>14.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>55.606.595</b>	<b>14.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



## Noter

	Koncern		Moderselskab	
	31/12 2016 kr.	31/12 2015 t.kr.	31/12 2016 kr.	31/12 2015 t.kr.
<b>10. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
Anskaffelsessum, primo	0	0	14.650.000	14.650
Tilgang i årets løb	0	0	500.000	0
Afgang i årets løb	0	0	-1.010.000	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.140.000</b>	<b>14.650</b>
Opskrivninger primo	0	0	88.547.187	54.946
Årets resultat	0	0	52.022.577	33.601
Årets tilbageførsler på afgang	0	0	1.008.841	0
Udbytte	0	0	-780.000	0
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>140.798.605</b>	<b>88.547</b>
Afskrivninger på goodwill primo	0	0	-839.854	-643
<b>Afskrivninger på goodwill ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-839.854</b>	<b>-643</b>
Modregnet i tilgodehavender	0	0	10.461.025	62
Overført til hensatte forpligtelser	0	0	0	4.200
<b>Modregnet i tilgodehavender og hensatte forpligtelser</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.461.025</b>	<b>4.262</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>164.559.776</b>	<b>106.816</b>
<b>Tilknyttede virksomheder:</b>			<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel</b>
Frimærket ApS			Gentofte	100 %
ELF Nørresundby II A/S			Gentofte	100 %
TS Nørresundby ApS			Gentofte	100 %
ELF Ejendomme A/S			Gentofte	100 %
Holdingselskabet af 27.10.2010 ApS			Gentofte	100 %
Korsdalskvarteret ApS			Gentofte	100 %



## Noter

---

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 1 ApS	Gentofte	100 %
IrmaByen 3 ApS	Gentofte	100 %
IrmaByen 6 ApS	Gentofte	100 %
IrmaByen 7 ApS	Gentofte	100 %
IrmaByen 9 ApS	Gentofte	100 %
IrmaByen 14 ApS	Gentofte	100 %
IrmaByen 17 ApS	Gentofte	100 %
Njalsgade Komplekset ApS	Gentofte	100 %





## Noter

	Koncern		Moderselskab	
	31/12 2016	31/12 2015	31/12 2016	31/12 2015
	kr.	t.kr.	kr.	t.kr.
<b>11. Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder</b>				
Kostpris primo	0	0	244.308.284	169.754
Tilgang i årets løb	0	0	348.686.854	378.317
Afgang i årets løb	0	0	-319.918.271	-303.701
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>273.076.867</b>	<b>244.370</b>
Nedskrivninger negativ indre værdi primo	0	0	-61.811	-56
Årets nedskrivninger negativ indre værdi	0	0	-10.461.025	-5
Tilbageførte nedskrivninger	0	0	61.811	0
<b>Nedskrivninger negativ indre værdi ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-10.461.025</b>	<b>-61</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>262.615.842</b>	<b>244.309</b>
<b>12. Andre tilgodehavender</b>				
Kostpris primo	115.524	66.771	115.524	26.745
Tilgang i årets løb	181.033	4.809	181.033	1.915
Afgang i årets løb	-115.524	-21.097	-115.524	-13.133
Overførsler	0	-50.367	0	-15.411
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>181.033</b>	<b>116</b>	<b>181.033</b>	<b>116</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>181.033</b>	<b>116</b>	<b>181.033</b>	<b>116</b>

### 13. Projektbeholdninger

Aktiverede finansielle omkostninger udgør kr. 30.494.078 (tkr. 41.884) af projektbeholdningen.



## Noter

---

	Koncern		Moderselskab	
	31/12 2016	31/12 2015	31/12 2016	31/12 2015
	kr.	t.kr.	kr.	t.kr.
<b>14. Udskudte skatteaktiver</b>				
Udskudte skatteaktiver primo	0	0	163.639	-15
Udskudt skatteaktiv skat af årets resultat	0	0	-45.353	179
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>118.286</b>	<b>164</b>

De udskudte skatteaktiver omfatter skyldige omkostninger, der ikke er fratrukket skattemæssigt, men som inden for nær fremtid vil blive modregnet i den skattepligtige indkomst.

### 15. Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende år, herunder forudbetalte projektomkostninger.

### 16. Virksomhedskapital

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

	Koncern		Moderselskab	
	31/12 2016	31/12 2015	31/12 2016	31/12 2015
	kr.	t.kr.	kr.	t.kr.
<b>17. Hensættelser til udskudt skat</b>				
Hensættelser til udskudt skat primo	67.604.846	18.070	0	15
Udskudt skat af årets resultat	-2.513.344	1.171	0	-179
Udskudt skat overtaget ved virksomhedsovertagelse	0	48.364	0	0
	<b>65.091.502</b>	<b>67.605</b>	<b>0</b>	<b>-164</b>



## Noter

---

### 18. Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger, der kan henføres til forpligtelser vedrørende allerede solgte grunde.

	Koncern		Morderselskab	
	31/12 2016 kr.	31/12 2015 t.kr.	31/12 2016 kr.	31/12 2015 t.kr.
<b>19. Ansvarlig lånekapital</b>				
Ansvarlig lånekapital	<u>0</u>	<u>7.059</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b>0</b>	<b>7.059</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Kreditor træder tilbage for alle øvrige kreditorer.

### 20. Gæld til realkreditinstitutter

Gæld til

realkreditinstitutter i alt	480.498.328	392.587	0	0
Heraf forfalder inden for 1 år	<u>-18.928.594</u>	<u>-7.201</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b>461.569.734</b>	<b>385.386</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Andel af gæld, der forfalder efter 5 år

	<u>414.642.651</u>	<u>355.518</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
--	--------------------	----------------	----------	----------

### 21. Gæld til pengeinstitutter

Gæld til pengeinstitutter i

alt	238.185.775	165.067	0	0
Heraf forfalder inden for 1 år	<u>-180.753.775</u>	<u>-29.712</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b>57.432.000</b>	<b>135.355</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 22. Deposita

Ingen del af gælden forfalder efter 5 år.



## Noter

---

### 23. Modtagne forudbetalinger fra kunder

Ingen del af gælden forfalder efter 5 år.

	Koncern		Morderselskab	
	31/12 2016	31/12 2015	31/12 2016	31/12 2015
	kr.	t.kr.	kr.	t.kr.
<b>24. Anden gæld</b>				
<b>Anden gæld</b>	<b><u>155.214.705</u></b>	<b><u>181.964</u></b>	<b><u>155.214.705</u></b>	<b><u>181.964</u></b>
Andel af gæld, der forfalder efter 5 år	<u>155.214.705</u>	<u>181.964</u>	<u>155.214.705</u>	<u>181.964</u>

### 25. Anden gæld

Koncernen har indgået renteswaps fra variabel til fast rente på i alt 168,7 mio. kr. Af aftalerne udløber 18,7 mio. kr. i 2032 og 150 mio. kr. i 2046.

### 26. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

#### Koncern:

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, 480.498 t.kr., er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2016 udgør 892.429 t.kr.

Til sikkerhed for gæld til ejerforeninger, kr. 0, er der lyst pantebrev for i alt tkr. 221, der giver pant i investeringsejendomme, handelsejendomme og projektbeholdninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2016 udgør 44,1 mio. kr.

Til sikkerhed for gæld til pengeinstitutter, 402,7 mio. kr., er der afgivet følgende sikkerheder:

- transport i likvide beholdninger, 4,6 mio. kr.
- transport i modtagne købesumsgarantier, 562,6 mio. kr.
- transport i modtagne leverandørgarantier, 48,1 mio. kr.

Til sikkerhed for gæld til pengeinstitutter, 158 mio. kr., er der givet pantsætningsforbud i projektbeholdninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2016 udgør 202,2 mio. kr.



## Noter

---

### 26. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser (fortsat)

Af koncernens likvide beholdninger er 24.673 t.kr. indestående på deponeringskonti.

Til sikkerhed for gæld til pengeinstitutter, 98,8 mio. kr., har koncernen deponeret ejerpantebreve på i alt 155,6 mio. kr., der giver pant i projektbeholdninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2016 udgør 620,3 mio. kr. Herudover er der lyst 71,6 mio. kr. i ejerpantebreve, der pr. 31. december 2016 henlægger i koncernens varetægt. Ejerpantebrevene giver pant i projektbeholdninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2015 udgør 215,7 mio. kr.

#### **Moderselskab:**

Til sikkerhed for et datterselskabs engagement med pengeinstitut, 80,1 mio. kr., er der afgivet sikkerhed i aktier i datterselskabet, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2016 udgør 29,3 mio. kr.

### 27. Eventualposter

#### **Eventualforpligtelser**

##### **Koncernen**

Koncernen har indgået entreprisekontrakter, hvis restforpligtelser pr. 31. december 2016 udgør i alt 647,1 mio. kr.

Koncernens pengeinstitutter har stillet betalings- og entreprenørgarantier for i alt 103,5 mio. 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.

##### **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 27.10.2010 ApS, Amager Strand 2 ApS, Amager Strand 3 ApS, Amager Strand 4 ApS, Amager Strand 6 ApS, Amager Strand 9 ApS, Amager Strand 10 ApS, IrmaByen 1 ApS, IrmaByen 3 ApS, IrmaByen 6 ApS, IrmaByen 7 ApS, IrmaByen 9 ApS, IrmaByen 14 ApS, IrmaByen 17 ApS, 4 Minds Holding ApS, 4 Minds ApS, 4 Minds Byg ApS, Bakkegårds Allé ApS, Karlshøj 7 ApS, SHV 57 ApS, Frimærket ApS.

Moderselskabet har afgivet selvskyldnerkaution overfor Korsdalskvarteret ApS' og ELF Ejendomme A/S' mellemværender med pengeinstitut. Selskabernes gæld til pengeinstituttet udgør pr. 31. december 2016 i alt kr. 0.



## Noter

---

### 27. Eventualposter (fortsat)

#### Eventualforpligtelser (fortsat)

Moderselskabet har indgået huslejekontrakter, der er uopsigelige indtil 1. marts 2019. Restforpligtelsen udgør tkr. 1.764.

Moderselskabet indestår for betaling af datterselskabers forpligtelser, hvor restbetaling pr. 31. december 2016 udgør 134 mio. kr.

Selskabet hæfter for skyldig moms under den fælles momsregistrering. Den samlede forpligtelse under fællesregistreringen udgør pr. 31. december 2016 kr. 0.

#### 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 kildeskatter af udbytte, renter og royalties udgør kr. 0.

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

### 28. 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 2016 udgør 56%. 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 med swaps relateret til færdigopførte og ibrugtagne investeringsejendomme maksimalt må udgøre 15% af koncernens låneportefølje. Koncernens afdækning af renterisici med swaps relateret til færdigopførte og ibrugtagne investeringsejendomme udgør 3,9% af markedsværdien for lånene i investeringsporteføljen pr. 31/12 2016.

Koncernen har tilendebragt en omlægning af investeringsporteføljens belåning til fastforrentede 20-30 årige realkreditlån. Låneporteføljens gennemsnitlige rente inkl. bidrag er 2,25%.



## Noter

---

### 29. Nærtstående parter

#### Bestemmende indflydelse

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

Modervirksomhed

Erik Ludvig Find  
Sofievej 19  
2900 Hellerup

Ultimativ hovedaktionær

#### Øvrige nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter bestyrelsen og direktionen samt disse personers familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter desuden selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

#### Transaktioner

I henhold til årsregnskabslovens §98c, stk. 7 kan det oplyses, at der ikke har været transaktioner med nærtstående parter, der ikke er gennemført på normale markedsvilkår.

### 30. Reguleringer

Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver

Værdireguleringer ejendomme

Heraf optionspræmie

Andre finansielle indtægter

Øvrige finansielle omkostninger

Skat af årets resultat

Øvrige reguleringer

	Koncern	
	2016	2015
	kr.	t.kr.
	<u>266.603</u>	<u>94</u>
	<u>-61.227.486</u>	<u>-20.746</u>
	<u>0</u>	<u>1.200</u>
	<u>-2.581.254</u>	<u>-6.314</u>
	<u>35.924.385</u>	<u>14.179</u>
	<u>19.071.047</u>	<u>7.573</u>
	<u>0</u>	<u>9</u>
	<u><b>-8.546.705</b></u>	<u><b>-4.005</b></u>



## Noter

---

	Koncern	
	2016	2015
	kr.	t.kr.
	<u>                    </u>	<u>                    </u>
<b>31. Ændring i driftskapital</b>		
Ændring i varebeholdninger	-239.307.795	-154.931
Ændring i tilgodehavender	29.868.492	-51.571
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	137.931.553	-1.022
Ændring i andre hensatte forpligtelser	-5.005.336	5.005
	<u><b>-76.513.086</b></u>	<u><b>-202.519</b></u>