

Ejendomsselskabet Aalborg ApS

Sdr. Vilstrupvej 4, 7000 Fredericia

CVR-nr. 28 84 24 06

Årsrapport

2015

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 14. marts 2016.

Stephen Ulf Berg
Dirigent

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr.: 29442789
redmark.dk



Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors erklæringer	2
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	4
Ledelsesberetning	5
Årsregnskab 1. januar - 31. december 2015	
Anvendt regnskabspraksis	8
Resultatopgørelse	13
Balance	14
Pengestrømsopgørelse	16
Noter	17

Ledespåtegning

Direktionen har dags dato aflagt årsrapporten for 2015 for Ejendomsselskabet Aalborg ApS.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Fredericia, den 14. marts 2016

Direktion

Stephen Ulf Berg

Den uafhængige revisors erklæringer

Til anpartshaveren i Ejendomsselskabet Aalborg ApS

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Ejendomsselskabet Aalborg ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for selskabets udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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 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 årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og 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 årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Aalborg, den 14. marts 2016

Redmark

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 29 44 27 89

Alex Kristensen
statsautoriseret revisor

Selskabsoplysninger

Selskabet	Ejendomsselskabet Aalborg ApS Sdr. Vilstrupvej 4 7000 Fredericia
	CVR-nr.: 28 84 24 06
	Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Direktion	Stephen Ulf Berg
Revision	Redmark Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Hasseris Bymidte 6 9000 Aalborg
Modervirksomhed	SInvest A/S

Ledelsesberetning

Virksomhedens væsentligste aktiviteter

Ejendomsselskabet Aalborgs vigtigste aktiviteter består i drift og udlejning af boligudlejningsejendomme, samt afkastgenerende udviklings- og moderniseringsarbejder. Selskabets investeringsejendomme er erhvervet, med udgangspunkt i en veldefineret og tålmodig, køb og hold strategi. Således er beliggenhed, kvalitet og sikkerhed for udlejning, en fundamental del af selskabets virke.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Selskabets ejendomme måles i overensstemmelse med årsregnskabsloven og udviklingen i regnskabspraksis indenfor området.

Målegrundlaget er den anslåede markedsværdi af selskabets portefølje af investeringsejendomme på statusdagen. Markedsværdien er opgjort på basis af en afkastbaseret målemetode.

Den afkastbaserede målemetode tager udgangspunkt i ejendommenes budget for det kommende driftsår, korrigeret for udsving, der karakteriseres som værende enkeltstående. Budgettet indeholder således lejeindtægter for 2016, herfra fratrækkes samtlige driftsudgifter, omfattende blandt andet skatter og afgifter, forsikringer, renhold, forsyningsudgifter, gårdlaug, udgifter til vicevært og administration, herudover fratrækkes vedligeholdelsesudgifter. For så vidt angår ejendomme hvor boligreguleringsloven og lejeloven fastsætter lovpligtige hensættelser, anvendes de lovpligtige hensættelser til udvendig vedligeholdelse, udgiften hertil er for 2016 afsat i niveauet kr. 150,- pr. kvm., der hensættes ikke til boligreguleringslovens § 18 B hvis ejendommens saldo ved Grundejernes Investeringsfond er negativ. Selskabet har 10 ejendomme med negativ saldo ved GI, for disse skal der som en gennemsnitsbetragtning ikke hensættes til § 18 B de næste 15 år. For øvrige ejendomme hensættes kr. 75,- pr. kvm. til vedligeholdelse.

Markedsværdien fremkommer ved kapitalisering af den enkelte ejendoms normaliserede nettoresultat, fastsat ved afkastkravet 4,50 %. Fra den fremkomne værdi fratrækkes eventuelle igangværende ombygningssudgifter, der endnu ikke er faktureret på statusdagen.

Selskabet har i 2015 øget nettoglejndtægterne med kr. 167.778, udviklingen i nettoglejen har været som forventet.

Det nuværende lejeniveau anses for at være attraktivt, og optimalt i forhold til drift og tomgang.

Det forventes at selskabet i 2016 vil kunne øge nettoglejndtægterne betydeligt, forventningen bygger på en generel positiv udvikling i lejeniveauet i det centrale Aalborg.

Ledelsesberetning

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets portefølje af investeringsejendomme består af i alt 18 ejendomme, alle beliggende i Aalborgs Vestby, Midtbyen og Øgadekvarteret, samtlige ejendomme anses for at være i god stand. Selskabets afkastbaserede målemetode, kapitaliser værdien af selskabets ejendomme ud fra budgettet for det kommende driftsårs nettohusleje. På baggrund af en positiv udvikling i ejendommenes lejeindtægter har det været muligt at indregne en positiv værdiregulering af selskabets ejendomme i årets resultat.

Selskabets investeringsejendomme værdiansættes til en anslået markedsværdi, udgangspunktet er den forventede leje for driftsåret 2016. Ledelsen har valgt at justere kapitaliseringsfaktoren, som følge af den stigende efterspørgsel efter velbeliggende boligudlejningsejendomme i Aalborg. Ejendommene måles ud fra afkastkravet 4,50 %.

Selskabets investeringsejendomme har haft en positiv udvikling i nettoglejningstægtene, og den udvikling, sammenholdt med den stigende efterspørgsel efter selskabets ejendomme, har muliggjort en justering af det anvendte afkastkrav og samlet værdiregulering af investeringsejendommene på i alt kr. 23.010.528.

Markedet for boligudlejningsejendomme har i regnskabsåret været positivt og udbuddet af velbeliggende attraktive boligejendomme er generelt begrænset. Den lave rente kombineret med større tillid til ejendomsmarkedet generelt, gør at mange investorer søger mod boligudlejningsejendomme og generelt mod ejendomsmarkedet i Aalborg. Den øgede efterspørgsel efter ejendomme med høj sikkerhed for udlejning og cash flow gør selskabets ejendomme yderligere attraktive. Markedet for boligudlejningsejendomme i Aalborg er præget af et lille udbud og en stigende udlejningssikkerhed, som følge af Aalborgs vækst og position som Nordjysk metropol.

Boligudlejningsejendomme passer fortsat godt til selskabets køb og hold strategi. Selv med skiftende konjunkturer vurderes det at boligejendomme i Aalborg altid vil kunne udlejes og skabe et cash flow. Det er derfor stadig vurderingen at ejendomsstypen - med en høj udlejningssikkerhed - er optimal til selskabets langsigtede og forsigtige strategi.

Selskabet har haft en positiv udvikling i nettohuslejen for 2015 og da den store interesse for lejeboliger i Aalborg samtidigt har smittet af på prisdannelsen af selskabets ejendomme. Er årets resultat meget tilfredsstillende.

Ledelsesberetning

Finansielle instrumenter og renteaftdækning

Markedsværdien af selskabets renteaftdækningsaftaler – fastrenteswaps – er faldet i takt med den løbende afvikling af aftalerne, derved er selskabets soliditet blevet forbedret. Det er ledelsens vurdering at renteaftdækningsaftalerne fortsat rummer en betydelig risiko, på trods af at den nuværende negative markedsværdi svarer til 82,7 % af de samlede renteswap betalinger – ved en rente på 0 % - til og med udløb af renteaftdækningsaftalerne i 2017, 27 og 28. Såfremt ECBs, som forventet indføre yderligere pengepolitiske lempelser, vil det givetvis betyde at interessen for Euribor obligationer yderligere forstærkes og hvilket vil medføre et fald i de nuværende negative renter, både for så vidt angår den korte 3 måneders Euribor og Euribor forwardrenten. Selv om negative renter vil kunne svække selskabs soliditet yderligere, vil de løbende betalinger ikke blive påvirket af en negativ rente. Således har selskabets finansielle modpart, besluttet at godtgøre selskabet når swaprenten er negativ.

Kursregulering af finansielle instrumenter indregnes direkte over egenkapitalen, regulering af finansielle instrumenter påvirker egenkapitalen positivt med kr. 4.495.401 (før skat), dagsværdien er på statusdagen negativ med kr. 25.120.313. Selskabet bruger fastrenteswaps som renteaftdækning, da finansieringen er optaget i variabelt forrentede Euribor lån. Renteaftdækningsaftalerne udløber i 2017, 27 og 28, og såfremt de svage konjunkturer og det nuværende lave renteniveau fortsætter, vil selskabet, foruden risikoen ved en stigende markedsværdi også, kunne blive ramt af direkte og indirekte tab som følge af reprisning, stigende bidrag på de underliggende variabelt forrentende obligationer, løbende tab ved en for høj rente, manglende konverteringsgevinster samt risikoen for at selskabet bliver nødt til at lukke swapaftalerne inden udløb. Risikoen vil mindskes i takt med at selskabets renteaftdækningsaftaler bevæger sig mod udløb.

Det er ledelsens intention at, selskabet ved omlægninger skal finansieres med konvertible obligationslån. Der sigtes efter et passende forhold mellem faste og variabelt forrentede obligationer, der fastsættes på baggrund af forventning til konjunkturerne. På baggrund af forventningerne vil ledelsen arbejde mod at afdække risikoen for tab som følge af en for høj rente eller usikret tab ved en rentestigning. Ledelsen vil sammenholde prisen for en eventuel renteaftdækning med eventuelle alternative investeringsmuligheder som renoveringer, ombygninger og tilsvarende.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke selskabets finansielle stilling.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Ejendomsselskabet Aalborg ApS er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en klasse B-virksomhed. Herudover har virksomheden valgt at følge enkelte regler for klasse C-virksomheder.

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 selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

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

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet 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.

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 beregnet på sikring af fremtidige aktiver og forpligtelser, indregnes i tilgodehavender eller anden gæld og i egenkapitalen.

Anvendt regnskabspraksis

Resulterer den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som løbende er posteret på egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som løbende er posteret på egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

For eventuelle afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi i resultatopgørelsen løbende.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske tilknyttede virksomheder eller associerede virksomheder, indregnes direkte på egenkapitalen.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætning omfatter årets lejeindtægter.

Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme

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 eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration, kontorhold samt tab på debitorer.

Omkostninger vedrørende investeringsejendomme

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.

Værdiregulering af investeringsejendomme

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

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.

Anvendt regnskabspraksis

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver.

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 fremstilling af immaterielle og materielle anlægsaktiver, og som vedrører fremstillingsperioden, indregnes ikke i kostprisen for anlægsaktivet.

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.

Selskabet er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning med tilknyttede virksomheder.

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 forventet restværdi efter afsluttet brugstid.

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 og restværdier:

	Brugstid	Restværdi
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-8 år	0-40 %

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

Anvendt regnskabspraksis

Investeringsejendomme

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

Investeringsejendomme 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 investeringsejendom 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 investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber, indregnes i resultatopgørelsen under "omkostninger vedrørende investeringsejendomme".

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

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

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.

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, der er indregnet under omsætningsaktiver, måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter og kontantbeholdninger.

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.

Anvendt regnskabspraksis

Efter sambeskatningsreglerne hæfter Ejendomsselskabet Aalborg ApS solidarisk og ubegrænset over for skattemyndighederne for selskabsskatter og kildeskatter på renter, royalties og udbytter opstået inden for sambeskatningskredsen.

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 %.

Gældsforpligtelser

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.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets 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.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

<u>Note</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Nettoomsætning	12.907.141	12.626
Omkostninger vedrørende investeringsejendomme	-3.361.347	-2.631
Andre eksterne omkostninger	-720.715	-699
Værdiregulering af investeringsejendomme	23.010.528	6.785
Dagsværdiregulering af gæld vedrørende investeringsejendomme	-869.340	642
Bruttoresultat	30.966.267	16.723
1 Personaleomkostninger	-266.940	-335
Driftsresultat	30.699.327	16.388
Andre finansielle indtægter	8.274	17
2 Øvrige finansielle omkostninger	-7.416.486	-7.493
Resultat før skat	23.291.115	8.912
Skat af årets resultat	-2.512.200	-1.226
Årets resultat	20.778.915	7.686
Forslag til resultatdisponering:		
Overføres til overført resultat	20.778.915	7.686
Disponeret i alt	20.778.915	7.686

Balance 31. december

Aktiver		
<u>Note</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Anlægsaktiver		
3 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	55.000	55
4 Investeringsejendomme	<u>242.600.000</u>	<u>217.100</u>
Materielle anlægsaktiver i alt	<u>242.655.000</u>	<u>217.155</u>
Anlægsaktiver i alt	<u>242.655.000</u>	<u>217.155</u>
Omsætningsaktiver		
Periodeafgrænsningsposter	<u>40.266</u>	<u>64</u>
Tilgodehavender i alt	<u>40.266</u>	<u>64</u>
Andre værdipapirer og kapitalandele	<u>105.387</u>	<u>294</u>
Værdipapirer i alt	<u>105.387</u>	<u>294</u>
Likvide beholdninger	<u>3.070.929</u>	<u>2.420</u>
Omsætningsaktiver i alt	<u>3.216.582</u>	<u>2.778</u>
Aktiver i alt	<u>245.871.582</u>	<u>219.933</u>

Balance 31. december

Passiver		<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Note</u>			
Egenkapital			
5	Virksomhedskapital	1.100.000	1.100
6	Overført resultat	<u>33.137.162</u>	<u>8.851</u>
	Egenkapital i alt	<u>34.237.162</u>	<u>9.951</u>
Hensatte forpligtelser			
	Hensættelser til udskudt skat	<u>11.498.188</u>	<u>7.997</u>
	Hensatte forpligtelser i alt	<u>11.498.188</u>	<u>7.997</u>
Gældsforpligtelser			
	Gæld til realkreditinstitutter	168.773.343	165.582
	Deposita	4.058.962	3.859
7	Anden gæld	<u>25.120.313</u>	<u>29.616</u>
	Langfristede gældsforpligtelser i alt	<u>197.952.618</u>	<u>199.057</u>
	Kortfristet del af langfristet gæld	449.114	302
	Gæld til pengeinstitutter	862.728	1.431
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	32.428	91
	Gæld til tilknyttede virksomheder	0	460
	Anden gæld	<u>839.344</u>	<u>644</u>
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	<u>2.183.614</u>	<u>2.928</u>
	Gældsforpligtelser i alt	<u>200.136.232</u>	<u>201.985</u>
	Passiver i alt	<u>245.871.582</u>	<u>219.933</u>

9 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

<u>Note</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Årets resultat	20.778.915	7.686
10 Reguleringer	-12.220.776	1.923
11 Ændring i driftskapital	-99.197	-760
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	8.458.942	8.849
Renteindbetalinger og lignende	8.273	20
Renteudbetalinger og lignende	-7.479.429	-7.514
Pengestrøm fra ordinær drift	987.786	1.355
Pengestrømme fra driftsaktivitet	987.786	1.355
Køb af materielle anlægsaktiver	-2.489.472	-1.213
Salg af værdipapirer	175.580	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-2.313.892	-1.213
Optagelse af langfristet gæld	7.954.000	0
Afdrag på langfristet gæld	-303.575	-303
Indfrielse af langfristet gæld	-5.105.703	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	2.544.722	-303
Ændring i likvider	1.218.616	-161
Likvider 1. januar 2015	989.585	1.150
Likvider 31. december 2015	2.208.201	989
Likvider		
Likvide beholdninger	3.070.929	2.420
Kassekredit, træk	-862.728	-1.431
Likvider 31. december 2015	2.208.201	989

Noter

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
1. Personalemkostninger		
Lønninger og gager	120.500	191
Andre omkostninger til social sikring	3.240	3
Personalemkostninger i øvrigt	<u>143.200</u>	<u>141</u>
	<u>266.940</u>	<u>335</u>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>1</u>	<u>1</u>
2. Øvrige finansielle omkostninger		
Finansielle omkostninger, tilknyttede virksomheder	0	22
Andre finansielle omkostninger	<u>7.416.486</u>	<u>7.471</u>
	<u>7.416.486</u>	<u>7.493</u>
3. Materielle anlægsaktiver		Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
		<u>186.429</u>
Kostpris 1. januar 2015		<u>186.429</u>
Kostpris 31. december 2015		<u>186.429</u>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015		<u>131.429</u>
Af- og nedskrivninger 31. december 2015		<u>131.429</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015		<u>55.000</u>

Noter

	<u>31/12 2015</u>	<u>31/12 2014</u>
4. Investeringsejendomme		
Kostpris 1. januar 2015	151.562.029	150.351
Tilgang i årets løb	<u>2.489.472</u>	<u>1.211</u>
Kostpris 31. december 2015	<u>154.051.501</u>	<u>151.562</u>
Regulering til dagsværdi 1. januar 2015	65.537.971	58.753
Årets regulering til dagsværdi	<u>23.010.528</u>	<u>6.785</u>
Regulering til dagsværdi 31. december 2015	<u>88.548.499</u>	<u>65.538</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015	<u>242.600.000</u>	<u>217.100</u>

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.

Ved fastsættelsen af markedsværdien (bogført værdi) er følgende afkastprocenter lagt til grund:
 Vægtet gennemsnitlig afkastprocent (anvendes på alle ejendomme) 4,5

Følsomhedsanalyse:

Ændringer i afkastsatserne har væsentlig betydning for målingen af investeringsejendommene. En stigning i afkastsatsen fører til et fald i markedsværdien. Markedsudviklingen kan medføre et ændret krav til forrentningen af fast ejendom.

Nedenstående oversigt viser, hvorledes målingen af ejendomsporteføljen påvirkes, når afkastsatserne ændres i henholdsvis op- og nedadgående retning:

Afkast%	Værdi af ejendomsportefølje t.kr.	Regnskabsmæssig værdi t.kr.	Regulering t.kr.
4,0	272.200	242.600	29.600
5,0	219.000	242.600	-23.600

5. Virksomhedskapital

Virksomhedskapital 1. januar 2015	<u>1.100.000</u>	<u>1.100</u>
	<u>1.100.000</u>	<u>1.100</u>

Noter

	<u>31/12 2015</u>	<u>31/12 2014</u>
6. Overført resultat		
Overført resultat 1. januar 2015	8.851.834	6.539
Årets overførte overskud eller underskud	20.778.915	7.686
Årets regulering SWAP	4.495.401	-7.118
Skat af årets regulering af SWAP	-988.988	1.744
	<u>33.137.162</u>	<u>8.851</u>

7. Anden gæld

Anden gæld omfatter markedsværdien af renteswaps med fast rente. Renteswaps afdækker ialt gældsforpligtelser på EUR 13,4 mio og udløber i hhv. 2017, 2027 og 2028.

8. Gældsforpligtelser

	<u>Afdrag første år</u>	<u>Restgæld efter 5 år</u>	<u>Gæld i alt 31/12 2015</u>	<u>Gæld i alt 31/12 2014</u>
Gæld til realkreditinstitutter	449.114	143.347.160	169.222.457	165.884
Deposita	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>4.058.962</u>	<u>3.859</u>
	<u>449.114</u>	<u>143.347.160</u>	<u>173.281.419</u>	<u>169.743</u>

9. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, 169.222 t.kr., er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2015 udgør 242.600 t.kr.

Selskabet har deponeret ejerpantebreve på i alt 20.250 t.kr. til sikkerhed for bankgæld og finansielle instrumenter. Ejerpantebrevene giver pant i ovenstående grunde og bygninger samt materielle anlægsaktiver.

Til sikkerhed for bankgæld og finansielle instrumenter er der endvidere givet sikkerhed i følgende aktiver (regnskabsmæssig værdi i tkr.):

- andre værdipapirer og kapitalandele (tkr. 105)
- likvide beholdninger (tkr. 1.248)

Noter

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
10. Reguleringer		
Værdiregulering af investeringsejendomme	-23.010.528	-6.785
Dagsværdiregulering af gæld vedrørende investeringsejendomme	869.340	-15
Andre finansielle indtægter	-8.274	-17
Øvrige finansielle omkostninger	7.416.486	7.514
Skat af årets resultat	<u>2.512.200</u>	<u>1.226</u>
	<u>-12.220.776</u>	<u>1.923</u>
 11. Ændring i driftskapital		
Ændring i tilgodehavender	23.865	-16
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	-322.751	-744
Ændringer i deposita	<u>199.689</u>	<u>0</u>
	<u>-99.197</u>	<u>-760</u>