

# **ADMIRAL CAPITAL A/S**

Havnegade 4, 8000 Aarhus C

Årsrapport for perioden  
1. juli 2017 – 30. juni 2018

CVR-nr.: 29 24 64 91

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på Selskabets ordinære  
generalforsamling den 23. oktober 2018

Dirigent:

Jakob Østervang

## Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	3
Ledelsespåtegning	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	5
Ledelsesberetning	9
Hovedaktivitet	9
Selskabets strategi	9
Koncernstruktur	11
Hoved- og nøgletal	12
Nøgletalsforklaringer og definitioner	13
Selskabets økonomiske udvikling	14
Begivenheder i regnskabsåret 2017/18	14
Usikkerhed ved indregning og måling	16
Usædvanlige forhold	16
Begivenheder efter regnskabsårets udløb	16
Forventninger og andre udsagn om fremtiden	16
Risici	17
Redegørelse om virksomhedsledelse	19
Ledelseserhverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer	21
Vederlagspolitik for bestyrelse og direktion	28
Aktionærforhold	29
Selskabsmeddelelser	30
Totalindkomstopgørelse 1. juli – 30. juni	31
Aktiver pr. 30. juni	32
Passiver pr. 30. juni	33
Egenkapitalopgørelse 1. juli – 30. juni	34
Pengestrømsopgørelse 1. juli – 30. juni	35
Noter	36

## **Selskabsoplysninger**

### **SELSKABET**

Admiral Capital A/S  
Havnegade 4  
8000 Aarhus C

Website: [www.admiralcapital.dk](http://www.admiralcapital.dk)

CVR-nr.: 29 24 64 91

Stiftet: 1. januar 2006

Regnskabsår: 1. juli – 30. juni

### **BESTYRELSE**

Henrik Frisch, formand  
Michael Brag  
Søren Eriksen  
Knut Pousette  
Mikael Ulf Robert Nicander

### **DIREKTION**

Poul Steffensen

### **REVISOR**

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

### **GENERALFORSAMLING**

Ordinær generalforsamling bliver afholdt den 23. oktober 2018

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 2017/18 for Admiral Capital A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at den valgte regnskabspraksis er hensigtsmæssig, at koncernens og moderselskabets interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, er tilstrækkelige, og at årsrapporten derfor giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, forpligtelser og finansielle stilling pr. 30. juni 2018 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2017 - 30. juni 2018.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen af koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 27. september 2018

### Direktion

Poul Steffensen

### Bestyrelse

Henrik Frisch  
Bestyrelsesformand

Michael Brag

Søren Eriksen

Knut Pousette

Mikael Ulf Robert Nicander

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til kapitalejerne i Admiral Capital A/S

### KONKLUSION

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Admiral Capital A/S for regnskabsåret 1. juli 2017 – 30. juni 2018, der omfatter totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2017 – 30. juni 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

### 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.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 7, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev valgt som revisor for Admiral Capital A/S første gang den 14. oktober 2010 for regnskabsåret 2010/11. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 8 år.

### CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2017/18. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

### VÆRDIANSÆTTELSE AF INVESTERINGSEJENDOMME

Den regnskabsmæssige værdi af koncernens investeringsejendomme udgør TDKK 1.723.620. Investeringsejendommene værdiansættes til dagsværdi, og årets samlede dagsværdiregulering udgør en nettoindtægt på TDKK 14.502, som er indregnet i totalindkomstopgørelsen.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning (fortsat)

Vi har vurderet, at dagsværdiansættelsen af koncernens investeringsejendomme er et centralt forhold ved revisionen som følge af, at investeringsejendomme udgør 92% af koncernens samlede aktiver, og som følge af de væsentlige skøn ledelsen skal udøve i forbindelse med værdiansættelsen. Et anderledes skøn kan have væsentlig indflydelse på koncernens aktiver, resultat og egenkapital.

Værdiansættelsen til dagsværdi indebærer væsentlige regnskabsmæssige skøn som følge af, at ledelsen i forbindelse med vurderingen må skønne over en række faktorer, som påvirker værdiansættelsen væsentligt.

Vi har vurderet, at de centrale forhold i forbindelse med værdiansættelsen af investeringsejendommene især knytter sig til følgende elementer i den anvendte Discounted Cash Flow-metode (DCF-model):

1. Fastsættelse af diskonteringsfaktorer
2. Fastsættelse af pengestrømme for de enkelte ejendomme for de kommende 10 år, herunder nødvendige pengestrømme til renoverings- og ombygningsarbejder
3. Fastsættelse af de normaliserede pengestrømme i terminalperioden.

De af ledelsen anvendte metoder for dagsværdiansættelsen og de væsentligste elementer heri og forudsætninger herfor er beskrevet i årsregnskabs note 1.

### Forholdet er behandlet således i revisionen

Vi opnåede en forståelse af ledelsens proces for og kontrol med værdiansættelsen af investeringsejendomme, udfordrede disse samt sikrede os, at de anvendte metoder og principper er uændrede i forhold til året før.

- Vi vurderede og testede koncernens kontroller i forbindelse med fastlæggelse af diskonteringsfaktoren for de enkelte bolig- og erhvervslejemål. Vi sammenholdt ledelsens interne retningslinjer for fastlæggelse af diskonteringsfaktorer med de diskonteringsfaktorer, som kunne konstateres ved andre tilgængelige markedsoplysninger.
- Vi vurderede og testede koncernens kontroller til sikring af en nøjagtig og fuldstændig opgørelse af de budgetterede pengestrømme for de enkelte ejendomme, herunder korrektioner til tomgangsleje og nedgang i lejen ved udløb og genforhandling af lejekontrakter. Testen omfattede en kontrol af, at de budgetterede forudsætninger bygger på et validt grundlag for ejendomsadministration og –service samt omkostninger til løbende vedligeholdelse og planlagte og forventede renoverings- og ombygningsarbejder.
- Vi kontrollerede, at de budgetterede pengestrømme for de enkelte ejendomme er ledelsesgodkendte. Vores arbejde dækkede såvel de budgetterede pengestrømme de kommende 10 år som de normaliserede pengestrømme i terminalperioden.

### 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 eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

## **Den uafhængige revisors revisionspåtegning (fortsat)**

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 og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### **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 International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for 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.

### **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. Fejlinformation 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 regnskabsbrugere 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 revisionshandling, 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.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning (fortsat)

- 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.
- 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 bl.a. 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.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Aarhus, den 27. september 2018

### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56

Tim Kjær-Hansen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne23295

Lars Dam Østergaard  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne34501



## Ledelsesberetning

### Hovedaktivitet

Koncernens hovedaktivitet er udlejning af fast ejendom primært inden for bolig og sekundært inden for erhvervsudlejning. Selskabet er i dag i besiddelse af 106 ejendomme med 1.150 tilknyttede lejemål. Lejeindtægten er i dag fordelt med ca. 65% fra bolig og 35% fra erhvervslejemål.

Selskabets ejendomme er fordelt over hele Danmark, hvilket er med til at sprede den kommercielle risiko. Den samlede vurdering af ejendommene er pr. 30. juni 2018 beregnet til DKK 1,72 mia. Fordelingen af værdien pr. region er: Nordjylland 1%, Midtjylland 36%, Syddanmark 5%, Sjælland 45% og Hovedstaden 13%.

Det 100% ejede datterselskab Admiral Capital Denmark A/S, fungerer som holdingselskab for følgende datterselskaber:

- Admiral DS 1 ApS omfattende 6 ejendomme samt dets datterselskab Beringshave ApS med 8 ejendomme, i alt 14 ejendomme. Porteføljen i Admiral DS 1 ApS består af erhvervsnejendomme, mens porteføljen i Beringshave ApS består af beboelses- og erhvervsnejendomme med beliggenhed i mellemstore byer i Danmark.
- Admiral DS 2 ApS omfattende 74 ejendomme samt dets datterselskab Nor Fjor ApS, der besidder 15 ejendomme. Porteføljerne i Admiral DS 2 ApS og Nor Fjor ApS består primært af beboelsesejendomme beliggende i mellemstore byer på Sjælland.
- Admiral DS 4 ApS omfattende 2 ejendomme. Admiral DS 4 ApS ejer en kontor- og logistikejendom beliggende i Aarhus samt en erhvervsnejendom i Vejle.
- Admiral DS 6 ApS omfattende 1 byggegrund. Admiral DS 6 ApS er tilkøbt pr. 1. december 2017 og omfatter en byggegrund ved Holbæk Havn, hvorpå der skal opføres boliger.

Admiral DS 5 ApS omfattende 1 ejendom, er solgt pr. 29. juni 2018. Selskabets drift indgår i totalindkomstopgørelsen for perioden 1. juli 2017 – 29. juni 2018.

Admiral Capital A/S ejer endvidere 100% af Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS, der omfatter 1 ejendom. Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS består af en erhvervsnejendom beliggende i Glostrup.

### Selskabets strategi

Selskabets strategi og målsætning for de kommende 5 år, har fokus på at øge selskabets muligheder for vækst, styrke kompetencerne og fremtidssikre selskabet.

Den igangværende proces med at strømline den eksisterende ejendomsportefølje fortsætter. Bestyrelsen ønsker at reducere risikoen i porteføljen, hvilket forventes gennemført ved frasalg af udvalgte erhvervsnejendomme, samt opkøb af boligejendomme i mellemstore danske byer, hvor der er en forventning om vækst i indbyggertallet over de kommende år.

## Selskabets strategi (fortsat)

Fokus er fremover følgende seks strategiske mål:

1. Minimum 80% af indtægterne kommer fra beboelsesejendomme
2. Opkøb af beboelsesejendomme – udviklingsejendomme og eksisterende ejendomme
3. Øget strømlining af porteføljen med frasalg af erhvervsjendomme
4. Øget udnyttelse af synergier og kompetencer
5. En samlet portefølje på ca. DKK 4 mia.
6. En soliditetsgrad på minimum 25%

Selskabet har en målsætning om at opnå et afkast på porteføljen, der er sammenligneligt med markedsafkastet – både ved rentable nye investeringer, men også ved at optimere den eksisterende portefølje med fortsat fokus på vedligeholdelse, minimering af tomgang og installation af vedvarende energiløsninger, hvor dette er rentabelt.

### Investeringskriterier

Selskabet vil arbejde på at opnå en kritisk masse af ejendomme, så porteføljen bliver på ca. DKK 4 mia. ved udgangen af 2023. Målet er at 80% af investeringerne er i beboelsesejendomme i mellemstore danske byer i vækst, som skal sikre koncernen en stabil pengestrøm fremover.

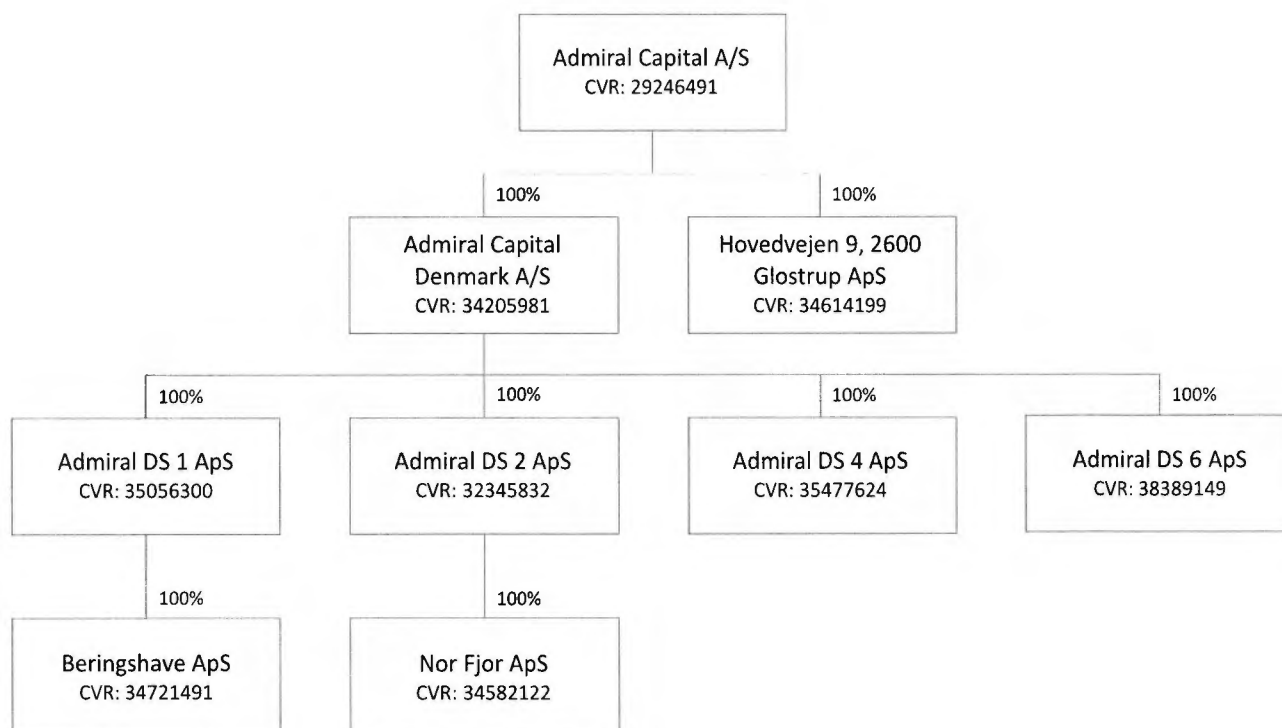
Derfor vil selskabet både optimere den nuværende ejendomsportefølje, samt opkøbe beboelsesejendomme som både kan være udviklingsprojekter og eksisterende ejendomme. Ved at strømline porteføljen yderligere opnår selskabet en øget synergi af vores investeringer, og styrker vores kompetencer på netop det, selskabet er bedst til: at eje og drive beboelsesejendomme i mellemstore danske byer.

Opkøb af ejendomme foretages efter nedenstående principper:

- Investér primært i beboelsesejendomme
- Investér i ejendomme med minimum 10 lejemål for at udnytte stordriftsfordele
- Investér i ejendomme på minimum 600 kvadratmeter
- Investér i regioner/byer med et vækstpotentiale over middel
- Investér i områder, hvor vi har en etableret position eller kan opnå en kritisk masse
- Investér minimum DKK 50 mio. pr. opkøb

For yderligere uddybning af strategien henvises til selskabets hjemmeside [www.admiralcapital.dk](http://www.admiralcapital.dk).

## Koncernstruktur



Koncernen har i regnskabsåret frasolgt selskabet Admiral DS 5 ApS og tilkøbt selskabet Admiral DS 6 ApS.

## Hoved- og nøgletal

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning.

Koncern	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15	2013/14
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE</b>					
Nettoomsætning	114.533	121.315	117.434	108.469	42.736
Resultat før finansielle poster	78.753	57.661	55.089	46.179	21.188
Finansielle poster, netto	-22.928	-30.204	-35.031	-29.264	-13.214
Resultat før dagsværdiregulering	55.825	27.457	20.058	16.915	7.974
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme og gæld	20.885	-10.370	36.142	30.735	-242
Årets resultat før skat	76.710	17.087	56.200	47.650	6.876
Årets resultat og totalindkomst	59.676	15.144	46.100	39.581	5.067
<b>BALANCE</b>					
Balancesum	1.875.991	2.038.571	1.998.941	1.905.325	1.710.641
Investeringsejendomme, langfristede	1.723.620	1.968.708	1.962.202	1.869.392	755.446
Investeringsejendomme, kortfristede	0	0	0	0	921.716
Årets investering i materielle anlægsaktiver	33.672	12.988	59.917	156.567	1.642.402
Egenkapital	329.211	269.535	203.584	113.910	74.329
Langfristede forpligtelser	1.385.901	1.688.200	1.751.881	1.734.639	731.981
Kortfristede forpligtelser	160.879	80.836	43.476	56.776	904.331
<b>PENGESTRØMSOPGØRELSE</b>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	34.090	24.854	25.187	27.553	5.500
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	181.248	-6.508	-59.990	-22.684	-13.791
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-138.092	15.721	34.273	5.374	25.001
Årets pengestrømme	77.246	34.067	-530	10.243	16.710

## Hoved- og nøgletal (fortsat)

Koncern	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15	2013/14
<b>NØGLETAL</b>					
Afkastningsgrad (ROIC), %	4,2	2,8	2,8	2,4	1,2
Soliditetsgrad, %	17,5	13,2	10,2	6,0	4,4
Forrentning af egenkapital før dagsværdiregulering, %	18,6	11,6	12,6	18,0	11,1
Indre værdi pr. aktie, kr.	2,50	2,05	2,22	1,98	1,29
Indtjening pr. aktie (EPS), kr.	0,45	0,12	0,61	0,69	0,09
Aktiekurs, ultimo, kr.	1,72	1,65	1,87	1,05	0,83
Antal medarbejdere	8	7	8	4	1

## Nøgletalsforklaringer og definitioner

### NØGLETAL - FINANSIELLE

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning.

Nøgletallene er beregnet således:

Afkastningsgrad (ROIC)	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
Forrentning af egenkapital før dagsværdiregulering	$\frac{\text{Årets resultat før dagsværdiregulering} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Indre værdi pr. aktie	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier}}$
Indtjening pr. aktie	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitlig antal aktier}}$

## Selskabets økonomiske udvikling

Nettoomsætningen i koncernen udgjorde TDKK 114.533 (2016/17: TDKK 121.315), resultat før finansielle poster blev TDKK 78.753 (2016/17: TDKK 57.661) og resultat før dagsværdiregulering blev på TDKK 55.825 (2016/17: TDKK 27.457). Nettoomsætningen i moderselskabet udgjorde TDKK 17.335 (2016/17: 18.194) og resultat før finansielle poster blev TDKK 5.979 (2016/17: TDKK 1.209).

Resultatet før finansielle poster er væsentligt påvirket af andre driftsindtægter på TDKK 27.448 (2016/17: TDKK 1.400), som hovedsagelig kan henføres til en konverteringsgevinst ved indgåelse af en refinansieringsaftale.

Finansielle poster udgør netto TDKK -22.928 (2016/17: -30.204). Faldet kan blandt andet henføres til ekstraordinær nedbringelse af bankgæld i datterselskabet Admiral DS 1 ApS, frasalg af ejendomme med tilhørende prioritetsgæld og tilbagebetalt bidragsbeløb i Admiral DS 2 ApS samt Nor Fjor ApS.

De samlede dagsværdireguleringer blev TDKK 20.885 (2016/17: TDKK -10.370) som fordeler sig med en positiv regulering for investeringsejendomme på TDKK 14.502 (2016/17: TDKK 960), og en positiv regulering af gæld i investeringsejendomme på TDKK 6.383 (2016/17: TDKK -11.330).

Årets resultat efter skat udgør herefter TDKK 59.676 (2016/17: TDKK 15.144).

Resultat før dagsværdiregulering og skat på TDKK 55.825 er på niveau med de senest udmeldte forventninger til et resultat på DKK 55-60 mio. for regnskabsåret 2017/18.

## Begivenheder i regnskabsåret 2017/18

Årsrapporten for Admiral Capital A/S for perioden 1. juli 2017 - 30. juni 2018 omfatter resultatet af koncernens aktiviteter og er præget af følgende forhold:

1. Omstrukturering af datterselskaberne Admiral DS 1 ApS og Beringshave ApS
2. Frasalg af ejendomme og selskaber
3. Køb af datterselskab samt investering i boligprojekt

### **1. Omstrukturering af datterselskaberne Admiral DS 1 ApS og Beringshave**

Med henblik på at optimere ejendomsporteføljen i datterselskabet Admiral DS 1 ApS, er der foretaget en skattefri omstrukturering med virkning fra 1. juli 2017, hvorved beboelses- og blandede ejendomme i Admiral DS 1 ApS er apportindskudt i datterselskabet Beringshave ApS. Efter omstruktureringen omfatter Admiral DS 1 ApS alene 6 erhvervsejendomme, mens Beringshave ApS omfatter 8 beboelses- og blandede ejendomme.

Som led i omstruktureringen har datterselskaberne Admiral DS 1 ApS og Beringshave indgået en refinansieringsaftale med selskabernes realkreditinstitut, som fastlægger vilkårene for selskabernes afdrags- og renteprofil for de kommende 20-30 år.

## Begivenheder i regnskabsåret 2017/18 (fortsat)

I forbindelse med indgåelse af refinansieringsaftalen har moderselskabet Admiral Capital A/S styrket selskabskapitalen i datterselskaberne med DKK 25 mio., mens nettogælden i selskaberne er reduceret med ca. DKK 50 mio. Årets resultat før finansielle poster er påvirket positivt af en konverteringsgevinst med DKK 24,6 mio., som er indregnet i årsrapporten under Andre driftsindtægter.

### 2. Frasalg af ejendomme og selskaber

Datterselskabet Admiral DS 1 ApS har i oktober 2017 solgt ejendommene beliggende Stormgade 35, Vester Voldgade 86 og 90 i København, som led i koncernens strategi om at nedbringe andelen af erhvervsejendomme.

Endvidere har datterselskabet Admiral DS 1 ApS pr. 29. juni 2018 solgt erhvervsejendommen Tigergården, Nørregade 77-79 i Odense, der har været præget af høj tomgang. Ejendommen havde en erhvervsandel på ca. 80% og er derfor afhændet som led i strategien om at nedbringe andelen af erhvervsejendomme.

Salget af ejendommene i Admiral DS 1 ApS har i alt påvirket årets resultat før skat positivt med DKK 0,6 mio. kr. som er indregnet under dagsværdiregulering af investeringsejendomme.

Nedenstående ejendomssalg i Københavns området er foretaget på baggrund af ledelsens vurdering af, at prisniveauet på centralt beliggende ejendomme i København, havde nået et niveau, hvor det skønnes fordelagtigt at afhænde ejendommene.

Datterselskabet Beringshave ApS har pr. 29. juni 2018 solgt ejendommen beliggende Griffenfeldsgade i København, hvilket har påvirket årets resultat før skat positivt med DKK 1,1 mio. som er indregnet under dagsværdiregulering af investeringsejendomme.

Datterselskabet Admiral DS 5 ApS, indeholdende ejendommen Krystalgade 3 i København, er solgt pr. 29. juni 2018. I forbindelse med salget af Admiral DS 5 ApS, blev ejendommen opskrevet til handelsværdi, og har derfor påvirket årets resultat før skat med DKK 10,6 mio. kr., som er indregnet under dagsværdiregulering af investeringsejendomme.

### 3. Køb af datterselskab og investering i boligprojekt

Som led i strategien om at øge andelen af boliglejemaal, har koncernen pr. 1. december 2017 købt selskabet Admiral DS 6 ApS, som alene omfatter en byggegrund i Holbæk. Grunden er centralt placeret i bynært område nær Holbæk Havn, og der forventes at kunne bygges ca. 8.500 m<sup>2</sup> boliger. Selskabet er i færd med at færdigforhandle entreprisekontakt og tilhørende finansiering.

Endvidere har koncernen investeret i et projekt i Liseborg Plantage i Viborg med opførelse af 78 rækkehuse. Projektet opføres i to etaper og udføres af eksterne parter. Koncernen overtager først projektet, når første etape af opførelsen er tilendebragt primo 2019. Projektet forventes at have en anskaffelsessum på DKK 160 mio. og projektet overtages med henblik på videresalg. Salgsprocessen er igangsat og der er opnået den fornødne finansiering til overtagelse af projektet. Såfremt det mod forventning ikke lykkes at sælge boligerne, er der også opnået tilsagn om langfristet finansiering som udlejningscase.

## Usikkerhed ved indregning og måling

Koncernens investeringsejendomme måles til dagsværdi, som på balancedagen udgør DKK 1.724 mio. Dagsværdien opgøres for de enkelte ejendomme på baggrund af en række forudsætninger, herunder de enkelte ejendommers budgetterede pengestrømme samt fastsatte diskonteringsfaktorer, jf. omtalen heraf i beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis. Diskonteringsfaktorerne er fastsat, så de vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme inklusive forventet inflation. Der er usikkerhed forbundet med fastsættelsen af diskonteringsfaktorerne, og en forøgelse af diskonteringsfaktoren med i gennemsnit 0,5%-point vil reducere den samlede dagsværdi med DKK 157 mio., jf. omtalen heraf i regnskabsnote 1.

## Usædvanlige forhold

Årets resultat før skat er positivt påvirket af en konverteringsgevinst på DKK 24,6 mio. i forbindelse med indgåelse af en refinansieringsaftale i datterselskaberne Admiral DS 1 ApS og Beringshave ApS.

## Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er ikke indtruffet begivenheder efter regnskabsårets afslutning, der øver væsentlig indflydelse på selskabets regnskab for perioden 1. juli 2017 - 30. juni 2018.

## Forventninger og andre udsagn om fremtiden

Forventningerne til fremtiden er baseret på følgende forudsætninger:

- Resultatforventningerne er baseret på en uændret ejendomsportefølje i forhold til seneste aflagte årsrapport. Effekten af frasalg af selskabet Admiral DS 5 ApS og ejendommene i Admiral DS 1 ApS og Beringshave ApS er indarbejdet i forventningerne til 2018/19.
- Ejendomsporteføljen har de seneste år gennemgået betydelige vedligeholdelses- og forbedringsarbejder, hvorfor tomgangen på koncernens ejendomsportefølje forventes at blive reduceret yderligere en anelse for både bolig- og erhvervslejemål i det kommende regnskabsår.
- Omsætningen er baseret på en forudsætning om forøgede årlige lejeindtægter på 1,5%, og driftsomkostningerne forventes også at stige med ca. 1,5%. Driftsomkostningerne vil være væsentligt påvirket af omfanget af afholdte vedligeholdelsesomkostninger.
- Renteomkostningerne er baseret på en forudsætning om uændret renteniveau og uændret låneportefølje.
- Der forventes, at skulle anvendes vedligeholdelses- og forbedringsudgifter på ca. DKK 20 mio. i regnskabsåret 2018/19. De væsentligste forbedrings- og vedligeholdelsesomkostninger forventes at påhvile selskaberne Admiral DS 1 ApS, Beringshave ApS og Admiral DS 2 ApS. Behovet for forbedring og vedligeholdelse af koncernens ejendomsportefølje vurderes løbende af ledelsen og justeres under hensyntagen til koncernens økonomiske og likviditetsmæssige udvikling.



## Forventninger og andre udsagn om fremtiden (fortsat)

- Datterselskaberne forventes med undtagelse af Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS og Admiral DS 6 ApS, at kunne genere tilstrækkelig likviditet, og der er derfor ikke umiddelbart behov for at koncernen skal støtte de enkelte selskaber likviditetsmæssigt. For datterselskaberne Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS og Admiral DS 6 ApS, kan der blive behov for at tilføre selskaberne likviditet, og såfremt der måtte opstå et likviditetsunderskud i de øvrige selskaber, dækkes dette af Admiral Capital A/S.

Med ovennævnte forudsætninger forventer Admiral Capital A/S et overskud før skat og før værdireguleringer i størrelsesorden DKK 32-35 mio. for regnskabet 2018/19.

### Fremadrettede udsagn

Årsrapporten indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om 2018/19 og årene fremover er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og selskabets faktiske resultater kan derfor afvige fra forventningerne. Forhold, som kan medføre, at de opnåede resultater afviger fra forventningerne, er blandt andet, men ikke udelukkende, ændringer i de makroøkonomiske og politiske forudsætninger, ejendomsmarkedet, ændringer i forudsætninger om lejer og tomgang samt driftsomkostninger, volatilitet i ejendomspriser, lovmæssige ændringer inden for blandt andet skat, mulige forstyrrelser i driften som følge af udefra kommende begivenheder etc. Årsrapporten er ikke en opfordring til at handle aktier i selskabet.

## Risici

### Risikofaktorer og -styring

Risikostyring er en del af koncernens strategi for at sikre en høj indtjening.

Ejendomsbranchen er konjunkturfølsom, hvilket blandt andet kommer til udtryk ved til tider kraftigt svingende ejendomspriser. Bestyrelsen vurderer løbende de samlede risikoforhold og de enkelte risikofaktorer, som er forbundet med koncernens aktiviteter.

Risikoparametre vurderes ud fra rapportering fra blandt andet selskabets samarbejdspartnere inden for ejendomsadministration og -udlejning samt koncernens rådgivere.

Koncernens risikofaktorer opdeles i driftsmæssige, finansieringsmæssige og likviditetsmæssige risici.

### Driftsmæssige risici

De driftsmæssige risici består i faldende lejeindtægter og højere driftsomkostninger. Faldende lejeindtægter kan opstå ved manglende betalingsevne hos lejere, ledige lejemål eller indirekte ved lavere genudlejning.

Tomgangen på erhvervsejendomme i Admiral DS 1 ApS er koncentreret på få ejendomme og der arbejdes fortsat på en forbedring af udlejningssituationen på disse. De 2 P-huse i selskabet forventes i løbet af de kommende år at kunne generere mere omsætning, da der er konstateret øget efterspørgsel på parkeringspladser.

## Risici (fortsat)

Tomgangen i beboelseejendomme har i regnskabsåret udviklet sig positivt i hele koncernen og er ved regnskabsårets udgang på et acceptabelt niveau. Ejendommene i Admiral DS 2 ApS og Nor Fjor ApS har igen i regnskabsåret gennemgået omfattende vedligeholdelsestiltag, hvilket har haft en positiv indvirkning på udlejningen i årets løb. Pr. 30. juni 2018 er tomgangen derfor reduceret yderligere i disse selskaber.

I regnskabsåret har der været væsentlig tomgang i datterselskabet Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS. Pr. 1. juli 2018 er endnu et af lejemålene udlejet og de resterende lejemål forventes udlejet i løbet af året, således at ejendommen er tæt på fuldt udlejet pr. 30. juni 2019. For de øvrige selskaber forventes en "normal udlejningssituation".

Det er ledelsens vurdering, at risikoen for manglende betalingsevne hos væsentlige lejere er lav. Hos mindre lejere har koncernen konstateret uvæsentlige restancer, hvorfor der heller ikke her, vurderes nogen væsentlig betalingsrisiko.

### Finansieringsmæssige risici

Der er ikke sket væsentlige ændringer i selskabets finansieringsmæssige risici efter balancedagen, hvorfor der henvises til beskrivelsen i note 25.

### Likviditetsmæssige risici

Koncernen har det fornødne likviditetsberedskab til rådighed for at kunne drive koncernens aktiviteter.

De enkelte selskaber er struktureret således, at ejendomme tilhørende samme panthaver placeres i samme selskab, hvormed selskaberne kun hæfter for hinandens gældsforpligtelser, såfremt selskaberne har samme panthaver.

I datterselskaberne Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS og Admiral DS 6 ApS, er der negativt cash-flow, og der kan derfor blive behov for at tilføre disse selskaber likviditet. Der er endvidere budgetteret med et mindre likviditetsunderskud efter afdrag på prioritetsgæld i datterselskaberne Admiral DS 1 ApS og Nor Fjor ApS, hvilket dog ikke forventes at få betydning for den fortsatte drift, idet driften forventes at kunne bidrage med et positivt cash-flow indenfor en kortere årrække. Herudover er det ikke nødvendigt at tilføre de enkelte selskaber ny likviditet.

## Redegørelse om virksomhedsledelse

Bestyrelse og direktion har til stadighed fokus på, at selskabet har tilstrækkelige procedurer til at sikre såvel en god virksomhedsledelse som en høj forretningsetik, og herunder på bedste vis at tilgodese ansvaret for at give de mest korrekte og komplette oplysninger i virksomhedens løbende rapportering over for aktionærer og øvrige interessenter.

Selskabet har valgt med enkelte undtagelser at følge de regler for god selskabsledelse, der er udstukket af Nasdaq Copenhagen A/S. På selskabets hjemmeside:

<https://www.admiralcapital.dk/investor-relations/corporate-governance/>

er nærmere redegjort for anbefalingerne og selskabets overholdelse af Corporate Governance.

Selskabet har en todelt ledelsesstruktur som består af bestyrelsen og selskabets direktør. Bestyrelsen udstikker de overordnede retningslinjer for selskabets udvikling og drift og påser, at direktørens beslutninger og dispositioner ligger inden for disse rammer. Bestyrelsen består aktuelt af 5 medlemmer med særlig erfaring inden for ledelse, drift af ejendomme og økonomi. På baggrund af selskabets beskedne kompleksitet og bestyrelsesmedlemmernes teoretiske og praktiske baggrund, har bestyrelsen ikke vurderet det relevant at nedsætte et egentligt revisionsudvalg, hvorfor disse opgaver varetages af den samlede bestyrelse.

Bestyrelsen har i regnskabsåret afholdt 7 bestyrelsesmøder. Som følge af bestyrelsens størrelse, er det muligt at udøve en smidig ledelsesform, hvor beslutninger kan træffes løbende eller enkeltmedlemmer af bestyrelsen kan gives mandat til at afslutte en sag.

### **MANGFOLDIGHED I LEDELSEN**

Vedrørende mangfoldighed i bestyrelsen, er selskabet opmærksom på, at kvinder ikke er repræsenteret i bestyrelsen. Bestyrelsen anerkender fordelene ved en bredt sammensat ledelse i forhold til køn, kompetencer og erfaring. Derfor har bestyrelsen som mål, at supplere antallet af bestyrelsesmedlemmer med en kvinde inden for en 5 årig periode, og der arbejdes herpå via bestyrelsens netværk og andre relationer. Der har endnu ikke vist sig en egnet kandidat. Den øvrige organisation består af direktion, administration og en teknisk afdeling, hvor kønsfordelingen er ligelig.

### **REDEGØRELSE OM INTERNE KONTROLLER OG RISIKOSTYRING I FORBINDELSE MED REGNSKABSPROCESSEN**

Bestyrelsen og direktionen har etableret en række kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, og formålet med disse er:

- At sikre en rettidig, retvisende og informativ regnskabsrapportering uden væsentlige fejl og mangler i henhold til gældende regnskabslovgivning og oplysningskrav for børsnoterede selskaber, samt
- At skabe grundlaget for den interne økonomiske styring og budgetopfølgning

## **Redegørelse om virksomhedsledelse (fortsat)**

De etablerede kontrol- og risikostyringssystemer forbedres løbende og har til formål at sikre, at fejl og uregelmæssigheder opdages og korrigeres i tide, men er ingen absolut garanti for, at dette sker. De etablerede systemer kan opdeles i:

- Kontrolmiljø
- Risikovurdering
- Kontrolaktiviteter
- Information og kommunikation
- Overvågning

### **Kontrolmiljø**

Ansvar og beføjelser er defineret i bestyrelsens instruktioner til direktionen samt i øvrige politikker og procedurer.

Bestyrelsen godkender Admiral Capital A/S's overordnede politik for finans- og risikostyring. Bestyrelsen drøfter tillige væsentlige skøn og usikkerheder ved regnskabsaflæggelsen. Bestyrelsen har en aftale med de sædvanlige samarbejdspartnere på det juridiske område, om at forsyne selskabet med information om relevant ny lovgivning.

Den organisatoriske struktur og interne retningslinjer udgør kontrolmiljøet sammen med love og andre eksterne regelsæt.

### **Risikovurdering**

Direktionen foretager løbende en vurdering af risici inklusive risici, som direkte påvirker regnskabsaflæggelsen, risici relateret til generelle IT-kontroller herunder IT-nedbrud og tab af data samt risici relateret til svig og uregelmæssigheder. Der er relativt større risiko for fejl ved poster i regnskabet, der er baseret på skøn eller genereres gennem komplekse processer end for andre poster. Bestyrelsen og direktionen har løbende fokus herpå.

### **Kontrolaktiviteter**

Kontrolaktiviteterne er integreret i Admiral Capital A/S's regnskabs- og rapporteringsprocedurer og omfatter blandt andet procedurer for attestation, autorisation, godkendelse, afstemning, budgetopfølgning, adskillelse af uforenelige funktioner samt de generelle IT-kontroller.

Kontrolaktiviteterne udføres dels lokalt og dels i forbindelse med controlling af selskaber og aktiviteter.

### **Information og kommunikation**

Admiral Capital A/S opretholder informations- og kommunikationssystemer for at sikre, at regnskabsaflæggelsen er korrekt og fuldstændig.

## **Redegørelse om virksomhedsledelse (fortsat)**

### **Overvågning**

Admiral Capital A/S anvender et ikke integreret økonomi- og informationssystem til overvågning og indsamling af regnskabsrapportering.

Bestyrelsen og direktionen modtager hvert kvartal finans- og økonomirapportering, som de sammenholder med deres egen viden og forventninger. Den kvartalsvise rapportering udvikles løbende.

### **REDEGØRELSE OM SAMFUNDSANSVAR**

Admiral Capital A/S har ingen politik for samfundsansvar, menneskerettigheder, miljø og anti-korruption.

## **Ledelseserhverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer**

**Bestyrelse:** Ledelseserhverv i andre erhvervsdrivende virksomheder

### **Henrik Frisch**

Født 1959. Uddannet Cand.merc.

Aktiebesiddelse: Ejer ingen aktier i Admiral Capital A/S

Administrerende direktør i følgende selskaber:

Anpartsselskabet AAAA

Anpartsselskabet ABBB

Anpartsselskabet BCCC

Anpartsselskabet af 5. april 2013 ApS

Dansk Svensk Ejendomsinvestering ApS

Epi Ji ApS

Frisch Germany ApS

Retail Finland ApS

Uk Hotels ApS

Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber:

Anpartsselskab af 23/05

Brønsholm ApS

Fårup Betonindustri A/S

K/S Savontie

Real Danmark ApS

Stepre Hamburg A/S

Stepre Germany A/S

## **Ledelserhverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer (fortsat)**

### **Henrik Frisch**

Bestyrelsesformand i følgende selskaber:

Admiral Capital A/S

Admiral Capital Denmark A/S

Ejendomsaktieselskabet Oikos

Re Invest A/S

Step Re A/S

Yepti ApS

### **Michael Brag**

Født 1966. Uddannet Cand.oecon.

Aktiebesiddelse: Ejer direkte og indirekte 407.272 styk aktier i Admiral Capital A/S

Administrerende direktør i følgende selskaber:

A.K.M. Invest Holding ApS

Brag Properties ApS

I/S Ejendomsinvest

Magny Le Hongre, Denmark ApS

Orionis Denmark ApS

Orionis SAS

Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber:

Admiral Capital A/S

Admiral Capital Denmark A/S

Alvis Fund SICAV-FIS

A/S Kuopio Furniture, Finland

A/S Kuusamo Keminmää, Finland

BCFS Holding A/S

H.P. Ejendomme A/S

K/S Billund Hotelopsparing

K/S Gyrovej 1, Skive

K/S Veenendaal

MKA Golf Invest A/S

MMA Invest ApS

Proark Energy A/S

## **Ledelseserhverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer (fortsat)**

### **Michael Brag**

Bestyrelsesformand i følgende selskaber:

A/S Nordic Hardware

EI Ejendomme A/S

Ejendomsselskabet Usseørd Kongevej 29-33 ApS

Galeria Zielona z.o.o

Holding 3.3.1975 ApS

I/S Bochum

K/S Clausholmsvej 21-23 Randers

K/S Filmbyen

K/S Gymnasievej 5, Stenløse

K/S Jernbanegade, Lyngby

K/S Købmagergade 31, København

K/S Olof Palmes Alle

K/S Perlegade, Sønderborg

K/S Svendborg Bycenter

K/S Søborg Butikstorv 1998

K/S Østergade 3-5

MKA Ejendomme Holding ApS

MKA Ejendomme Invest ApS

MKA Ejendomme Komplementar ApS

MKA Ejendomme af 2012 ApS

MKA Ejendomme af 2013 ApS

MKA Pensionsopsparing A/S

Proark Invest ApS

Proark Ejendomme Invest ApS

Proark Finans ApS

Proark Properties ApS

Proark Properties Holding ApS

Proark Properties Invest ApS

### **Søren Eriksen**

Født 1969. Uddannet Cand.oecon.

Aktiebesiddelse: Ejer 268.943 styk aktier i Admiral Capital A/S

Administrerende direktør i følgende selskaber:

Viegand Maagøe A/S

## **Ledelseserhverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer (fortsat)**

### **Søren Eriksen**

Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber:

Admiral Capital A/S

Admiral Capital Denmark A/S

Bestyrelsesformand i følgende selskaber:

Windspace A/S

### **Knut Pousette**

Født 1972. Uddannet Civiløkonom.

Aktiebesiddelse: Ejer ingen aktier i Admiral Capital A/S

Administrerende direktør i følgende selskaber:

Broadgate & Stendörren Fastigheter Aktiebolag

Broadgate & Stendörren Retail Holding Aktiebolag

Karlskoga Köpcentrum AB

Kvalitena AB

Nacka Skarpnäs Fastigheter AB

Slottsfabriken Egendomsförvaltning AB

StenCap Holding AB

Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber:

Barken Bostadsutveckling AB

Barken Bostadsutveckling Fastighets AB

Barken Bostadsutveckling Förvaltning AB

Barkis 128 ekonomisk förening

Biskopsuddens fastighetsförvaltning AB

Blå Dykaren Bostadsutveckling AB

Bostadsrättsföreningen Kartongfabriken

Broadgate & Stendörren Fastigheter Aktiebolag

Broadgate & Stendörren Retail Holding Aktiebolag

Broadstrand AB

Dome Energy AB

EDA 15 Företagsservice AB

Envoyéns Förvaltnings AB

Fastighets AB Bodarne 11

Fastighetsaktiebolaget EDA 15

Fastighetsaktiebolaget Falkis 6

Fastighetsaktiebolaget Valis 14

Glauc 4 Fastighets AB



## **Ledelserhverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer (fortsat)**

### **Knut Pousette**

Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber (fortsat):

Hedvig Eleonora Fastighets AB  
Hedvig Eleonora Förvaltnings AB  
Hedvig Eleonora Holding AB  
Hedvig Eleonora Invest AB  
Hjärnegatan Fastighets AB  
Karlskoga Köpcentrum AB  
Kartongdykaren AB  
Kvalitena Exportzonen AB  
Kvalitena Kvarnholmen AB  
Kvalitena Sutaren 14 AB  
LKF Fastigheter AB  
Nacka Skarpnäs Fastigheter AB  
Skokloster Service AB  
Skördemannen Fastighets AB  
Slottsfabriken Egendomsförvaltning AB  
StenCap Holding AB  
Stendörren Intressenter Aktiebolag

Bestyrelsessuppleant i følgende selskaber:

BOX Bygg AB  
Box Bygg Fastighetsutveckling AB  
Box Holding AB  
Fendea AB  
KVL Sverige AB  
Swerot Nordic AB

Bestyrelsesformand i følgende selskaber:

A Group of Retail Assets Sweden AB  
Beyond Clean Water AB  
Ebba Braheskolan AB  
Fastighets AB Risfältet  
Kvalitena Danmark AB  
Kvalitena Industrier Aktiebolag  
Stendörren Fastigheter AB  
Stenhus Kungens Kurva Förvaltning AB  
Svevalvet AB inklusiv 28 datterselskaber

## **Ledelserhverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer (fortsat)**

### **Mikael Ulf Robert Nicander**

Født 1970. Uddannet Bygg & Fastighetsingeniør.

Aktiebesiddelse: Ejer ingen aktier i Admiral Capital A/S

Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber:

Kvalitena Danmark AB

Kvalitena Ind.fast AB

Kvalitena Samhällsfastigheter 1 AB

Kvalitena Stenmyran AB

KVL Sverige AB

Nacka Skarpnäs Fastigheter AB

Bestyrelsessuppleant i følgende selskaber:

MiLoMnA AB

Bestyrelsesformand i følgende selskaber:

MiLoMnA Real Estate AB

**Direktion:** Ledelserhverv i andre erhvervsdrivende virksomheder

### **Poul Steffensen**

Født 1960. Uddannet HD finansiering.

Aktiebesiddelse: Ejer ingen aktier i Admiral Capital A/S

Likvidator i følgende selskaber:

Essex Invest Holding ApS under frivillig likvidation

Administrerende direktør i følgende selskaber:

Admiral Capital A/S med tilhørende datterselskaber

Ejendomsselskabet Fyensgade 60 ApS

Malmø Invest ApS

Pst Holding ApS

Sitrea Danmark ApS

Sitrea Hamburg ApS

## **Ledelserhverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer (fortsat)**

### **Poul Steffensen**

Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber:

Ceresbyen 3 ApS

Ceresbyen 5 ApS

C.L. Ejendomme ApS

Cna-Handel A/S

Hermød Ejendomme A/S

Jens Baggesens Vej 27 ApS

Løvbjerg Ejendomme A/S

Løvbjerg Ejendomsinvest A/S

Taurus Ejendomsadministration ApS

Bestyrelsesformand i følgende selskaber:

Sinding Gruppen A/S

Sinding & Dehn A/S

## Vederlagspolitik for bestyrelse og direktion

Grundlæggende udtrykker selskabets vederlagspolitik et ønske om at være en attraktiv og konkurrencedygtig virksomhed, der kan tiltrække og fastholde en kompetent bestyrelse, direktion og medarbejdere, der skal fremme aktionærernes og selskabets interesser samt fremme og sikre, at beslutninger træffes med udgangspunkt i en langsigtet adfærd.

Vederlaget skal stå i rimeligt forhold til:

- De opgaver, der skal løses.
- Selskabets specifikke forhold.
- Det ansvar, der er forbundet med løsning af disse opgaver.
- Indsats.
- Selskabets indtjening og værdiskabelse.

Det er bestyrelsens opfattelse, at bestyrelsens og direktionens vederlag opfylder denne målsætning og afspejler medlemmernes indsats og værdiskabelse for selskabet.

### BESTYRELSE

Bestyrelsen aflønnes med et fast honorar, som det fremgår af årsrapporten, og deltager ikke i nogen form for incitamentsprogrammer. I det omfang der nedsættes udvalg indeholdende opgaver, som ligger ud over vanligt bestyrelsesarbejde, kan der aftales et særskilt honorar herfor.

### DIREKTION

Direktionen aflønnes med et fast vederlag samt dækning af udgifter forbundet med stillingen. Det faste vederlag kan suppleres med bidragsbaseret pensionsordning (op til 15% af det faste vederlag), bonus, fri bil, telefon og andre sædvanlige goder.

Selskabets vederlagspolitik for direktionen er indrettet efter, at der på direktionsniveau er en tradition for incitamentsbaseret aflønning. Bestyrelsen har mulighed for at udbetale bonus til direktionen efter en konkret vurdering og på baggrund af på forhånd fastlagte bedømmelseskriterier. Den tildelte bonus udbetales kontant, og der foreligger ikke andre former for incitamentsordninger, ud over nedenstående fantomaktieordning. Bouselement for regnskabsåret tildeles efter en konkret vurdering, når bestyrelsen kender niveauet for årets resultat og dermed beslægtede nøgletal.

Selskabet kan efter bestyrelsens nærmere beslutning herom supplere det faste vederlag med såvel aktiebaserede instrumenter (aktieløn, aktieoptioner, tegningsretter etc.) og ikke-aktiebaserede instrumenter (fastholdelsesbonus, fratrædelsesgodtgørelse, change of control bestemmelser, resultatkontrakter etc.) jf. de på generalforsamlingen vedtagne retningslinjer herom. I 2015/16 blev der indgået et fantomaktieprogram for den administrerende direktør på nominelt DKK 2 mio. **fantomaktier**. Programmet er et bonusprogram, der er baseret på såkaldte fantomaktier, der er knyttet til selskabets aktiekurs. Programmet udløber pr. 30. juni 2020. For en nærmere beskrivelse af fantomaktieprogrammet henvises til note 6. Aktiebaseret vederlæggelse.

Direktionens ansættelsesforhold vurderes at være i overensstemmelse med sædvanlig standard for en stilling af denne karakter. Den samlede lønpakke godkendes af bestyrelsen.

## Aktionærforhold

### AKTIEKAPITAL

Selskabet har en aktiekapital på DKK 131.466.144. Aktiekapitalen er fordelt på et tilsvarende antal aktier, der er opdelt i klasser med 4.000.000 styk A-aktier á nominelt DKK 1 og 127.466.144 styk B-aktier á nominelt DKK 1.

### NOTERING AF UDSTEDTE AKTIER

Selskabets B-aktier er noteret på Nasdaq Copenhagen A/S: Admiral Capital B, fondskode DK0060052843.

A-aktierne er ikke optaget til notering, handel på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller et tilsvarende reguleret marked i et EU/EØS-land.

### OPLYSNINGER OM AKTIERNES RETTIGHEDER OG FORPLIGTELSE

A-aktierne har 10 stemmer hver, og B-aktierne har en stemme hver. A-aktierne har således tilknyttet i alt 40.000.000 stemmer, mens B-aktierne har tilknyttet i alt 127.466.144 stemmer.

Ved kontante aktieemissioner, hvor der er fortegningsret for bestående aktionærer, har A-aktionærerne fortegningsret til de nyudstedte A-aktier.

### EJERFORHOLD

Følgende aktionærer ejer mindst 5% af selskabets aktiekapital eller besidder mindst 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder:

	<b>Aktier</b>	<b>Ejerandel</b>	<b>Stemmer</b>
	<b>Antal</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Kvalitena Danmark AB	69.553.851	52,9	63,0
Olav W. Hansen og selskaber under hans kontrol	13.237.140	10,1	7,9

### DELÅRSREGNSKABER

Koncernen offentliggør halvårsregnskab og periodemeddelelser for 1. og 3. kvartal.

## Selskabsmeddelelser

Koncernen har offentliggjort følgende selskabsmeddelelser i perioden 1. juli 2017 - 30. juni 2018. Selskabsmeddelelserne kan findes på hjemmesiden [www.admiralcapital.dk](http://www.admiralcapital.dk).

<b>Nr.</b>	<b>Dato</b>	<b>Emne</b>
4 / 2017	22. august 2017	Oplysning om ordinær generalforsamling
5 / 2017	28. september 2017	Hovedpunkter i årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2016 - 30. juni 2017
6 / 2017	2. oktober 2017	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
7 / 2017	24. oktober 2017	Forløb af ordinær generalforsamling den 24. oktober 2017
8 / 2017	24. oktober 2017	Salg af ejendomme
9 / 2017	28. november 2017	Periodemeddelelse for perioden 1. juli - 30. september 2017
1 / 2018	29. januar 2018	Handel med ejendomme
2 / 2018	27. februar 2018	Delårsrapport for perioden 1. juli - 31. december 2017
3 / 2018	9. april 2018	Storaktionærmeddelelse
4 / 2018	11. april 2018	Investering i rækkehusprojekt
5 / 2018	29. maj 2018	Periodemeddelelse for perioden 1. juli 2017 - 31. marts 2018
6 / 2018	31. maj 2018	Finanskalender 2018/19
7 / 2018	15. juni 2018	Indgåelse af re-finansieringsaftale
8 / 2018	29. juni 2018	Salg af ejendomme

Koncernen har ikke offentliggjort selskabsmeddelelser efter periodens udløb den 30. juni 2018.

## Totalindkomstopgørelse 1. juli - 30. juni

Morderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18	Note	2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
18.194	17.335	2	114.533	121.315
0	0	3	-44.749	-41.546
<b>18.194</b>	<b>17.335</b>		<b>69.784</b>	<b>79.769</b>
0	0	4	27.448	1.400
-6.636	-6.712	5, 6	-8.371	-8.075
-9.939	-4.188	7	-9.465	-14.859
-410	-456		-643	-574
<b>1.209</b>	<b>5.979</b>		<b>78.753</b>	<b>57.661</b>
2.442	3.416	8	36	326
-174	-146	8	-22.964	-30.530
<b>3.477</b>	<b>9.249</b>		<b>55.825</b>	<b>27.457</b>
0	0	9	14.502	960
0	0	10	6.383	-11.330
<b>3.477</b>	<b>9.249</b>		<b>76.710</b>	<b>17.087</b>
115	-1.807	11	-17.034	-1.943
<b>3.592</b>	<b>7.442</b>		<b>59.676</b>	<b>15.144</b>
		12	0,45	0,12

## Aktiver pr. 30. juni

Moderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18	Note	2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
0	0	13	1.723.620	1.968.708
2.288	2.478	14	3.008	2.465
309	314		314	309
58.157	67.305	15	0	0
1.280	62	21	0	0
<b>62.034</b>	<b>70.159</b>	<b>Langfristede aktiver</b>	<b>1.726.942</b>	<b>1.971.482</b>
0	74	16	2.002	1.885
70.923	78.632	17	0	0
4.226	24.194		0	0
56	0		6.629	2.866
412	499		2.008	1.174
29.032	20.283		138.410	61.164
<b>104.649</b>	<b>123.682</b>	<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>149.049</b>	<b>67.089</b>
<b>166.683</b>	<b>193.841</b>	<b>Aktiver</b>	<b>1.875.991</b>	<b>2.038.571</b>



## Passiver pr. 30. juni

Morderselskab				Koncern	
2016/17	2017/18	Note		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK			TDKK	TDKK
131.466	131.466	18	Aktiekapital	131.466	131.466
28.470	35.912		Overført resultat	197.745	138.069
<b>159.936</b>	<b>167.378</b>		<b>Egenkapital</b>	<b>329.211</b>	<b>269.535</b>
0	0	19	Prioritetsgæld	1.335.643	1.620.632
0	0	20	Gæld til pengeinstitutter	0	40.324
0	0		Deposita og forudbetalt leje	7.881	598
282	437	6	Aktiebaseret vederlæggelse	437	282
658	20.519		Skyldig selskabsskat	20.519	658
1.413	1.905		Skyldig sambeskatningsbidrag	0	0
0	0	21	Udskudt skat	21.421	25.706
<b>2.353</b>	<b>22.861</b>		<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>1.385.901</b>	<b>1.688.200</b>
0	0	19	Prioritetsgæld	97.125	18.848
0	0	20	Gæld til pengeinstitutter	14.109	9.939
0	0		Deposita og forudbetalt leje	30.130	39.572
0	658		Skyldig selskabsskat	658	0
2.714	1.391		Skyldig sambeskatningsbidrag	0	0
466	326		Leverandører	6.792	3.981
1.214	1.227		Anden gæld	8.626	6.174
0	0		Periodeafgræsningsposter	3.439	2.322
<b>4.394</b>	<b>3.602</b>		<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>160.879</b>	<b>80.836</b>
<b>6.747</b>	<b>26.463</b>		<b>Gældsforpligtelser</b>	<b>1.546.780</b>	<b>1.769.036</b>
<b>166.683</b>	<b>193.841</b>		<b>Passiver</b>	<b>1.875.991</b>	<b>2.038.571</b>

## Egenkapitaloppgørelse 1. juli - 30. juni

Koncern	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. juli 2016	91.633	111.951	203.584
Årets resultat		15.144	15.144
Totalindkomst 1. juli 2016 - 30. juni 2017		15.144	15.144
Kapitalforhøjelse ved fortegningsmission	39.833	11.950	51.783
Omkostninger relateret til kapitalforhøjelse		-976	-976
<b>Egenkapital 30. juni 2017</b>	<b>131.466</b>	<b>138.069</b>	<b>269.535</b>
Årets resultat		59.676	59.676
Totalindkomst 1. juli 2017 - 30. juni 2018		59.676	59.676
<b>Egenkapital 30. juni 2018</b>	<b>131.466</b>	<b>197.745</b>	<b>329.211</b>

Moderselskab	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. juli 2016	91.633	13.904	105.537
Årets resultat		3.592	3.592
Totalindkomst 1. juli 2016 - 30. juni 2017		3.592	3.592
Kapitalforhøjelse ved fortegningsmission	39.833	11.950	51.783
Omkostninger relateret til kapitalforhøjelse		-976	-976
<b>Egenkapital 30. juni 2017</b>	<b>131.466</b>	<b>28.470</b>	<b>159.936</b>
Årets resultat		7.442	7.442
Totalindkomst 1. juli 2017 - 30. juni 2018		7.442	7.442
<b>Egenkapital 30. juni 2018</b>	<b>131.466</b>	<b>35.912</b>	<b>167.378</b>

Der er ingen minoritetsinteresser.

Årets resultat tilfalder fuldt ud aktionærene i moderselskabet.

## Pengestrømsopgørelse 1. juli - 30. juni

Moderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18	Note	2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
1.209	5.979		78.753	57.661
-25.656	-16.962		-4.714	1.330
-2.161	-127		6.380	-3.899
2.192	-869		-24.199	-807
2.442	3.416		36	326
-174	-146		-22.964	-30.530
410	456		643	574
175	155		155	175
0	0		0	24
<b>-21.563</b>	<b>-8.098</b>	<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>34.090</b>	<b>24.854</b>
0	0	22	-9.917	0
0	0	22	198.682	6.369
0	0		-6.326	-11.915
-1.073	-806		-1.346	-1.073
269	160		160	284
-173	-5		-5	-173
<b>-977</b>	<b>-651</b>	<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>181.248</b>	<b>-6.508</b>
0	0	23	-18.670	-24.301
0	0	23	-120.125	-10.421
0	0	23	703	10.317
0	0		0	-10.681
50.807	0		0	50.807
0	0		0	0
<b>50.807</b>	<b>0</b>	<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-138.092</b>	<b>15.721</b>
<b>28.267</b>	<b>-8.749</b>	<b>Årets pengestrømme</b>	<b>77.246</b>	<b>34.067</b>
765	29.032		61.164	27.097
<b>29.032</b>	<b>20.283</b>	<b>Likvider ultimo</b>	<b>138.410</b>	<b>61.164</b>

## Noter

Note	1	Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger
Note	2	Nettoomsætning
Note	3	Driftsomkostninger
Note	4	Andre driftsindtægter
Note	5	Personaleomkostninger
Note	6	Aktiebaseret vederlæggelse
Note	7	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
Note	8	Finansielle indtægter og -omkostninger
Note	9	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme
Note	10	Dagsværdiregulering af gæld i investeringsejendomme
Note	11	Skat af årets resultat
Note	12	Indtjening pr. aktie (EPS)
Note	13	Investeringsejendomme
Note	14	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Note	15	Kapitalandele i dattervirksomheder
Note	16	Tilgodehavender fra salg og udlejning
Note	17	Tilgodehavender hos dattervirksomheder
Note	18	Aktiekapital
Note	19	Prioritetsgæld
Note	20	Gæld til pengeinstitutter
Note	21	Udskudt skat
Note	22	Køb og salg af nettoaktiver
Note	23	Pengestrømme fra prioritetsgæld og gæld til pengeinstitutter
Note	24	Finansielle instrumenter fordelt på kategorier
Note	25	Finansielle risici
Note	26	Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter
Note	27	Pantsætninger
Note	28	Eventualforpligtelser
Note	29	Øvrige kontraktlige forpligtelser
Note	30	Nærtstående parter
Note	31	Aktionærforhold
Note	32	Begivenheder efter balancedagen
Note	33	Godkendelse af offentliggjort årsrapport
Note	34	Anvendt regnskabspraksis

### Note 1. Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelse af årsrapporten i overensstemmelse med IFRS foretager ledelsen regnskabsmæssige skøn og vurderinger, samt opstiller forudsætninger, som danner grundlag for indregning og måling samt præsentation af koncernens aktiver og forpligtelser. I det følgende er der redegjort for de væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger, som ledelsen har anlagt ved anvendelse af regnskabspraksis og som har væsentlig indflydelse på de indregnede beløb.

#### Regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten har ledelsen foretaget en række regnskabsmæssige skøn, herunder fastlagt forudsætninger vedrørende fremtiden, som indebærer en betydelig risiko for væsentlige reguleringer af den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser inden for det næste regnskabsår. De væsentligste regnskabsmæssige skøn er relateret til opgørelse af dagsværdien af investeringsejendomme.

## Note 1. Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

Selskabets investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommenes købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Investeringsejendomme måles efterfølgende til en skønnet dagsværdi, opgjort på baggrund af en "Discountet Cash Flow"-model (DCF-model). Modellen tager udgangspunkt i ejendommenes fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres med en fastlagt diskonteringsfaktor, hvor der er korrigeret for den enkelte ejendoms risiko.

De væsentligste forudsætninger anvendt ved opgørelse af dagsværdien er de årlige ændringer i lejeindtægter og driftsomkostninger (niveau 3 i dagsværdihierakiet) samt diskonteringsfaktoren, som blandt andet består af afkastkrav og inflation. I gennemsnit er der anvendt en diskonteringsfaktor på 6,68%, og for de enkelte ejendomme ligger spændet fra 5,25% til 10,25%.

Ved opgørelse af de fremtidige pengestrømme er der udarbejdet særskilte budgetter per ejendom indeholdende lejeindtægter, tomgang og drifts- og vedligeholdelsesomkostninger, samt forbedringsomkostninger og disse har dannet grundlag for indregning i DCF-modellen. De budgetterede lejeindtægter tager udgangspunkt i den nuværende lejesituation, og der er indregnet en lejestigning på 1,5% baseret på de budgetterede indtægter eller i henhold til indgåede lejekontrakter, hvor konkrete lejepreiser er aftalt. Tomgangen er også budgetteret med udgangspunkt i den nuværende lejesituation og er fastsat på baggrund af den budgetterede tomgang, ligesom forventede vedligeholdelsesomkostninger er budgetteret per ejendom og fremskrevet med en årlig stigning på 1,5%. Der er i regnskabsåret 2017/18 ikke indhentet valuarvurderinger.

Byggegrunden i Admiral DS 6 ApS er pr. 30. juni 2018 værdiansat til anskaffelsessummen på DKK 26 mio. og "Discounted Cash Flow"-modellen er derfor ikke anvendt ved værdiansættelsen. Der er endnu ikke påbegyndt opførelse af boliger på byggegrunden.

### Følsomhedsanalyse af diskonteringsfaktor

Dagsværdien af investeringsejendomme udgør DKK 1.724 mio. pr. 30. juni 2018. Følsomheden er primært afhængig af ændringer i forrentningskravet. I nedenstående tabel er vist effekten af henholdsvis fald i diskonteringsfaktor på 0,25% og 0,50% samt stigning i diskonteringsfaktor på 0,25% og 0,50%. Hvis diskonteringsfaktoren eksempelvis falder med 0,25% vil dagsværdien af koncernens ejendomme stige med DKK 98 mio., mens en stigning i diskonteringsfaktoren med 0,25% vil resultere i et fald på DKK 80 mio. under forudsætning af, at øvrige parametre er uændrede.

Koncern	Ændring i	Ejendoms-	Regulering af
	diskonterings-		
	faktor i %		
	%	DKK mio.	DKK mio.
Fald i diskonteringsfaktor	-0,50	1.926	202
Fald i diskonteringsfaktor	-0,25	1.822	98
Basis	6,68	1.724	
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,25	1.644	-80
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,50	1.567	-157

## Note 2. Nettoomsætning

Koncernens samlede nettoomsætning hidrører fra udlejning af investeringsejendomme. Koncernen har et segment i form af investeringsejendomme.

Moderselskabets omsætning består af management fee fra datterselskaberne.

## Note 3. Driftsomkostninger

Koncernens samlede driftsomkostninger er fordelt på henholdsvis ejendomme, som har genereret nettoomsætning og ejendomme som ikke har genereret nettoomsætning.

Moderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
0	0	Ejendomme, som har genereret nettoomsætning	44.559	41.193
0	0	Ejendomme, som ikke har genereret nettoomsætning	190	353
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Driftsomkostninger</b>	<b>44.749</b>	<b>41.546</b>

## Note 4. Andre driftsindtægter

Moderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
0	0	Konverteringsgevinst, refinanseringsaftale	24.598	0
0	0	Modtaget kompensation	2.850	0
0	0	Forsikringskompensation	0	1.400
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Andre driftsindtægter</b>	<b>27.448</b>	<b>1.400</b>

Andre driftsindtægter vedrører primært en konverteringsgevinst ved indgåelse af en refinansieringsaftale i datterselskaberne Admiral DS 1 ApS og Beringshave ApS på TDKK 24.598.

## Note 5. Personalemkostninger

Morderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
946	1.243	Bestyrelseshonorar	1.243	946
1.800	1.800	Vederlag til direktionen	1.800	1.800
175	155	Aktiebaseret vederlæggelse	155	175
2.792	2.479	Løn og gager	3.844	3.986
649	726	Pension	907	805
40	78	Andre omkostninger til social sikring	96	55
234	231	Øvrige personaleomkostninger	326	308
<b>6.636</b>	<b>6.712</b>	<b>Personaleomkostninger</b>	<b>8.371</b>	<b>8.075</b>
5	5	Gennemsnitlig antal medarbejdere	8	7

Pension vedrører bidragsbaserede pensionsordninger.

### Vederlag til ledelsesmedlemmer

Medlemmer af moderselskabets direktion og bestyrelse er vederlagt således:

Morderselskab	Bestyrelse		Direktion	
	2017/18	2016/17	2017/18	2016/17
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Bestyrelseshonorar	1.243	946		
Vederlag til direktion			1.800	1.800
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	155	175
Pension	0	0	144	144
Andre omkostninger til social sikring	0	0	3	3
<b>Vederlag til ledelsesmedlemmer</b>	<b>1.243</b>	<b>946</b>	<b>2.102</b>	<b>2.122</b>

## Note 6. Aktiebaseret vederlæggelse

Med det formål at motivere og knytte selskabets direktør tættere til selskabet, er der indgået en aftale om en fantomaktieordning på nominelt DKK 2 mio. fantomaktier. Aftalen er indgået den 29. februar 2016 og udløber den 30. juni 2020, såfremt direktøren fortsat er ansat i selskabet ved udløb af ordningen.

Programmet er et bonusprogram, der er baseret på såkaldte fantomaktier, der er knyttet til selskabets aktiekurs. Ved udløb af programmet den 30. juni 2020, kan direktøren udnytte fantomaktierne og derved opnå en kontant bonus, såfremt der har været en positiv kursudvikling på selskabets aktier siden indgåelse af fantomaktieprogrammet.

Kursen på fantomaktierne er på indgåelsestidspunktet opgjort til den gennemsnitlige kurs på selskabets aktier på Nasdaq Copenhagen inden for de seneste 14 dage forud for aftaleindgåelsen og kursen udgør DKK 1,58 pr. fantomaktie.

Fantomaktierne er værdiansat til dagsværdien ved anvendelse af Black Scholes model baseret på følgende forudsætninger:

Kurs på tildelingstidspunkt, kr. pr. aktie	DKK	1,58
Dagskurs pr. 30. juni 2018, kr. pr. aktie	DKK	1,72
Periode til udløb, måneder	Måneder	24
Risikofri rente, %	%	-0,18
Forventet volatilitet, %	%	36,30
Forventet udbytte, %	%	0,00

Den forventede volatilitet er opgjort ud fra den historiske volatilitet på aktiekursen for moderselskabets aktier på månedsbasis over de seneste 7 år. Periode til udløb udgør den resterende periode indtil fantomaktierne eventuelt kan udnyttes.

Dagsværdien udgør pr. 30. juni 2018 DKK 0,41 og den indregnede gæld udgør pr. 30. juni 2018 TDKK 437. Pr. 30. juni 2018 udgør den indre værdi af ordningen TDKK 151.

## Note 7. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Moderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
187	161	Lovpligtig revision	869	901
157	0	Skatterådgivning	174	157
1.003	98	Andre ydelser	334	1.050
90	0	Andre erklæringer med sikkerhed	103	90
<b>1.437</b>	<b>259</b>	<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>	<b>1.480</b>	<b>2.198</b>

Honoraret til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor, for ikke-revisionsydelser udgør for 2017/18 TDKK 611, og vedrører diverse skattemæssig og regnskabsmæssig rådgivning samt udarbejdelse af vurderingsberetninger og erklæringer på åbningsbalancer.



## Note 8. Finansielle indtægter og -omkostninger

Morderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
-2.441	-3.401	Renteindtægter, tilknyttede virksomheder	0	0
-1	-15	Andre finansielle indtægter	-36	-326
<b>-2.442</b>	<b>-3.416</b>	<b>Finansielle indtægter</b>	<b>-36</b>	<b>-326</b>
0	0	Renter af realkreditlån	21.018	28.104
74	3	Renter af banklån	1.445	2.381
100	143	Renteomkostninger, tilknyttede virksomheder	0	0
0	0	Andre finansielle omkostninger	501	45
<b>174</b>	<b>146</b>	<b>Finansielle omkostninger</b>	<b>22.964</b>	<b>30.530</b>

Renter vedrører regnskabsposter, der måles til amortiseret kostpris bortset fra renter af prioritetsgæld, der måles til dagsværdi.

## Note 9. Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Morderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
0	0	Dagsværdiregulering, Admiral DS 1 ApS	-13.738	36.621
0	0	Dagsværdiregulering, Beringshave ApS	8.802	0
0	0	Dagsværdiregulering, Admiral DS 2 ApS	8.201	-25.448
0	0	Dagsværdiregulering, Nor Fjor ApS	-1.227	-433
0	0	Dagsværdiregulering, Admiral DS 4 ApS	-1.531	-13.822
0	0	Dagsværdiregulering, Admiral DS 5 ApS	10.562	5.370
0	0	Dagsværdiregulering, Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS	1.725	0
0	0	Avance ved salg af ejendomme	1.708	-1.328
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Dagsværdiregulering af investeringsejendomme</b>	<b>14.502</b>	<b>960</b>

## Note 10. Dagsværdiregulering af gæld i investeringsejendomme

Moderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
0	0	Dagsværdiregulering af realkreditlån	6.383	-11.330
		<b>Dagsværdiregulering af gæld</b>		
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>i investeringsejendomme</b>	<b>6.383</b>	<b>-11.330</b>

## Note 11. Skat af årets resultat

Moderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
		<b>Skat af årets resultat kan opdeles således:</b>		
0	-897	Aktuel skat	-20.519	-658
358	308	Regulering af skat vedrørende tidligere år	0	-64
509	-1.218	Ændring i udskudt skat	3.500	-1.367
-752	0	Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	-15	146
<b>115</b>	<b>-1.807</b>	<b>Skat af årets resultat</b>	<b>-17.034</b>	<b>-1.943</b>
		<b>Skat af årets resultat kan forklares således:</b>		
3.477	9.249	Resultat før skat	76.710	17.087
		Beregnet skat af årets resultat før skat		
-765	-2.035	ved en skatteprocent på 22%	-16.876	-3.759
-1.266	-80	Effekt af ikke-fradragsberettigede omkostninger	-264	-1.266
358	308	Regulering af skat vedrørende tidligere år	0	-64
-752	0	Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	-15	146
2.540	0	Ændring i ikke indregnet udskudt skatteaktiv	121	3.000
<b>115</b>	<b>-1.807</b>	<b>Skat af årets resultat</b>	<b>-17.034</b>	<b>-1.943</b>

## Note 12. Indtjening pr. aktie (EPS)

Moderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
3.592	7.442	Årets resultat der tilfalder aktionærerne	59.676	15.144
		Gennemsnitlig antal ordinære aktier excl. egne aktier	131.466.144	124.790.805
		<b>Indtjening pr. aktie, kr.</b>	<b>0,45</b>	<b>0,12</b>

## Note 13. Investeringsejendomme

Moderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
0	0	Dagsværdi 1. juli	1.968.708	1.962.202
0	0	Tilgange, ny erhvervelser	26.000	0
0	0	Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	6.326	11.915
0	0	Afgange, solgte ejendomme	-290.208	-7.697
0	0	Årets dagsværdiregulering	12.794	2.288
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Dagsværdi af investeringsejendomme 30. juni</b>	<b>1.723.620</b>	<b>1.968.708</b>

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommenens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Investeringsejendomme måles efterfølgende til en skønnet dagsværdi. I det omfang dagsværdien af investeringsejendomme ikke kan udledes af et aktivt marked, vurderer ledelsen en hensigtsmæssig metode til opgørelse af dagsværdierne. I den forbindelse anvendes en "Discountet Cash Flow"-model (DCF-model), der er almindeligt anerkendt til værdiansættelse af investeringsejendomme.

Investeringsejendomme klassificeres som niveau 3 i dagsværdihierarkiet, idet input til måling af aktivet ikke er baseret på observerbare markedsdata. Der henvises endvidere til note 26. Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter.

Fremtidig minimumshusleje for uopsigelige huslejekontrakter for koncernens erhvervslejemål er vist nedenfor. Koncernens boliglejemål har alle 3 måneders opsigelsesvarsel i henhold til lejelovgivningen.

### Fremtidig minimumshusleje for uopsigelige erhvervslejekontrakter

Koncern	2017/18	2016/17
	TDKK	TDKK
Indenfor 1 år fra balancedagen	23.549	26.811
Mellem 2 og 5 år fra balancedagen	46.398	44.861
Efter 5 år fra balancedagen	5.467	13.667
<b>Fremtidig minimumshusleje for uopsigelige erhvervslejekontrakter</b>	<b>75.414</b>	<b>85.339</b>

## Note 14. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Moderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
2.226	2.924	Kostpris 1. juli	3.563	2.881
1.073	806	Årets tilgang	1.346	1.073
-375	-243	Årets afgang	-243	-391
2.924	3.487	Kostpris 30. juni	4.666	3.563
-332	-636	Af- og nedskrivninger 1. juli	-1.098	-630
-410	-456	Årets afskrivning	-643	-574
106	83	Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	83	106
-636	-1.009	Af- og nedskrivninger 30. juni	-1.658	-1.098
<b>2.288</b>	<b>2.478</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni</b>	<b>3.008</b>	<b>2.465</b>

## Note 15. Kapitalandele i dattervirksomheder

Moderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
61.025	61.025	Kostpris 1. juli	0	0
0	9.148	Årets tilgang	0	0
61.025	70.173	Kostpris 30. juni	0	0
-2.868	-2.868	Op- og nedskrivninger 1. juli	0	0
0	0	Årets nedskrivning	0	0
-2.868	-2.868	Op- og nedskrivninger 30. juni	0	0
<b>58.157</b>	<b>67.305</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter anparterne i det 100% ejede datterselskab Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS, samt aktierne i det 100% ejede datterselskab Admiral Capital Denmark A/S. Selskabernes aktiviteter omfatter investering i investeringsejendomme, og begge har hjemsted i Aarhus.

## Note 16. Tilgodehavender fra salg og udlejning

Morderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
0	74	Tilgodehavender fra salg og udlejning før nedskrivning	3.416	3.737
0	0	Hensættelse til uerholdige tilgodehavender	-1.414	-1.852
<b>0</b>	<b>74</b>	<b>Tilgodehavender fra salg og udlejning</b>	<b>2.002</b>	<b>1.885</b>
-124	14	Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen	662	522

## Note 17. Tilgodehavender hos dattervirksomheder

Der har i årets løb været udlån til dattervirksomheder. Lånene er forrentet med en af ledelsen fastsat markedsrente.

Den maksimale kreditrisiko på udlånet svarer til den regnskabsmæssige værdi. Den regnskabsmæssige værdi svarer i al væsentlighed til udlånets dagsværdi.

Tilgodehavender hos dattervirksomheder er værdiansat til kurs 100 med undtagelse af mellemværendet med Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS, der er nedskrevet med TDKK 3.118.

## Note 18. Aktiekapital

Aktiekapitalen er opdelt i A- og B-aktier. A-aktierne har 10 stemmer hver, og B-aktierne har 1 stemme hver. Aktiekapitalen består af 4.000.000 stk. A-aktier med en stemmeret på 40.000.000 stemmer og 127.466.144 stk. B-aktier med en stemmeret på 127.466.144 stemmer.

Udover stemmeretsforskellen har A-aktionærerne i henhold til vedtægternes § 3.4 fortegningsret, når der udstedes A-aktier i et indbyrdes forhold svarende til deres nominelle aktiebesiddelse. Ligeledes har B-aktionærerne i henhold til vedtægternes § 3.4 fortegningsret, når der udstedes B-aktier i et indbyrdes forhold svarende til deres nominelle aktiebesiddelse.

Selskabet har ikke inden for de seneste 5 regnskabsår erhvervet egne aktier.

Moderselskab	A-aktier		B-aktier		I alt	
	2017/18 Antal	2016/17 Antal	2017/18 Antal	2016/17 Antal	2017/18 Antal	2016/17 Antal
Antal aktier 1. juli	4.000.000	4.000.000	127.466.144	87.632.974	131.466.144	91.632.974
Kapitalforhøjelse ved fortegningsemission	0	0	0	39.833.170	0	39.833.170
<b>Antal aktier 30. juni</b>	<b>4.000.000</b>	<b>4.000.000</b>	<b>127.466.144</b>	<b>127.466.144</b>	<b>131.466.144</b>	<b>131.466.144</b>

## Note 19. Prioritetsgæld

Koncernens prioritetsgæld er indregnet således i balancen:

Koncern	2017/18 TDKK	2016/17 TDKK
Langfristede gældsforpligtelser	1.335.643	1.620.632
Kortfristede gældsforpligtelser	97.125	18.848
<b>Prioritetsgæld</b>	<b>1.432.768</b>	<b>1.639.480</b>

Koncernens prioritetsgæld opgjort til restgælden forfalder således:

Koncern - 2017/18	Restgæld			I alt TDKK	Dagsværdi TDKK
	Indenfor 1 år TDKK	2-5 år TDKK	Efter 5 år TDKK		
Admiral DS 1 ApS	55.611	45.554	120.500	221.665	224.616
Beringshave ApS	27.348	63.949	288.912	380.209	385.207
Admiral DS 2 ApS	6.368	94.440	508.518	609.326	618.491
Nor Fjor ApS	2.377	10.266	42.884	55.527	57.168
Admiral DS 4 ApS	3.950	15.800	102.350	122.100	122.100
Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS	1.471	5.961	17.514	24.946	25.186
<b>Prioritetsgæld</b>	<b>97.125</b>	<b>235.970</b>	<b>1.080.678</b>	<b>1.413.773</b>	<b>1.432.768</b>

## Note 19. Prioritetsgæld (fortsat)

Koncernens prioritetsgæld opgjort til restgælden forfalder således:

Koncern - 2016/17	Restgæld				Dagsværdi
	Indenfor 1 år	2-5 år	Efter 5 år	I alt	
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Admiral DS 1 ApS	391	113.888	446.817	561.096	571.512
Beringshave ApS	0	27.902	176.938	204.840	208.650
Admiral DS 2 ApS	8.245	84.684	522.826	615.755	627.491
Nor Fjor ApS	1.792	9.973	45.554	57.319	59.254
Admiral DS 4 ApS	7.200	28.800	90.600	126.600	126.600
Admiral DS 5 ApS	322	1.310	17.992	19.624	19.913
Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS	898	5.979	18.960	25.837	26.060
<b>Prioritetsgæld</b>	<b>18.848</b>	<b>272.536</b>	<b>1.319.687</b>	<b>1.611.071</b>	<b>1.639.480</b>

Opgørelsen af dagsværdien af prioritetsgæld klassificeres som niveau 1 i dagsværdihierarkiet. Dagsværdien opgøres med udgangspunkt i noterede priser i et aktivt marked for et tilsvarende finansielt instrument, der besiddes af en tredjemand som et aktiv (noterede børskurser for de underliggende obligationer) uden væsentlige korrektioner, idet effekten af koncernens og det pågældende selskabs egen kreditværdighed er vurderet ubetydelig for dagsværdimålingen.

## Note 20. Gæld til pengeinstitutter

Koncernens gæld til pengeinstitutter er indregnet således i balancen:

Koncern	2017/18	2016/17
	TDKK	TDKK
Langfristede gældsforpligtelser	0	40.324
Kortfristede gældsforpligtelser	14.109	9.939
<b>Gæld til pengeinstitutter</b>	<b>14.109</b>	<b>50.263</b>

Koncernens gæld til pengeinstitutter opgjort til restgælden forfalder således:

Koncern - 2017/18	Restgæld				Amortiseret kostpris
	Indenfor 1 år	2-5 år	Efter 5 år	I alt	
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Admiral DS 4 ApS	1.100	0	0	1.100	1.100
Admiral DS 6 ApS	12.906	0	0	12.906	12.906
Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS	103	0	0	103	103
<b>Gæld til pengeinstitutter</b>	<b>14.109</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.109</b>	<b>14.109</b>

## Note 20. Gæld til pengeinstitutter (fortsat)

Koncernens gæld til pengeinstitutter opgjort til restgælden forfalder således:

Koncern - 2016/17	Restgæld			I alt	Amortiseret kostpris
	Indenfor 1 år	2-5 år	Efter 5 år		
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Admiral DS 1 ApS	4.339	19.676	14.448	38.463	38.463
Admiral DS 4 ApS	4.800	0	0	4.800	4.800
Admiral DS 5 ApS	800	3.200	3.000	7.000	7.000
<b>Gæld til pengeinstitutter</b>	<b>9.939</b>	<b>22.876</b>	<b>17.448</b>	<b>50.263</b>	<b>50.263</b>

## Note 21. Udskudt skat

Morderselskab		Koncern	
2016/17	2017/18	2017/18	2016/17
TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Udskudt skat er indregnet således:</b>			
1.280	62	0	0
0	0	-21.421	-25.706
<b>1.280</b>	<b>62</b>	<b>-21.421</b>	<b>-25.706</b>
<b>I alt</b>			
<b>Udskudt skat vedrører:</b>			
0	0	-26.737	-35.327
-36	-34	-1	4
62	96	96	62
0	0	4.309	6.294
1.254	0	912	3.261
<b>1.280</b>	<b>62</b>	<b>-21.421</b>	<b>-25.706</b>
<b>Udskudt skat 30. juni</b>			

Alle bevægelser er indregnet i årets resultat.

Skatteværdien af ikke-aktiverede skattemæssige underskud i koncernen udgør TDKK 235 (2016/17: TDKK 355). Disse er ikke aktiveret, da underskuddene ikke forventes udnyttet inden for de kommende år - primært da underskuddene kan henføres til særunderskud opstået før indtræden i sambeskatningen.



## Note 22. Køb og salg af nettoaktiver

Morderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
0	0	Køb af investeringsejendomme	-26.000	0
0	0	Overtagelse af gæld til pengeinstitutter	13.101	0
0	0	Øvrige forpligtelser	2.982	0
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Køb af nettoaktiver</b>	<b>-9.917</b>	<b>0</b>
0	0	Salg af investeringsejendomme	291.916	6.369
0	0	Overdragelse af prioritetsgæld	-80.894	0
0	0	Overdragelse af gæld til pengeinstitutter	-6.000	0
0	0	Øvrige forpligtelser	-6.340	0
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Salg af nettoaktiver</b>	<b>198.682</b>	<b>6.369</b>

## Note 23. Pengestrømme fra prioritetsgæld og gæld til pengeinstitutter

Koncern - 2017/18	Gæld til penge-		I alt
	Prioritetsgæld	institutter	
	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld 1. juli	1.639.480	50.263	1.689.743
Afdrag på gæld	-13.175	-5.495	-18.670
Indfrielse af gæld	-81.662	-38.463	-120.125
Konverteringsgevinst	-24.598	0	-24.598
Dagsværdiregulering	-6.383	0	-6.383
Køb af nettoaktiver	0	13.101	13.101
Salg af nettoaktiver	-80.894	-6.000	-86.894
Optagelse af gæld	0	703	703
<b>Gæld 30. juni</b>	<b>1.432.768</b>	<b>14.109</b>	<b>1.446.877</b>

Koncern - 2016/17	Gæld til penge-		I alt
	Prioritetsgæld	institutter	
	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld 1. juli	1.638.952	63.866	1.702.818
Afdrag på gæld	-15.153	-9.148	-24.301
Indfrielse af gæld	-5.966	-4.455	-10.421
Dagsværdiregulering	11.330	0	11.330
Optagelse af gæld	10.317	0	10.317
<b>Gæld 30. juni</b>	<b>1.639.480</b>	<b>50.263</b>	<b>1.689.743</b>

## Note 24. Finansielle instrumenter fordelt på kategorier

Morderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
309	314	Deposita, langfristede aktiver	314	309
0	74	Tilgodehavender fra salg og udlejning	2.002	1.885
70.923	78.632	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	0	0
4.226	24.194	Tilgodehavende sambeskatningsbidrag	0	0
56	0	Andre tilgodehavender	6.629	2.866
29.032	20.283	Likvide beholdninger	138.410	61.164
<b>104.546</b>	<b>123.497</b>	<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>147.355</b>	<b>66.224</b>
0	0	Prioritetsgæld	1.432.768	1.639.480
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via totalindkomsten</b>	<b>1.432.768</b>	<b>1.639.480</b>
0	0	Gæld til pengeinstitutter	14.109	50.263
0	0	Deposita og forudbetalt leje	38.011	40.170
658	21.177	Skyldig selskabsskat	21.177	658
4.127	3.296	Skyldig sambeskatningsbidrag	0	0
466	326	Leverandører	6.792	3.981
1.214	1.227	Anden gæld	8.626	6.174
<b>6.465</b>	<b>26.026</b>	<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>88.715</b>	<b>101.246</b>

## Note 25. Finansielle risici

### Risikofaktorer og styring

Risikostyring er en del af koncernens startegi for at sikre en høj indtjening.

Ejendomsbranchen er konjunkturfølsom, hvilket blandt andet kommer til udtryk ved til tider kraftigt svingende ejendomspriser. Koncernens strategi for optimering og styring af kapitalstrukturen er beskrevet i ledelsesberetningen. De overordnede parametre vurderes løbende af bestyrelsen og direktionen ud fra rapportering fra blandt andet selskabets samarbejdspartnere inden for ejendomsadministration.

Koncernens risikofaktorer kan opdeles i følgende områder:

### Finansieringsmæssige risici

Der vurderes at være sædvanlige renterisici knyttet til den prioritesgæld, som er anvendt til at finansiere investeringsejendommene.

Selskabets låneaftaler er primært med variable rentesats, og primært lån med afdragsfrihed for bolig-ejendomme, mens erhvervsejendomme har låneaftaler med afdrag. Koncernens låntagning er udelukkende foretaget i danske kroner, hvorfor der ikke er nogen valutakursrisiko. Risikoen for betydelig negativ kursregulering på gælden, må betragtes som være af mindre betydning og vil blive udlignet over år. Koncernen har ikke indgået swapaftaler.

Selskabets gæld er primært prioritesgæld med afdragsprofiler på 20-30 år.

### Renterisici

Koncernens rentebærende gæld består af prioritetsgæld og gæld til pengeinstitutter og bærer en gennemsnitlig rente på 1,80% (2016/17: 1,80%). En renteændring i op- eller nedadgående retning vil påvirke koncernens renteomkostning af rentebærende gæld således under forudsætning af uændret låneportefølje:

Koncern	2017/18		2016/17	
	Finansielle omkostninger, rentebærende gæld DKK mio.	Ændring i finansielle omkostninger DKK mio.	Finansielle omkostninger, rentebærende gæld DKK mio.	Ændring i finansielle omkostninger DKK mio.
Rentesats 1,00%	14,5	-8,0	16,9	-13,6
Rentesats 1,50%	21,7	-0,8	25,3	-5,2
Gennemsnitlig rentesats 1,80% (2016/17: 1,80%)	22,5		30,5	
Rentesats 2,00%	28,9	6,4	33,8	3,3
Rentesats 2,50%	36,2	13,7	42,2	11,7

## Note 25. Finansielle risici (fortsat)

### Likviditetsmæssig risici

Koncernen har det fornødne likviditetsberedskab til rådighed for at kunne drive koncernens aktiviteter.

De enkelte selskaber er struktureret således, at ejendomme tilhørende samme panthaver placeres i samme selskab, hvormed selskaberne kun hæfter for hinandens gældsforpligtelser, såfremt selskaberne har samme panthaver.

For datterselskaberne Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS, Admiral DS 1 ApS, Nor Fjor ApS og Admiral DS 6 ApS budgetteres der med negativt likviditetsflow. Såfremt der måtte blive behov for at tilføre alle eller enkelte selskaber yderligere likviditet, vil dette ske via Admiral Capital A/S, hvorfor det negative likviditetsflow ikke forventes at få betydning for den fortsatte drift.

Koncernens gældsforpligtelser forfalder således:

<b>Koncern - 2017/18</b>	Regnskabs-	Penge-	Inden for		
	mæssig værdi	strømme <sup>(1)</sup>	1 år	2-5 år	Efter 5 år
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Prioritetsgæld	1.432.768	1.613.930	117.236	299.565	1.197.129
Gæld til pengeinstitutter	14.109	14.559	14.559	0	0
Deposita og forudbetalt leje	38.011	38.011	30.130	6.347	1.534
Skyldig selskabsskat	21.177	21.177	658	20.519	0
Leverandørgæld	6.792	6.792	6.792	0	0
Anden gæld	8.626	8.626	8.626	0	0
<b>I alt</b>	<b>1.521.483</b>	<b>1.703.095</b>	<b>178.001</b>	<b>326.431</b>	<b>1.198.663</b>

<b>Koncern - 2016/17</b>	Regnskabs-	Penge-	Inden for		
	mæssig værdi	strømme <sup>(1)</sup>	1 år	2-5 år	Efter 5 år
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Prioritetsgæld	1.639.480	1.854.520	44.218	354.508	1.455.794
Gæld til pengeinstitutter	50.263	59.557	12.197	28.662	18.698
Deposita og forudbetalt leje	40.170	40.170	39.572	598	0
Skyldig selskabsskat	658	658	0	658	0
Leverandørgæld	3.981	3.981	3.981	0	0
Anden gæld	6.174	6.174	6.174	0	0
<b>I alt</b>	<b>1.740.726</b>	<b>1.965.060</b>	<b>106.142</b>	<b>384.426</b>	<b>1.474.492</b>

<sup>(1)</sup> Alle pengestrømme er ikke-diskonterede og omfatter alle forpligtelser ifølge indgåede aftaler, hvilket blandt andet omfatter fremtidige rentebetalinger på lån. Prioritetsgælden er primært variabelt forrentet, hvorfor der kan forekomme væsentlige ændringer til renteniveauet i fremtiden, som kan påvirke de ovenfor anførte pengestrømme. Fremtidige rentebetalinger er estimeret ud fra den kendte variable rente på balancedagen.

## Note 25. Finansielle risici (fortsat)

### Optimering af kapitalstruktur

Selskabets ledelse vurderer løbende om koncernens kapitalstruktur er i overensstemmelse med selskabets og aktionærens interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet økonomisk vækst og samtidig maksimerer afkastet til koncernens interessenter ved en optimering af forholdet mellem egenkapital og gæld.

Koncernens kapitalstruktur består af gæld, der omfatter finansielle forpligtelser i form af prioritetsgæld og gæld til pengeinstitutter samt finansielle aktiver, der omfatter likvider.

### Finansiel gearing

Selskabets bestyrelse gennemgår kvartalsvis koncernens kapitalstruktur. Som en del af denne gennemgang vurderer bestyrelsen koncernens kapitalomkostninger og de risici, der er forbundet med de enkelte typer af kapital.

Den finansielle gearing er pr. 30. juni 2018 opgjort til 3,97 (30. juni 2017: 6,04). Baseret på den seneste gennemgang af koncernens kapitalstruktur forventer bestyrelsen i løbet af det kommende regnskabsår at fastholde den nuværende finansielle gearing.

Koncernens finansielle gearing kan pr. balancedagen opgøres således:

<b>Koncern</b>	2017/18	2016/17
	TDKK	TDKK
Prioritetsgæld	1.432.768	1.639.480
Gæld til pengeinstitutter	14.109	50.263
Likvide beholdninger	-138.410	-61.164
<b>Nettorentebærende gæld</b>	<b>1.308.467</b>	<b>1.628.579</b>
Egenkapital	329.211	269.535
<b>Finansiel gearing</b>	<b>3,97</b>	<b>6,04</b>

## Note 26. Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter

Nedenstående tabel viser klassifikation af investeringsejendomme og finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet:

- Niveau 1: Noterede priser på aktive markeder for identiske aktiver og forpligtelser. Beløbet svarer til koncernens realkreditlån eksklusiv renteaftaler.
- Niveau 2: Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver og forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata. Beløbet svarer til koncernens lån samt renteaftaler.
- Niveau 3: Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata. De væsentligste ikke-observerbare input anvendt ved niveau 3 er, at investeringsejendomme måles til en skønnet dagsværdi, opgjort på baggrund af en "Discountet Cash Flow"-model (DCF-model). Modellen tager udgangspunkt i ejendommenes fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres med en fastlagt diskonteringsfaktor.

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveauerne i regnskabsåret. Selskabets politik for overførsler mellem de enkelte dagsværdihierarkier er, at der skal tilgå den enkelte post, andre og mere præcise målinger, førend en overførsel finder sted.

Koncern - 2017/18	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Langfristede aktiver</b>				
Investeringsejendomme			1.723.620	1.723.620
<b>Langfristede forpligtelser</b>				
Prioritetsgæld	-1.335.643			-1.335.643
Aktiebaseret vederlæggelse			-437	-437
<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
Prioritetsgæld	-97.125			-97.125
<b>Aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via totalindkomstopgørelsen</b>	<b>-1.432.768</b>	<b>0</b>	<b>1.723.183</b>	

Prioritetsgæld er værdiansat ud fra den officielle kursværdi på balancedagen, og vurderet til niveau 1.

## Note 26. Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter (fortsat)

Koncern - 2016/17	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Langfristede aktiver</b>				
Investeringsejendomme			1.968.708	1.968.708
<b>Langfristede forpligtelser</b>				
Prioritetsgæld	-1.620.632			-1.620.632
Aktiebaseret vederlæggelse			-282	-282
<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
Prioritetsgæld	-18.848			-18.848
<b>Aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via totalindkomstopgørelsen</b>	<b>-1.639.480</b>	<b>0</b>	<b>1.968.426</b>	

For finansielle aktiver og forpligtelser, som ikke måles til dagsværdi, anses den bogførte værdi tilmærkelssesvis at være lig dagsværdi.

## Note 27. Pantsætninger

Til sikkerhed for realkreditlån, banklån og lån til øvrige kreditinstitutter er der i koncernens ejendomme, tinglyst pantsikkerheder for TDKK 1.710.719 (2016/17: TDKK 2.001.234). Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme udgør TDKK 1.723.620 (pr. 30. juni 2017: TDKK 1.968.708).

## Note 28. Eventualforpligtelser

Der verserer ingen væsentlige retssager eller voldgiftskrav mod selskabet på balancedagen.

Admiral Capital A/S er administrationsselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for skat af koncernens sambeskattede indkomst og for visse kildeskatter samt udbytteskat.

Selskaberne indgår i en fællesregistrering vedrørende moms, og koncernen hæfter ubegrænset og solidarisk for moms med de øvrige selskaber, der indgår i fællesregistreringen.

Admiral Capital Denmark A/S har afgivet støtteerklæring overfor Danske Bank for datterselskaberne Admiral DS 1 ApS og Beringshave ApS. Restgælden udgør pr. 30. juni 2018 TDKK 221.665 for Admiral DS 1 ApS og TDKK 380.209 for Beringshave ApS.

Moderselskabet har afgivet støtteerklæringer overfor datterselskaberne Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS og Admiral DS 6 ApS, som er gældende indtil 30. juni 2019.

Koncernens kontraktlige forpligtelser udgør TDKK 1.011 (2016/17: 1.067) med en gennemsnitlig uopsigelsesperiode på 3 måneder.

## **Note 27. Eventualforpligtelser**

Der verserer ingen væsentlige retssager eller voldgiftskrav mod selskabet på balancedagen.

Admiral Capital A/S er administrationselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for skat af koncernens sambeskattede indkomst og for visse kildeskatter samt udbytteskat.

Selskaberne indgår i en fællesregistrering vedrørende moms, og koncernen hæfter ubegrænset og solidarisk for moms med de øvrige selskaber, der indgår i fællesregistreringen.

Admiral Capital Denmark A/S har afgivet støtteerklæring overfor Danske Bank for datterselskaberne Admiral DS 1 ApS og Beringshave ApS. Restgælden udgør pr. 30. juni 2018 TDKK 221.665 for Admiral DS 1 ApS og TDKK 380.209 for Beringshave ApS.

Moderselskabet har afgivet støtteerklæringer overfor datterselskaberne Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS og Admiral DS 6 ApS, som er gældende indtil 30. juni 2019.

Koncernens kontraktlige forpligtelser udgør TDKK 1.011 (2016/17: 1.067) med en gennemsnitlig uopsigelighedsperiode på 3 måneder.

## **Note 28. Øvrige kontraktlige forpligtelser**

Koncernen har investeret i et projekt i Liseborg Plantage i Viborg. Projektet består af opførelse af 78 rækkehuse med et samlet areal på 9.360 m<sup>2</sup>.

Projektet udføres i to etaper, og opførelsen af husene varetages af eksterne parter. Admiral Capital A/S overtager første del af projektet, når første etape af opførelsen er tilendebragt, hvilket forventeligt er primo 2019.

Projektet forventes at have en samlet anskaffelsessum på DKK 160 mio. og projektet overtages med henblik på videresalg. Salgprocessen er igangsat.

Der er opnået den fornødne finansiering til overtagelse af projektet. Såfremt det mod forventning ikke lykkes at sælge boligerne, er der opnået tilsagn om langfristet finansiering som udlejningscase.



## Note 30. Nærtstående parter

Koncernens nærtstående parter omfatter selskabets bestyrelse og direktion samt disse personers nære familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har kontrol eller fælles kontrol.

Ligeledes anses alle tilknyttede selskaber til moderselskabet Admiral Capital A/S, som nærtstående parter. Oversigt over tilknyttede virksomheder fremgår af koncernoversigten.

Følgende parter har bestemmende indflydelse på Admiral Capital A/S:

Navn	Hjemsted	Grundlag for bestemmende indflydelse
Kvalitena Danmark AB	Strandvägen 5A, 114 51 Stockholm	Aktionær med flertal af stemmerettigheder

### Transaktioner med nærtstående parter i regnskabsåret

Moderselskab			Koncern	
2016/17	2017/18		2017/18	2016/17
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
<b>Transaktioner med Kvalitena Danmark AB</b>				
0	0	Udlejning af boliglejemål	122	252
0	0	Tilgodehavender fra udlejning	0	284
0	0	Nedskrivning af tilgodehavender fra udlejning	0	-152

Koncernen udlejer boliglejemål til øvrige nærtstående parter, som er i familieforhold til ejerne af Kvalitena Danmark AB. Udlejningen sker på markedsmæssige vilkår.

		<b>Transaktioner med bestyrelse og direktion</b>		
946	1.243	Bestyrelseshonorar	1.243	946
204	49	Konsulenthonorar til bestyrelsesmedlem	86	204
1.800	1.800	Vederlag til direktion	1.800	1.800
174	768	Leje af kontordomicil, direktionskontrolleret selskab	768	174

Der er udbetalt konsulenthonorar til et selskab, hvor et bestyrelsesmedlem er administrerende direktør. Der henvises endvidere til note 5.

		<b>Transaktioner med tilknyttede virksomheder</b>		
18.194	17.335	Køb og salg af serviceydelser, management fee		
2.441	3.401	Finansielle intægter		
100	143	Finansielle omkostninger		
70.923	78.632	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		

Transaktioner med tilknyttede virksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis.

### **Note 31. Aktionærforhold**

Admiral Capital A/S har registreret følgende aktionærer med mere end 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi:

Kvalitena Danmark AB, der ejer 52,9% (2016/17: 52,9%) af selskabets aktiekapital og 63,0% (2016/17: 63,0%) af aktiekapitalens stemmerettigheder.

Olav W. Hansen og selskaber under hans kontrol, der ejer 10,1% (2016/17: 7,0%) af selskabets aktiekapital og 7,9% (2016/17: 5,5%) af aktiekapitalens stemmerettigheder.

### **Note 32. Begivenheder efter balancedagen**

Der er ikke efter balancedagen indtruffet begivenheder, der øver væsentlig indflydelse på årsregnskabet.

### **Note 33. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse**

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 27. september 2018 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges Admiral Capital A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 23. oktober 2018.

## **Note 34. Anvendt regnskabspraksis**

Årsrapporten for 2017/18 for Admiral Capital A/S (koncern og moderselskab) er udarbejdet i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS) som er godkendt af EU samt de krav, som følger af IFRS-bekendtgørelsen i medfør af årsregnskabsloven og Nasdaq Copenhagen A/S' øvrige bestemmelser for selskaber, der har aktier til notering.

Årsrapporten er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip med de reguleringer, der følger af omvurdering af investeringsejendomme samt finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi via totalindkomstoppgørelsen.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til det foregående år.

### **Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag**

Årsrapporten for 2017/18 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC). Admiral Capital A/S har foretaget gennemgang, som viser, at anvendelsen af de nye IFRS'er ikke har væsentlig indflydelse på koncernregnskabet for 2017/18, og anvendelsen af disse nye IFRS'er forventes heller ikke at få nogen væsentlig effekt på fremtidige perioder.

### **Standarder og fortolkning, der ikke er trådt i kraft**

På tidspunktet for offentliggørelse af årsrapporten for 2017/18 er en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag udsendt, men endnu ikke trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i årsrapporten. De væsentligste er følgende:

#### **IFRS 15, Indtægter fra kontrakter med kunder**

Standarden blev udsendt i maj 2014 og træder i kraft 1. januar 2018. Grundprincippet i IFRS 15 er, at indtægter skal indregnes på en måde, som afspejler overførslen af varer eller tjenesteydelser til kunderne med et beløb svarende til det virksomheden forventer at være berettiget til for levering af disse varer og tjenesteydelser. Ledelsen vurderer, at IFRS 15 ikke vil få væsentlig indflydelse på koncernens fremtidige indregning af omsætning fra investeringsejendomme.

#### **IFRS 9, Finansielle instrumenter**

Standarden blev udsendt i en endelig version i juli 2014 og træder i kraft 1. januar 2018. IFRS 9 omhandler klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser, ligesom standarden indeholder ændrede bestemmelser vedrørende regnskabsmæssig sikring samt værdiforringelse. Ledelsen vurderer at IFRS 9 ikke vil få væsentlig indflydelse på koncernens fremtidige indregning af finansielle aktiver og forpligtelser, idet muligheden for at måle finansielle forpligtelser til dagsværdi via resultatet videreføres i IFRS 9, og da effekten af koncernens egen kreditværdighed på dagsværdimålingen af disse fortsat vurderes at være ubetydelig.

## **Note 34. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

### **IFRS 16, Leasing**

Standarden blev udsendt i januar 2016 og træder i kraft 1. januar 2019.

IFRS 16 omhandler den regnskabsmæssige behandling af leasing og betyder for leasingtager at alle leasingaftaler (bortset fra leasingkontrakter af kort varighed og vedrørende aktiver med lille værdi) skal indregnes i balancen som en brugsrettighed og en tilsvarende leasingforpligtelse, og at indregnede leasingaktiver skal afskrives på samme måde som andre anlægsaktiver. Den regnskabsmæssige behandling af leasing i leasinggivers regnskab er stort set uændret i forhold til den gældende IAS 17. Ledelsen vurderer at IFRS 16 ikke vil få væsentlig indflydelse på koncernens fremtidige indregning af huslejeindtægter samt af leasingaftaler, da koncernen alene i et ubetydeligt omfang er leasingtager.

Koncernen forventer ikke at førtidsimplementere ovennævnte standarder. Øvrige nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag vurderes ikke at få væsentlig indflydelse på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

### **Øvrige standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft**

Øvrige standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft forventes ikke at medføre væsentlige ændringer i koncernens regnskabspraksis.

## **KONSOLIDERINGSPRAKSIS**

### **Koncernregnskabet**

Koncernregnskabet omfatter Admiral Capital A/S (moderselskabet) og de virksomheder (datterselskaber), som kontrolleres af moderselskabet. Moderselskabet anses for at have kontrol, når det direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse.

### **Konsolideringsprincipper**

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for Admiral Capital A/S og dets dattervirksomheder. Koncernregnskabet udarbejdes ved at sammenlægge regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen elimineres koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender, udbytter og urealiserede gevinster på transaktioner mellem koncernvirksomheder, ligesom der foretages eliminering af urealiserede tab, medmindre transaktionen indikerer en værdiforringelse af det overførte aktiv.

Dattervirksomhedernes regnskabspraksis tilpasses til koncernens regnskabspraksis og i koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%.

### **Virksomhedssammenslutninger**

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede totalindkomstopgørelse frem til henholdsvis afhændelses- og afviklingstidspunktet. Afhændelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overgår til tredjemand.

## **Note 34. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

### **Virksomhedssammenslutninger (fortsat)**

Ved køb af nye virksomheder, hvor koncernen opnår bestemmende indflydelse over den erhvervede virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Langfristede aktiver, der overtages med salg for øje, måles dog til dagsværdi fratrukket forventede salgsomkostninger. Omstruktureringsomkostninger indregnes alene i overtagelsesbalancen, hvis de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag for den overtagne virksomhed. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse til dagsværdien heraf på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der vedrører virksomhedsovertagelsen, indregnes i resultatet ved afholdelsen.

### **Aktiebaseret vederlæggelse**

Aktiebaseret vederlæggelse består i et fantomaktieprogram til selskabets direktør. Programmet er et bonusprogram, der er baseret på såkaldte fantomaktier, der er knyttet til selskabets aktiekurs.

Aktiebaseret vederlæggelse indregnes på tildelingstidspunktet til den gennemsnitlige aktiekurs på selskabets aktier. Efterfølgende indregnes værdien af aktiebaseret vederlæggelse til dagsværdien ved anvendelse af Black Scholes model med de forudsætninger, der er angivet i note 6. Indregningen sker som en del af personaleomkostninger i totalindkomstopgørelsen og under langfristede forpligtelser i balancen.

## **OMREGNING AF FREMMED VALUTA**

For regnskabsåret 2017/18 er årsrapporten præsenteret i Danske Kroner, DKK, da koncernens hovedaktiviteter har DKK som funktionel valuta.

## **POSTER I BALANCEN**

### **Investerings ejendomme**

Investerings ejendomme udgør investeringer i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved videresalg.

Investerings ejendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inklusive købsomkostninger. Efter første indregning måles investerings ejendomme til dagsværdi, som opgøres ved anvendelse af en "Discounted Cash Flow"-model (DCF-model), som den beregnede kapitalværdi af de forventede fremtidige pengestrømme fra ejendommene.

Ved fastsættelsen af de forventede pengestrømme tages udgangspunkt i de enkelte ejendommers budgetterede pengestrømme for de kommende 10 år samt en opgjort terminalværdi. De forventede pengestrømme tilbage-diskonteres ved anvendelse af en diskonteringsfaktor, som fastsættes for de enkelte ejendomme på baggrund af gældende markedsforhold på balancedagen for den pågældende ejendomstype, ejendommens beliggenhed, lejernes bonitet mv., således at diskonteringsfaktoren vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme, tillagt forventet inflation. Der er ikke i regnskabsåret 2017/18 indhentet eksterne valuarvurderinger.

## **Note 34. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

### **Kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets regnskab**

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris eller en lavere genindvindingsværdi i moderselskabets regnskab.

Hvis kostprisen overstiger kapitalandelenes genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi.

De regnskabsmæssige værdier af kapitalandele i dattervirksomheder gennemgås på balancedagen for at fastsætte, om der er indikationer på værdiforringelse, herunder hvis der udloddes mere i udbytte end selskabernes totalindkomst for det pågældende år.

Hvis dette er tilfældet, opgøres aktivets genindvindingsværdi for at fastslå behovet for eventuel nedskrivning og omfanget heraf. Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af aktivets dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien. Når kapitalværdien opgøres, tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved at anvende en diskonteringsssats, der afspejler dels aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge og dels de særlige risici, der er tilknyttet aktivet, og som der ikke er reguleret for i de skønnede fremtidige pengestrømme.

Hvis aktivets genindvindingsværdi er lavere end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien. Nedskrivninger indregnes i totalindkomstopgørelsen. Ved eventuelle efterfølgende tilbageførsler af nedskrivninger som følge af ændringer for den opgjorte genindvindingsværdi forhøjes aktivets regnskabsmæssige værdi til den korrigerede genindvindingsværdi, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet ville have haft, hvis nedskrivning ikke var foretaget.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender indregnes til dagsværdi ved første indregning og måles efterfølgende til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning på tilgodehavender, når det er konstateret, at koncernen ikke vil være i stand til at inddrive alle skyldige beløb i overensstemmelse med de oprindelige vilkår for tilgodehavendet. Nedskrivningen opgøres efter en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender og udgør forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige betalinger. Tilgodehavender omfatter Tilgodehavender fra udlejning og Andre tilgodehavender.

### **Materielle aktiver**

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klarlægning af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket restværdien. Restværdien er det forventede beløb som vil kunne opnås ved salg af aktivet i dag efter fradrag af salgsomkostninger, hvis aktivet allerede havde den alder og var i den stand, som aktivet forventes at være i efter afsluttet brugstid. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i mindre bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden er forskellig.

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

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

3 - 5 år

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

## **Note 34. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

### **Likvider**

Likvider består af likvide beholdninger og indestående på konti i pengeinstitutter.

### **Egenkapital**

Udbyttebetaling til selskabets aktionærer indregnes som en forpligtelse i årsrapporten i den periode, hvor udbyttet deklarerer.

### **Lån og andre gældsforpligtelser**

#### **Prioritetsgæld**

Lån og andre gældsforpligtelser relateret til ejendommene indregnes ved optagelse til dagsværdi. Efterfølgende måles gældsforpligtelserne til dagsværdi. Koncernen indregner og måler gæld vedrørende investeringsaktiviteten til dagsværdi ved anvendelse af dagsværdioptionen, idet koncernen styrer og vurderer indtjeningen af koncernens ejendomsporteføljer inklusiv den tilknyttede finansiering på en dagsværdibasis under hensyntagen til den struktur, der er etableret for koncernens enkelte ejendomsporteføljer.

#### **Gæld til pengeinstitutter**

Gæld til pengeinstitutter måles ved første indregning til dagsværdi fratrukket eventuelle transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i totalindkomstopgørelsen som en finansiel omkostning over låneperioden.

#### **Andre gældsforpligtelser**

Andre finansielle forpligtelser omfatter gæld til pengeinstitutter, deposita, leverandørgæld og anden gæld til offentlige myndigheder mv. Andre gældsforpligtelser indregnes ved optagelse til dagsværdi med fradrag af transaktionsomkostninger, og måles efterfølgende til amortiseret kostpris.

#### **Udskudt skat**

Der indregnes fuld udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem den skattemæssige og regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser ved anvendelse af den balanceorienterede gælds metode.

Udskudt skat måles ved anvendelse af de skattesatser og -regler, som med balancedagens lovgivning forventes at være gældende, når det udskudte skatteaktiv realiseres, eller den udskudte skatteforpligtelse afregnes.

Udskudte skatteaktiver indregnes i den udstrækning, det er sandsynligt, at der vil opstå en fremtidig positiv skattepligtig indkomst, som de midlertidige forskelle kan modregnes i.

## **Note 34. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

### **POSTER I TOTALINDKOMSTOPGØRELSEN**

#### **Nettoomsætning**

Koncernens omsætning repræsenterer regnskabsårets periodiserede huslejeindtægter fra investerings- ejendomme samt øvrige indtægter relateret til udlejningsaktiviteterne. Indtægterne måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag. Omsætningen opgøres eksklusiv moms.

Optrækket bidrag hos lejerne til dækning af forbrugs- og fællesomkostninger på investeringsejendomme samt afholdte udlæg vedrørende lejernes andele af udgifter til forbrugs- og fællesomkostninger indregnes ikke i totalindkomstopgørelsen, idet nettomellemværendet indregnes i balancen.

I moderselskabet udgør omsætningen faktureret management fee til datterselskaber.

#### **Driftsomkostninger**

Driftsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets omsætning. Herunder indgår direkte og indirekte driftsomkostninger i form af reparation og vedligeholdelse samt ejendomsadministration.

#### **Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter omkostninger til lønninger, gager, pensioner, bonusordninger mv., der er afholdt i årets løb.

#### **Andre eksterne omkostninger**

I andre eksterne omkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til administration af koncernen, herunder lokaleudgifter, kontorhold, bil mv.

#### **Andre driftsindtægter og driftsomkostninger**

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger omfatter indtægter og omkostninger af sekundær karakter set i forhold til koncernens hovedaktiviteter.

#### **Finansielle poster**

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede kursgevinster og -tab på gældsforpligtelser mv.

Udbytte fra investeringer i dattervirksomheder indregnes, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet, hvilket typisk vil sige på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab.



## **Note 34. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

### **Dagsværdiregulering af investeringsejendomme**

Ændringer i dagsværdien af koncernens investeringsejendomme indregnes løbende i totalindkomstopgørelsen.

### **Dagsværdiregulering af gæld i investeringsejendomme**

Ændringer i dagsværdien af koncernens gæld i investeringsejendomme indregnes løbende i totalindkomstopgørelsen.

### **Skat**

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatet med den del der kan henføres til årets resultat, og i anden totalindkomst eller direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer henholdsvis i anden totalindkomst og direkte på egenkapitalen.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

## **PENGESTRØMSOPGØRELSEN**

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

### **Pengestrømme fra driftsaktivitet**

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat for ikke kontante resultatposter som nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

### **Pengestrømme fra investeringsaktivitet**

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle anlægsaktiver, finansielle aktiver samt virksomhedssammenslutninger.

### **Pengestrømme fra finansieringsaktivitet**

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt udbyttebetaling til og kapitalindskud fra virksomhedsdeltagere.

## **SEGMENTOPLYSNINGER**

Koncernen har ét driftssegment, der omfatter ejendomsinvestering. Koncernens ejendomme er alle fysisk placeret i Danmark.