

# **Aktieselskabet Reinholdt W. Jorck**

**Jorcks Passage 1A, 1., 1162 København K**

**CVR-nr. 53 38 50 28**

## **Årsrapport**

**1. januar - 31. december 2016**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 2. juni 2017.



**Peter Grubert**  
Dirigent

## Indholdsfortegnelse

---

	<u>Side</u>
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger	5
Hovedtal og nøgletal	6
Ledelsesberetning	8
<b>Årsregnskab 1. januar - 31. december 2016</b>	
Anvendt regnskabspraksis	10
Resultatopgørelse	15
Balance	16
Egenkapitalopgørelse	18
Pengestrømsopgørelse	19
Noter	20

## Ledespåtegning

---

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for Aktieselskabet Reinholdt W. Jorck.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og efter vores opfattelse giver årsregnskabet et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København K, den 5. april 2017

### Direktion



Ole Danielsen  
Direktør

### Bestyrelse



Steen Nielsen  
Formand



Peter Grubert



Søren Villy Lund

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

### Til kapitalejerne i Aktieselskabet Reinholdt W. Jorck

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Aktieselskabet Reinholdt W. Jorck for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

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

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit ”Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet”. Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA’s Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

#### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

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 årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af 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 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 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 selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 5. april 2017

### **Grant Thornton**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 34 20 99 36



Carsten Mønster  
statsautoriseret revisor

## Selskabsoplysninger

---

<b>Selskabet</b>	Aktieselskabet Reinholdt W. Jorck Jorcks Passage 1A, 1. 1162 København K
	Hjemmeside: <a href="http://www.jorck.dk">www.jorck.dk</a>
	CVR-nr.: 53 38 50 28
	Hjemsted: København
	Regnskabsår: 1. januar - 31. december
<b>Bestyrelse</b>	Steen Nielsen, Formand Peter Grubert Søren Villy Lund
<b>Direktion</b>	Ole Danielsen, Direktør
<b>Revision</b>	Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Stockholmsgade 45 2100 København Ø
<b>Bankforbindelse</b>	Danske Bank
<b>Advokatforbindelse</b>	Advokatfirmaet Jon Palle Buhl

**Hovedtal og nøgletal**

	2016 t.kr.	2015 t.kr.	2014 t.kr.	2013 t.kr.	2012 t.kr.
<b>Resultatopgørelse:</b>					
Nettoomsætning	101.658	94.509	88.965	75.061	68.752
Bruttoresultat	74.507	68.307	63.462	50.614	44.628
Resultat af ordinær primær drift	71.081	64.956	60.535	45.138	38.153
Finansielle poster, netto	-10.214	-9.012	-7.131	-2.505	-3.644
Resultat før værdireguleringer	60.867	55.945	53.404	44.965	36.938
Resultat før skat	66.291	72.622	56.151	47.333	45.836
Årets resultat	52.321	58.450	43.974	52.175	35.013
<b>Balance:</b>					
Balancesum	1.613.114	1.510.722	1.421.283	1.204.025	1.179.694
Investeringer i materielle anlægsaktiver	99.739	98.932	40.517	27.737	200.891
Egenkapital	1.033.664	1.003.693	945.242	922.619	888.433
<b>Pengestrømme:</b>					
Driftsaktivitet	60.669	63.132	44.463	46.232	-5.794
Investeringsaktivitet	-99.739	-95.973	-44.846	-12.235	-15.436
Finansieringsaktivitet	37.962	22.219	-7.839	-20.528	5.628
Pengestrømme i alt	-1.108	-10.622	-8.221	13.469	-15.602
<b>Medarbejdere:</b>					
Gennemsnitligt antal heltidsansatte medarbejdere	6	6	6	6	6
<b>Nøgletal i %:</b>					
Bruttomargin	73,3	72,3	71,3	67,4	64,9
Overskudsgrad (EBIT-margin)	69,9	68,7	68,0	60,1	55,5
Soliditetsgrad	64,1	66,4	66,5	76,6	75,3
Egenkapitalforrentning	5,1	6,0	4,7	5,8	4,0

Beregningen af hoved- og nøgletal følger i al væsentlighed Finansforeningens anbefalinger.



## Hovedtal og nøgletal

---

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal indeholder de konsoliderede tal for tidligere år og er beregnet således:

<b>Bruttomargin</b>	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<b>Overskudsgrad (EBIT-margin)</b>	$\frac{\text{Resultat af primær drift (EBIT)} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<b>Soliditetsgrad</b>	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Aktiver i alt ultimo}}$
<b>Egenkapitalforrentning</b>	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$

## Ledelsesberetning

---

### Selskabets væsentligste aktiviteter

Selskabets væsentligste aktivitet er at eje og udleje erhvervsjendomme, indeholdende en kombination af primært detail- og kontorlejemål, beliggende i det indre København.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Årets nettoomsætning udgør 101,7 mio. kr. (2015: 94,5 mio. kr.). Årets resultat før værdireguleringer og skat udgør 60,9 mio. kr. (2015: 55,9 mio. kr.) Det ordinære resultat efter skat udgør 52,3 mio. kr. (2015: 58,5 mio. kr.). Ledelsen anser årets resultat for tilfredsstillende.

Primo året overtog selskabet ejendommen beliggende Frederiksberggade 19, som efterfølgende blev sammatrikuleret med selskabets ejendom beliggende Frederiksberggade 21/Mikkel Bryggersgade 1. Ejendommen har i løbet af året gennemgået en omfattende renovering og udbygning, som forventes endeligt afsluttet i forsommeren 2017.

Tomgangsprocenten ligger, i lighed med det foregående år, på 2,5 % af omsætningen.

De 3 datterselskaber blev i løbet af året fusioneret med moderselskabet. Regnskabsmæssigt er fusionen indarbejdet efter sammenlægningsmetoden, hvorved sammenligningstal og nøgletal er tilpasset og svarer til de konsoliderede tal i overensstemmelse med koncernregnskabet for 2015

### Særlige risici

Selskabets væsentligste risikofaktorer er driftsmæssige risici vedrørende lejeniveau og tomgang samt værdiansættelsen af ejendomsporteføljen og finansielle risici knyttet til låneoptagelse.

Selskabets ejendomme er værdiansat ud fra DCF-modellen med et gennemsnitligt afkast på 5,6 %. Ejendommene er beliggende i det indre København, hvoraf 70 % - baseret på værdi - er beliggende på Strøget eller Købmagergade.

Ejendommenes beliggenhed og attraktivitet gør, at der er et stabilt lejeniveau samt en lav tomgang, og der investeres løbende i at fastholde denne attraktivitet.

Selskabets fremmedfinansiering udgør 23 % af de bogførte ejendomsværdier. Selskabets fremmedkapital består hovedsageligt af 30-årige realkreditlån, hvoraf 80 % er med fast rente i hele den resterende løbetid. Selskabet har herved søgt at minimere effekten af renteudsving på de direkte renteomkostninger.

### Miljøforhold

Selskabet er miljøbevidst og arbejder løbende på at reducere miljøpåvirkningerne fra virksomhedens drift.

## **Ledelsesberetning**

---

### **Den forventede udvikling**

For 2017 forventes en nettoomsætning på ca. 104 mio. kr. samt et resultat før værdireguleringer og skat i niveauet 63-65 mio. kr.

Fokus vil være på renovering af ejendomsporteføljen, fastholdelse af en lav tomgangsprocent samt på forbedring af driftsresultatet.

### **Udbytte**

Det indstilles til generalforsamlingen, at der for 2016 udbetales 24 % i udbytte, svarende til 24 mio. kr.

### **Begivenheder efter regnskabsårets udløb**

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder siden regnskabsårets udløb.

## Anvendt regnskabspraksis

---

Årsrapporten for Aktieselskabet Reinholdt W. Jorck er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en mellemstor klasse C-virksomhed.

Pr. 1. januar 2016 er Aktieselskabet Reinholdt W. Jorck fusioneret med K36 A/S, Ø62 A/S og Ejendomsselskabet Klostergaarden ApS. Regnskabsmæssigt er fusionen indarbejdet efter sammenlægningsmetoden, hvorved sammenligningstal og nøgletal er tilpasset og svarer til de konsoliderede tal i overensstemmelse med koncernregnskabet for 2015.

### Ændring i anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabsloven er ændret, så det ikke længere er muligt at klassificere foreslået udbytte som gæld i balancen. Som følge heraf er anvendt regnskabspraksis ændret på følgende måder:

Forslag til årets udbytte er præsenteret som en særlig reserve under egenkapitalen. Tidligere blev forslag til udbytte indregnet som en gældsforpligtelse.

Ovenstående ændring har medført en forøgelse af egenkapitalen med 24.000 t.kr. (2015: 22.350. t.kr.), mens årets resultat efter skat og balancesummen er uændrede for begge år.

Sammenligningstallene er tilpasset den ændrede regnskabspraksis

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

Gæld optaget i investeringsejendomme måles ikke længere til dagsværdi men amortiseret kostpris.

Årets regulering af prioritetsgælden, t.kr. -12.173 indregnes således ikke i resultatopgørelsen under værdireguleringer, hvorved årets resultat er t.kr. 12.173 bedre end efter tidligere praksis.

Selskabet har valgt at anvende overgangsreglen, så dagsværdien af forpligtelserne i det seneste årsregnskab 2015, anvendes som ny kostpris og dermed udgangspunkt for beregning af amortiseret kostpris. Sammenligningstallene er i overensstemmelse med overgangsreglen ikke ændret.

Bortset herfra er anvendt regnskabspraksis uændret i forhold til sidste år.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. Herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

## Anvendt regnskabspraksis

---

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

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

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

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

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

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

### Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme

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

### Andre driftsindtægter og driftsomkostninger

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

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer og operationelle leasingomkostninger.

### Omkostninger vedrørende investeringsejendomme

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

### Værdiregulering af investeringsejendomme

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

## Anvendt regnskabspraksis

---

### Personaleomkostninger

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

### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende finansielle aktiver. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Skat af årets resultat

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

## Balancen

### Investeringsejendomme

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

Investeringsejendomme måles efterfølgende ejendom for ejendom til en skønnet dagsværdi. Ejendommene værdiansættes ud fra en afkastbaseret cash flow-model, baseret på forventede fremtidige nettopengestrømme for en 7-årig periode. Afkastkravet er fastsat af ledelsen. Dagsværdimålingen foretages på baggrund af estimerede lejeindtægter og forventede driftsomkostninger inkl. planlagt vedligeholdelse. Den anvendte værdiansættelsesmodel er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

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

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

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

## Anvendt regnskabspraksis

---

### Finansielle anlægsaktiver

#### Tilgodehavender

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

#### Periodeafgrænsningsposter

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

#### Værdipapirer og kapitalandele

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

#### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indeståender i pengeinstitutter og kontantbeholdninger.

### Egenkapital

#### Udbytte

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen. Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklarationstidspunktet).

#### Selskabsskat og udskudt skat

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

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

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

#### Gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitut og kreditinstitutter er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på låneoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

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

## Anvendt regnskabspraksis

---

Henlæggelser til udvendig vedligeholdelse omfatter saldi opgjort efter boligreguleringslovens § 18, §18B og §63a. Negative saldi optages ikke i balancen.

### Periodeafgrænsningsposter

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

### Pengestrømsopgørelse

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

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

### Pengestrømme fra driftsaktivitet

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

### Pengestrømme fra investeringsaktivitet

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

### Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

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

### Likvider

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



## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Note	2016 kr.	2015 kr.
Nettoomsætning	101.658.173	94.508.555
Omkostninger vedrørende investeringsejendomme	-27.151.242	-26.202.015
<b>Bruttoresultat</b>	<b>74.506.931</b>	<b>68.306.540</b>
Andre driftsindtægter	3.276.768	2.578.139
1 Personaleomkostninger	-4.802.317	-4.406.833
Andre eksterne omkostninger	-1.900.713	-1.521.504
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>71.080.669</b>	<b>64.956.342</b>
Andre finansielle indtægter	116.924	128.263
Øvrige finansielle omkostninger	-10.330.736	-9.140.137
<b>Resultat før værdiregulering</b>	<b>60.866.857</b>	<b>55.944.468</b>
Værdiregulering af investeringsejendomme	5.424.000	16.677.156
<b>Resultat før skat</b>	<b>66.290.857</b>	<b>72.621.624</b>
2 Skat af årets resultat	-13.969.585	-14.171.536
<b>3 Årets resultat</b>	<b>52.321.272</b>	<b>58.450.088</b>

**Balance 31. december**

<b>Aktiver</b>		2016	2015
<u>Note</u>		kr.	kr.
<b>Anlægsaktiver</b>			
4	Investeringsejendomme	1.609.890.019	1.504.726.547
	Materielle anlægsaktiver i alt	<u>1.609.890.019</u>	<u>1.504.726.547</u>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b><u>1.609.890.019</u></b>	<b><u>1.504.726.547</u></b>
<b>Omsætningsaktiver</b>			
	Tilgodehavende selskabsskat	1.289.222	2.383.414
	Andre tilgodehavender	1.855.254	2.408.988
5	Periodeafgrænsningsposter	72.272	91.819
	Tilgodehavender i alt	<u>3.216.748</u>	<u>4.884.221</u>
	Likvide beholdninger	<u>7.005</u>	<u>1.111.502</u>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b><u>3.223.753</u></b>	<b><u>5.995.723</u></b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b><u>1.613.113.772</u></b>	<b><u>1.510.722.270</u></b>

**Balance 31. december**

<b>Passiver</b>	2016	2015
<u>Note</u>	<u>kr.</u>	<u>kr.</u>
<b>Egenkapital</b>		
6 Virksomhedskapital	100.000.000	100.000.000
7 Overført resultat	909.664.383	881.343.111
8 Foreslået udbytte for regnskabsåret	24.000.000	22.350.000
<b>Egenkapital i alt</b>	<b><u>1.033.664.383</u></b>	<b><u>1.003.693.111</u></b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>		
9 Hensættelser til udskudt skat	153.239.094	145.512.317
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b><u>153.239.094</u></b>	<b><u>145.512.317</u></b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		
10 Gæld til realkreditinstitutter	360.835.019	304.202.945
Deposita	25.944.864	25.897.029
Anden gæld	436.748	456.301
Langfristede gældsforpligtelser i alt	<u>387.216.631</u>	<u>330.556.275</u>
Kortfristet del af langfristet gæld	8.974.122	8.357.563
Gæld til pengeinstitutter	17.207.489	13.889.982
Modtagne forudbetalinger fra kunder	88.956	192.848
Leverandører af varer og tjenesteydelser	9.551.354	6.436.150
Anden gæld	3.171.743	2.083.504
11 Periodeafgrænsningsposter	0	520
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	<u>38.993.664</u>	<u>30.960.567</u>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b><u>426.210.295</u></b>	<b><u>361.516.842</u></b>
<b>Passiver i alt</b>	<b><u>1.613.113.772</u></b>	<b><u>1.510.722.270</u></b>
<b>12 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>		
<b>13 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser</b>		
<b>14 Eventualposter</b>		

**Egenkapitalopgørelse**

	<b>Virksomhedskapital kr.</b>	<b>Overført resultat kr.</b>	<b>Foreslået udbytte for regnskabs- året kr.</b>	<b>I alt kr.</b>
Egenkapital 1. januar 2015	100.000.000	845.242.526	0	945.242.526
Årets overførte overskud eller underskud	0	36.100.585	22.350.000	58.450.585
Egenkapital 1. januar 2016	100.000.000	881.343.111	22.350.000	1.003.693.111
Udloddet udbytte	0	0	-22.350.000	-22.350.000
Årets overførte overskud eller underskud	0	28.321.272	24.000.000	52.321.272
	<b>100.000.000</b>	<b>909.664.383</b>	<b>24.000.000</b>	<b>1.033.664.383</b>

**Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december**

<u>Note</u>	2016 kr.	2015 t.kr.
Årets resultat	66.290.858	72.622
15 Reguleringer	-5.173.023	-16.824
16 Ændring i driftskapital	4.700.595	5.309
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	<u>65.818.430</u>	<u>61.107</u>
Pengestrøm fra ordinær drift	65.818.430	61.107
Betalt selskabsskat	<u>-5.149.000</u>	<u>2.025</u>
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b><u>60.669.430</u></b>	<b><u>63.132</u></b>
Køb af materielle anlægsaktiver	-99.739.472	-98.931
Køb af virksomheder og aktiviteter	0	0
Salg af finansielle anlægsaktiver	<u>0</u>	<u>2.958</u>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b><u>-99.739.472</u></b>	<b><u>-95.973</u></b>
Optagelse af langfristet gæld	66.733.256	290.813
Afdrag på langfristet gæld	-9.739.218	-261.134
Betalt udbytte	-22.350.000	-21.350
Ændring i kortfristet gæld til pengeinstitutter	<u>3.317.507</u>	<u>13.890</u>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b><u>37.961.545</u></b>	<b><u>22.219</u></b>
<b>Ændring i likvider</b>	<b>-1.108.497</b>	<b>-10.622</b>
Likvider 1. januar 2016	<u>1.115.502</u>	<u>11.737</u>
<b>Likvider 31. december 2016</b>	<b><u>7.005</u></b>	<b><u>1.115</u></b>
<b>Likvider</b>		
Likvide beholdninger	<u>7.005</u>	<u>1.115</u>
<b>Likvider 31. december 2016</b>	<b><u>7.005</u></b>	<b><u>1.115</u></b>

## Noter

	2016 kr.	2015 kr.
<b>1. Personaleomkostninger</b>		
Lønninger og gager	4.763.373	4.366.721
Andre omkostninger til social sikring	38.944	40.112
	<b>4.802.317</b>	<b>4.406.833</b>
Direktion og bestyrelse	2.100.745	1.873.639
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	6	6
<b>2. Skat af årets resultat</b>		
Skat af årets resultat	6.242.808	617.086
Årets regulering af udskudt skat	7.726.777	13.656.433
Regulering af tidligere års skat	0	-101.983
	<b>13.969.585</b>	<b>14.171.536</b>
<b>3. Forslag til resultatdisponering</b>		
Udbytte for regnskabsåret	24.000.000	22.350.000
Overføres til overført resultat	28.321.272	36.100.088
<b>Disponeret i alt</b>	<b>52.321.272</b>	<b>58.450.088</b>

## Noter

	31/12 2016 kr.	31/12 2015 kr.
<b>4. Investeringsejendomme</b>		
Kostpris 1. januar 2016	976.516.212	877.584.625
Tilgang i årets løb	99.739.472	98.931.587
<b>Kostpris 31. december 2016</b>	<b>1.076.255.684</b>	<b>976.516.212</b>
Regulering til dagsværdi 1. januar 2016	528.210.335	523.177.335
Årets regulering til dagsværdi	5.424.000	5.033.000
<b>Regulering til dagsværdi 31. december 2016</b>	<b>533.634.335</b>	<b>528.210.335</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016</b>	<b>1.609.890.019</b>	<b>1.504.726.547</b>

Selskabets ejendomsportefølje værdiansættes til skønnet dagsværdi ved anvendelse af DCF-modellen. Der anvendes ikke eksterne vurderinger ved værdiansættelsen for 2016.

Fastsættelse af dagsværdien foretages for hver enkelt ejendom med udgangspunkt i ejendommens detaljerede budget for de kommende år. Budgetperioden er 7 år hvor det sidste år indgår som terminalår. Fra terminalåret følger alle stigninger inflationen. Terminalværdien fastsættes ved at kapitalisere cash flowet i terminalåret med det fastsatte afkastkrav.

De enkelte års cash flow samt terminalværdien tilbagediskonteres med det fastsatte afkastkrav tillagt inflation og summeres.

Cash flow defineres som ejendommens indtægter (lejeindtægt + øvrige indtægter - tomgang og lejerabat + forrentning af deposita) fratrukket ejendommens udgifter (driftsomkostninger + administration + løbende vedligeholdelse + planlagt vedligeholdelse).

Lejeindtægter reguleres iht. kontraktvilkår som oftest er nettoprisindeksering. Den forventede langsigtede inflation er fastsat til 2 %. Alle kendte lejerabatter fratrækkes. Den langsigtede vægtede tomgangsprocent udgør 3,5 %.

Afkastkravet fastsættes af selskabets ledelse ud fra den risikofri rente tillagt et ejendomsspecifikt risikotillæg. Som risikofri rente anvendes den effektive rente på en 10-årig dansk statsobligation.

Der er anvendt afkastkrav ved værdiansættelse af de enkelte ejendomme i intervallet 4,75 % - 6,25 %. Det gennemsnitlige afkastkrav for porteføljen udgør 5,6 %.

Ændringer i afkastkravet har væsentlig betydning for måling af ejendomsværdien. En stigning i afkastkravet på 1%-point vil medføre et fald i dagsværdien på t.kr. 245.731. Egenkapitalen vil dermed blive reduceret fra de nuværende t.kr. 1.033.644 til t.kr. 787.933. Omvendt vil et fald i afkastkravet på 1%-point betyde en stigning i dagsværdien samt egenkapitalen på t.kr. 354.795.

## Noter

	31/12 2016 kr.	31/12 2015 kr.
<b>5. Periodeafgrænsningsposter</b>		
Andre periodeafgrænsningsposter	72.272	91.819
	<b>72.272</b>	<b>91.819</b>
<b>6. Virksomhedskapital</b>		
Virksomhedskapital 1. januar 2016	100.000.000	100.000.000
	<b>100.000.000</b>	<b>100.000.000</b>
<p>Aktiekapitalen består af 100.000.000 aktier a 1 kr. og multipla heraf. Kapitalen er ikke opdelt i klasser.</p> <p>Der har indenfor de seneste 5 år været følgende bevægelser på virksomhedskapitalen:</p> <p>Virksomhedens beholdning af egne aktier er annulleret i 2013, antal stk 54 á 1.000 kr.</p> <p>Virksomhedskapital 2012, 81.000.000            Kapitalforhøjelse 2013, 19.000.000            Virksomhedskapital 2013, 100.000.000</p>		
<b>7. Overført resultat</b>		
Overført resultat 1. januar 2016	881.343.111	845.242.526
Årets overførte overskud eller underskud	28.321.272	36.100.585
	<b>909.664.383</b>	<b>881.343.111</b>
<b>8. Foreslået udbytte for regnskabsåret</b>		
Udbytte 1. januar 2016	22.350.000	0
Udloddet udbytte	-22.350.000	0
Udbytte for regnskabsåret	24.000.000	22.350.000
	<b>24.000.000</b>	<b>22.350.000</b>



## Noter

	31/12 2016 kr.	31/12 2015 kr.
<b>9. Hensættelser til udskudt skat</b>		
Hensættelser til udskudt skat 1. januar 2016	145.512.317	142.062.917
Udskudt skat af årets resultat	7.726.777	3.449.400
	<b>153.239.094</b>	<b>145.512.317</b>
<b>10. Gæld til realkreditinstitutter</b>		
Gæld til realkreditinstitutter i alt	369.809.141	312.560.508
Heraf forfalder inden for 1 år	-8.974.122	-8.357.563
	<b>360.835.019</b>	<b>304.202.945</b>
Andel af gæld, der forfalder efter 5 år	334.559.473	280.311.796
<p>Selskabet har anvendt ÅRL § 38 på sine investeringsejendomme, og har i den forbindelse tidligere indregnet de tilhørende finansielle forpligtelser til dagsværdi. Selskabet har valgt at anvende overgangsreglen, så dagsværdien af forpligtelserne i det seneste årsregnskab 2015, anvendes som ny kostpris og dermed udgangspunkt for beregning af amortiseret kostpris. Sammenligningstallene er i overensstemmelse med overgangsreglen ikke ændret.</p>		
<b>11. Periodeafgrænsningsposter</b>		
Periodeafgrænsningsposter	0	520
	<b>0</b>	<b>520</b>
<b>12. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>		
Grant Thornton, Statsautoriseret RevisionsPartnerselskab Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab	454.500	489.536
Honorar vedrørende lovpligtig revision	304.500	318.000
Rådgivning	15.000	25.000
Andre ydelser	135.000	146.536
	<b>454.500</b>	<b>489.536</b>

## Noter

### 13. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, 369.809 t.kr., er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2016 udgør 1.377.452 t.kr.

### 14. Eventualposter

#### Eventualforpligtelser

	t.kr.
Leasingforpligtelser	97
<b>Eventualforpligtelser i alt</b>	<b>97</b>

Leasingforpligtelser:

Selskabet har indgået operationelle leasingkontrakter med en gennemsnitlig årlig leasingydelse på 23 t.kr. Leasingkontrakterne har en gennemsnitlig restløbetid på 73 måneder og en samlet restleasingydelse på 97 t.kr.

	2016 kr.	2015 kr.
<b>15. Reguleringer</b>		
Værdiregulering af ejendomme	-5.424.000	-5.033
Andre finansielle indtægter	0	-152
Øvrige finansielle omkostninger	255.528	0
Finansielle forpligtelser	0	-11.644
Øvrige reguleringer	-4.551	5
	<b>-5.173.023</b>	<b>-16.824</b>
<b>16. Ændring i driftskapital</b>		
Ændring i tilgodehavender	573.281	837
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	4.127.314	4.472
	<b>4.700.595</b>	<b>5.309</b>