
Berlin High End A/S

Årsrapport for 2014/15

CVR-nr. 29 19 56 92

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 10/11 2015

Dirigent



pwc

Indholdsfortegnelse

Side

Påtegninger

Ledelsespåtegning 1

Den uafhængige revisors erklæringer 2

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger 4

Koncernoversigt 5

Hoved- og nøgletal 6

Beretning 7

Koncern- og årsregnskab

Resultatopgørelse 1. juli - 30. juni 14

Balance 30. juni 15

Egenkapitalopgørelse 17

Pengestrømsopgørelse 1. juli - 30. juni 18

Noter til årsrapporten 19

Regnskabspraksis 28

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2014 - 30. juni 2015 for Berlin High End A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2014/15.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 20. oktober 2015

Direktion

Jon Svenningsen
direktør

Bestyrelse

Frantz Palludan
formand

Jørn Bolding
næstformand

Arve Nilsson

Robert Kristiansen

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i Berlin High End A/S

Påtegning på årsregnskabet og koncernregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet og koncernregnskabet for Berlin High End A/S for regnskabsåret 1. juli 2014 - 30. juni 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet og koncernregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet og koncernregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab og et koncernregnskab, 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 og et koncernregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2014 - 30. juni 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Den uafhængige revisors erklæringer

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

København, den 19. oktober 2015

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Erik Stener Jørgensen
statsautoriseret revisor

René Poulsen
statsautoriseret revisor

Selskabsoplysninger

Selskabet

Berlin High End A/S
c/o Nielsen Nørager Advokatpartnerselskab
Frederiksberggade 16
1459 København K
E-mail: berlin.highend@gmail.com
Hjemmeside: www.berlinhighend.dk

CVR-nr.: 29 19 56 92
Regnskabsperiode: 1. juli - 30. juni
Stiftet: 2. december 2005
Regnskabsår: 10. regnskabsår
Hjemstedskommune: København

Bestyrelse

Frantz Palludan, formand
Jørn Bolding
Arve Nilsson
Robert Kristiansen

Direktion

Jon Svenningsen

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

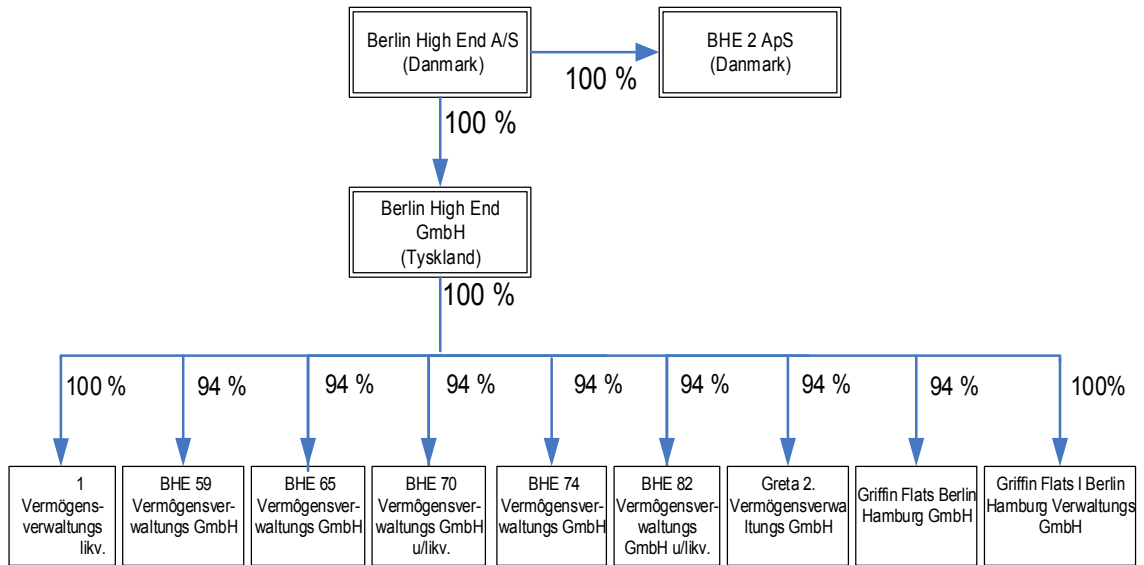
Advokat

Nielsen Nørager Advokatpartnerselskab
Frederiksberggade 16
1459 København K

Pengeinstitut

Nykredit Bank A/S
Kalvebod Brygge 47
1780 København V

Koncernoversigt



Hoved- og nøgletal

Set over en 5-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

	Koncern				
	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12	2010/11
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Resultat					
Nettoomsætning	104.638	100.659	101.951	28.887	31.098
Bruttofortjeneste	412.595	292.961	321.692	61.403	52.506
Resultat af ordinær primær drift	409.962	290.360	318.933	59.324	48.602
Resultat før finansielle poster	410.659	291.100	320.086	60.112	51.321
Resultat af finansielle poster	-21.636	-35.673	-40.037	-20.356	-19.218
Årets resultat	323.393	208.252	222.056	38.217	32.096
Balance					
Balancesum	2.072.064	1.716.868	1.523.447	560.823	562.017
Egenkapital	943.547	633.028	456.588	192.094	173.825
Pengestrømme					
Pengestrømme fra:					
- driftsaktivitet	46.125	33.459	47.421	4.418	3.480
- investeringsaktivitet	-23.693	-7.055	-672.129	43.941	-1.961
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-23.918	-19.529	-933.668	-1.733	-1.961
- finansieringsaktivitet	-35.318	-63.071	668.487	-43.513	-2.836
Årets forskydning i likvider	-12.886	-36.667	43.779	4.846	-1.317
Antal medarbejdere	1	1	1	1	1
Nøgletal i %					
Afkastningsgrad	19,8%	17,0%	21,0%	10,7%	9,1%
Soliditetsgrad	45,5%	36,9%	30,0%	34,3%	30,9%
Forrentning af egenkapital	41,0%	38,2%	68,5%	20,9%	21,3%
Indre værdi pr. aktie excl. egne aktier	61.804	39.653	26.379	12.714	11.505

Beretning

Hovedaktivitet

Selskabets hovedaktivitet består i investering i og drift af velbeliggende boligejendomme i Berlin, hvilke ejendomme tillige indeholder enkelte erhvervslejemål. Berlin High End A/S fokuserer på attraktive ejendomme med gode muligheder for en positiv udvikling i lejeniveauet.

Ejendomsporteføljen

Berlin High End A/S har en ejendomsportefølje bestående af 68 ejendomme med et samlet udlejningsareal på 171.845 kvm bestående af

- 2.305 beboelseslejemål med et samlet udlejningsareal på 148.997 kvm og med en samlet årsleje opgjort pr. ultimo juni 2015 på TEUR 14.233.
- 195 erhvervslejemål med et samlet udlejningsareal på 19.749 kvm og med en samlet årsleje opgjort pr. ultimo juni 2015 på TEUR 2.428.

Herudover har Berlin High End A/S 639 parkeringsplader og kælderrum med en årsleje på TEUR 293 samt reklamesøjler med en årsleje på TEUR 18.

Selskabet har en enkelt ejendom i Leipzig og to ejendomme i Spandau, mens resten af ejendommene alle er beliggende i Berlin som følger (angivne lejebeløb vedrører kun boliglejemål):

Beliggenhed	Antal Ejendomme	Areal %	Årlig leje i TEUR
Charlottenburg-Wilmersdorf	8	10,60%	1.508
Friedrichshain-Kreuzberg	17	27,67%	3.937
Leipzig	1	0,93%	132
Mitte	3	3,67%	523
Neukölln	17	29,70%	4.227
Pankow	8	11,39%	1.621
Reinickendorf	1	0,42%	60
Spandau	2	1,12%	159
Steglitz-Zehlendorf	9	12,08%	1.719
Tempelhof-Schöneberg	2	2,42%	347
I alt	68	100,0%	14.233

Beretning

I regnskabsåret 2012/13 erhvervede Berlin High End A/S en større ejendomsportefølje. Der er for den tilkøbte ejendomsportefølje etableret en 3-årig genopretningsplan med henblik på at bringe standarden i den tilkøbte ejendomsportefølje på niveau med selskabets oprindelige ejendomsportefølje. Den 3-årige genopretningsplan følges nøje, og selskabet forventer fortsat i det kommende år at anvende hele det likviditetsmæssige overskud fra driften til ejendomsforbedringer, herunder større projekter som facader, vinduer, isolering og trappeopgange.

Ud over større ejendomsforbedringer foretager Berlin High End A/S også løbende modernisering af ledige lejemål for at sikre, at selskabet kan tiltrække de rigtige lejere og opnå den højst mulige genudlejningspris.

Tomgangen målt på antal ledige kvadratmeter var 3,99% pr. 30. juni 2015 (3,99% pr. 30. juni 2014), hvilken tomgang er fordelt med 3,95% på boliger (6,95% i 2013/14) og 4,30% på erhvervslejemål (6,74% i 2013/14). Den angivne tomgang for boliglejemål er negativt påvirket af selskabets politik i relation til ledige lejemål, hvor alle ledige lejemål i videst muligt omfang istandsættes med henblik på at opnå en mere økonomisk fordelagtig genudlejning. 3,26% af de under tomgang registrerede ledige boliglejemål pr. 30. juni 2015 er under modernisering og dermed ikke er udlejningsklare. I regnskabsåret 2014/15 har selskabet renoveret 123 lejligheder for sammenlagt TEUR 2.557.

Den akkumulerede fluktuation (lejeromsætningen) udgjorde i regnskabsåret 2014/15 6,8% (mod 6,9% i 2013/14). Nedgangen i lejeromsætningen er forårsaget af en stigende efterspørgsel på lejligheder, hvilket begrænser lejernes muligheder for anden boligetablering. Nedgangen i lejeromsætningen reducerer selskabets muligheder for at få frigjort lejemål med henblik på modernisering og genudlejninger til forhøjet husleje.

Der er i en række områder af Berlin med virkning fra 1. juni 2015 indført en række begrænsninger i relation til lejeforhøjelse, salg af ledige lejemål mv. Det er selskabets vurdering, at disse regler kun vil have mindre betydning i relation til opnåelse af forhøjede genudlejningspriser, idet lejligheder, der efter frigørelse for lejemål gennemgår en betydelig renovering, kan fritages for begrænsningsreglerne.

Selskabet har igangsat opdeling af 39 ejendomme i ejerlejligheder, og det forventes, at samtlige begæringer om opdeling i ejerlejligheder er færdigekspederet og registreret i indeværende regnskabsår 2015/16.

Af de i alt 39 ejendomme, der er under opdeling i ejerlejligheder, er 17 af ejendommene beliggende i de områder, for hvilke der nu af bystyret i Berlin er blevet indført Milieuschutz, hvilket medfører, at de opdelte ejerlejligheder kun kan afhændes med betydelige begrænsninger i de første syv år efter gennemførelse af opdelingen i ejerlejligheder.

De pågældende 39 ejendomme, der er under opdeling til ejerlejligheder, indeholder i alt 1.243 lejemål med tilsammen 83.146 m² udlejningsareal.

Selskabet har ikke påbegyndt salg af enkelte ejerlejligheder.

Selskabet har hidtil kun indrettet taglejligheder i de ejendomme, hvor det samtidig var hensigtsmæssigt at gennemføre tagudskiftning eller større tagrenoveringer. Efter de seneste års leje- og værdistigninger har

Beretning

selskabet iværksat en registrering af samtlige uudnyttede tagetager med henblik på at få identificeret, hvilket værdipotentiale der er i selskabets ejendomsportefølje i relation til etablering af taglejligheder.

Selskabet har endvidere iværksat en identificering af byggemuligheder på selskabets ejendomme.

Første byggeprojekt er påbegyndt i form af projektering af et baghus til ejendommen Petersburger Platz 8, hvor 11 lejligheder med et samlet boligareal på 1.100 m² skal opføres. Endeligt byggeandragende er i september 2015 indgivet, og der påregnes påbegyndelse af selve byggeriet i regnskabsåret 2015/16 efter opnåelse af endelig byggetilladelse. Herudover har selskabet fået udarbejdet et skitseprojekt for opførelse af punkthuse på ejendommen Mehringdamm/Dudenstrasse, men sonderingerne vedrørende byggeri på denne ejendom er på et indledende stadie.

Finansieringsforhold

Selskabets ejendomsportefølje er pr. 30. juni 2015 finansieret med lån på i alt TDKK 925,6, hvoraf 52 % forfalder til indfrielse den 31. december 2015, 20 % den 31. august 2017 og resten i 2018.

Selskabet er i færd med at gennemføre en refinansiering af hele låneporteføljen med et nyt samlet 10-årigt lån til fast rente.

Ejendomsmarkedet i Berlin

Befolkningstilvæksten i Berlin har i de seneste år været konstant stigende. Berlins indbyggertal ligger i øjeblikket på knapt 3,5 mio., og prognoser forudsiger en årlig tilvækst på ca. 45.000. For at klare denne efterspørgsel skal der bygges ca. 10.-15.000 nye boliger årligt.

Efterspørgslen efter beboelsesejendomme i Berlin er stadig stigende som følge af befolkningstilvæksten samt et tydeligt forbedret erhvervsklima. I sammenligning med andre europæiske hovedstæder er priserne dog fortsat relativt lave. Dertil kommer den fortsat lave rente samt manglen på alternative investeringsmuligheder, hvilket gør Berlins og andre europæiske hovedstæders ejendomsmarked interessant for mange investorer.

Dertil kommer en forstærkende effekt bestående i, at Berlin fortsat udvikler sig til en metropol inden for kultur, administration, politik, videnskab og turisme. Efter Paris og London er Berlin den mest besøgte storby i Europa.

Ifølge oplysninger fra Wohnungsbörse.net 9/2015 har den gennemsnitlige pris for ejerlejligheder på 60 m² udviklet sig fra EUR 1.457/m² i 2011 til 2.583/m² i 2014.

Arbejdsløsheden i Berlin er fortsat faldende og udgjorde i 2015 10,4% (2014 = 11,1%), hvilket dog fortsat er væsentligt højere end det tyske landsgennemsnit på 6,2%. Der stiftes ca. 40.000 nye virksomheder i Berlin hvert år, og antallet af nye virksomheder målt i forhold til indbyggertal udviser den største vækst i forhold til andre forbundslande (Wohnmarktreport Berlin 2015 – Berlinhyp).

Væksten i BNP pr. indbygger steg i 2014 med 2,2% i Berlin mod et landsgennemsnit på 1,6% (Wirtschaft

Beretning

Aktuell).

Det er disse udviklingsforhold, der har medvirket til en positiv udvikling i selskabets resultat i de seneste år.

Årets resultat

Nettoomsætningen i regnskabsåret 2014/15 blev på TDKK 104.638 sammenlignet med nettoomsætningen i regnskabsåret 2013/14 på TDKK 100.659.

Den oppebårne kontraktuelle husleje er i regnskabsåret 2014/15 steget med 2,49%.

På baggrund af eksterne vurderinger fra Jones Lang LaSalle udgør årets ejendomsværdireguleringer TDKK 337.592.

Resultatet før finansielle poster udgør TDKK 410.659. Der er i regnskabsåret afholdt finansielle omkostninger på TDKK 29.184 mod TDKK 35.728 i 2013/14 og derudover indregnet TDKK 65.630 til skat. Årets resultat bliver herefter TDKK 323.393 mod TDKK 208.252 i 2013/14. Moderselskabets egenkapital er forøget med TDKK 310.519 og udgør ved udløbet af regnskabsåret 2014/15 TDKK 943.547.

Handel med selskabets aktier

Selskabets aktier handles på Dansk OTC, hvor aktiens kurs kan følges på OTC's hjemmeside www.danskotc.dk. Købs- eller salgsordre i aktien afgives via eget pengeinstitut eller ved direkte henvendelse til Dansk OTC.

Primo regnskabsåret 2014/15 blev selskabets aktie på Dansk OTC noteret som DKK 24.000 i bud, mens den tilsvarende prissætning ultimo regnskabsåret 2014/15 var DKK 45.000.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Selskabet har den 28. september 2015 afhændet samtlige af sine aktier i det associerede selskab Berlin IV A/S. Salget vil give en regnskabsmæssig fortjeneste i regnskabsåret 2015/16 på TDKK 44.579.

Deutsche Pfandbriefbank har den 2. oktober 2015 tilbudt selskabet en ny finansiering med samlet hovedstol TEUR 170, og selskabet forventer inden udgangen af 2015 at have indfriet de eksisterende lån samtidig med udbetalingen af det nye lån ydet af Deutsche Pfandbriefbank.

Der er herudover ikke efter regnskabsårets udløb indtruffet begivenheder af væsentlig betydning.

Beretning

Information til aktionærene

Aktiekapital

Selskabet har pr. 30. juni 2015 en aktiekapital på nominelt DKK 173.090.000. Aktierne er opdelt i to aktieklasser med 2.625 stk. A-aktier á nominelt DKK 10.000 og 14.684 stk. B-aktier á nominelt DKK 10.000. A-aktierne har hver 10 stemmer, og B-aktierne har hver en stemme.

Udover stemmeretsforskellen har A-aktionærene i henhold til vedtægternes § 3.3 fortegningsret, når der udstedes A-aktier i et indbyrdes forhold svarende til deres nominelle aktiebesiddelse.

Egne aktier

Selskabet har pr. 30. juni 2015 som egne aktier 1.325 stk. A-aktier og 686 stk. B-aktier, jf. note 11.

Udbyttepolitik

Selskabet fastholder sin strategi om ikke at udbetale udbytte, idet selskabet ønsker at anvende overskudslikviditeten til at finansiere istandsættelse af ejendomsporteføljen og i øvrigt at konsolidere selskabet.

Ejerforhold

Følgende aktionærer har på tidspunktet for bestyrelsens godkendelse af årsrapporten over for selskabet oplyst, at de ejer mindst 5% af moderselskabets aktiekapital eller besidder mindst 5% af aktiekapitalens stemme-retigheder:

FSV Invest ApS

Vektor Puljeinvest II ApS

Berlin High End A/S (egne aktier, jf. note 11)

IEI Portefølje A/S

Jørn Nybro Bolding eller af ham kontrollerede selskaber

Beretning

Risici

Risikostyring er en del af selskabets strategi for at sikre høj indtjening. Ejendomsbranchen er konjunkturfølsom, hvilket bl.a. kommer til udtryk ved til tider kraftigt svingende ejendomspriser. De overordnede rammer vurderes løbende af bestyrelsen og direktionen ud fra rapporteringen fra bl.a. selskabets samarbejdspartnere inden for ejendomsbranchen.

Koncernen vurderes at være eksponeret for nedenstående risici

Driftsrisici

Koncernens løbende indtjening er især følsom over for udviklingen i følgende faktorer: lejeindtægter, vedligeholdelse og forbedringer samt driftsomkostninger. Ledelsen styrer risici ud fra den løbende rapportering og ved alene at indgå administrationsaftaler med anerkendte samarbejdspartnere.

Lejeindtægter

Der knytter sig primært to usikkerheder til lejeindtægterne. For det første antallet af tomme lejemål og for det andet udviklingen i lejeniveauet. Det bemærkes, at en udlejer ikke har et retskrav på regulering af huslejen, fordi omkostningerne er steget. Afholdelse af de planlagte omkostninger til modernisering og forbedring forventes at have en positiv afsmitning på muligheden for huslejeforhøjelser, ud over hvad den almindelige regulering giver grundlag for.

Eventuelle fremtidige lovændringer kan begrænse mulighederne for huslejestigninger.

Vedligeholdelse og forbedringer

Det vurderes, at den planlagte vedligeholdelse er nødvendig og tilstrækkelig for at opretholde den nuværende huslejeindtægt. Hertil kommer planlagte udgifter til forbedring og modernisering, og disse udgifter skal medvirke til en positiv udvikling af lejeindtægten i form af mindre antal ledige lejemål og højere huslejeniveau samt ejendomsporteføljens generelle værdistigning.

Såfremt disse udgifter ikke er tilstrækkelige til at oppebære den budgetterede lejeindtægt, vil der være en risiko for enten øgede udgifter til vedligeholdelse eller reducerede lejeindtægter.

Driftsomkostninger

Udviklingen i driftsomkostningerne er påvirket af det almindelige prisniveau samt antallet af ledige lejemål.

Beretning

Markedsrisici

Værdien af ejendomsporteføljen opgøres på grundlag af ejendommenes løbende driftsoverskud samt et markedsbestemt afkastkrav for boligejendomme af samme karakter. Fremtidige investorers krav til nettoforrentning ved investering i nye ejendomme (det markedsbestemte afkastkrav) er især følsomt over for udviklingen i renteniveauet, inflationen, valuta-kursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgsel efter de pågældende boliger.

En stigning i afkastkravet vil have en negativ indvirkning på ejendomsporteføljens regnskabsmæssige værdiansættelse. Denne værdiansættelse vil ligeledes influere på den forventede refinansiering af 1. prioritetslånene, jf. nedenfor. Ledelsen følger udviklingen tæt, men grundlæggende kan disse eksterne risici ikke risikofæddes.

Valutarisici

Koncernen er udelukkende eksponeret for valutarisici for eventuelt skyldigt udbytte, idet udbytte på aktierne skal betales i DKK. Koncernens øvrige aktiver og passiver samt det løbende cash flow opgøres i EUR.

Renterisici

Prioritetsfinansieringen er variabelt forrentet. Det er koncernens politik at afdække alle variabelt forrentede lån med renteswaps (variabel til fast). Der er indgået renteswaps, hvorved renten er låst fast. Renteswaps er indgået med samme løbetid som de lån, de relaterer sig til.

Likviditetsrisici

Der er til en del af 1. prioritetslånene knyttet betingelser omkring forholdet mellem lejeindtægter og renteomkostninger. Såfremt forholdet ikke overholdes, skal der ske deponering af forskelsbeløbet. I en del af lånene indgår endvidere betingelse vedrørende forholdet mellem restgæld og en af banken vurderet markedsværdi.

1. prioritetslånene skal refinansieres i perioden 2015 til 2019. Såfremt lånene ikke kan refinansieres, vil det have væsentlig indflydelse på koncernens likviditetsmæssige og økonomiske stilling.

Politiske risici, skat og afgifter

En del af ejendomsporteføljen er erhvervet ved, at de hidtidige ejere har solgt 94% af selskaberne til det helejede datterselskab Berlin High End GmbH.

Ejendomsoverdragelse af ejendomme er i Berlin belagt med en overdragelsesafgift på 5% af handelsværdien. Overdragelsesafgiften skal betales af køber. Såfremt kun 94% af ejerskabet til ejendomsporteføljen overdrages, skal der ifølge gældende praksis ikke betales overdragelsesafgift. Myndighederne kan i en periode på fire år efter erhvervelsen ændre denne praksis.

Resultatopgørelse 1. juli - 30. juni

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2014/15 TDKK	2013/14 TDKK	2014/15 TDKK	2013/14 TDKK
Nettoomsætning		104.638	100.659	0	0
Andre driftsindtægter		697	740	0	0
Driftsomkostninger		-25.693	-25.076	0	0
Andre eksterne omkostninger		-5.347	-5.134	-2.036	-1.361
Bruttoresultat før værdireguleringer		74.295	71.189	-2.036	-1.361
Værdireguleringer af investerings- ejendomme	1	338.300	221.772	0	0
Bruttoresultat efter værdireguleringer		412.595	292.961	-2.036	-1.361
Personaleomkostninger	2	-1.936	-1.861	-1.936	-1.861
Resultat før finansielle poster		410.659	291.100	-3.972	-3.222
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		0	0	320.200	211.339
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	3	7.548	55	7.548	55
Finansielle indtægter	4	78	82	25	106
Finansielle omkostninger	5	-29.262	-35.810	-408	-26
Resultat før skat		389.023	255.427	323.393	208.252
Skat af årets resultat	6	-65.630	-47.175	0	0
Årets resultat		323.393	208.252	323.393	208.252

Resultatdisponering

Forslag til resultatdisponering

Overført resultat		323.393	208.252
		323.393	208.252

Balance 30. juni

Aktiver

	Note	Koncern		Morderselskab	
		2014/15	2013/14	2014/15	2013/14
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Investeringsejendomme		2.010.205	1.648.210	0	0
Materielle anlægsaktiver	7	2.010.205	1.648.210	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	8	0	0	926.771	597.461
Kapitalandele i associerede virksomheder	9	41.575	34.027	41.575	34.027
Andre værdipapirer og kapitalandele	10	99	99	0	0
Finansielle anlægsaktiver		41.674	34.126	968.346	631.488
Anlægsaktiver		2.051.879	1.682.336	968.346	631.488
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		0	1.297	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	0	0	2.251
Periodeafgrænsningsposter		750	914	21	21
Tilgodehavender		750	2.211	21	2.272
Likvide beholdninger		19.435	32.321	85	539
Omsætningsaktiver		20.185	34.532	106	2.811
Aktiver		2.072.064	1.716.868	968.452	634.299

Balance 30. juni

Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2014/15 TDKK	2013/14 TDKK	2014/15 TDKK	2013/14 TDKK
Selskabskapital		173.090	173.090	173.090	173.090
Overført resultat		770.457	459.938	770.457	459.938
Egenkapital	11	943.547	633.028	943.547	633.028
Hensættelse til udskudt skat		142.060	78.556	0	0
Hensatte forpligtelser		142.060	78.556	0	0
Gæld til realkreditinstitutter		415.202	903.243	0	0
Langfristede gældsforpligtelser	12	415.202	903.243	0	0
Gæld til kreditinstitutter mv.	12	510.370	17.982	20.552	0
Finansielle instrumenter	14	31.776	49.450	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		1.281	1.732	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	0	2.909	0
Selskabsskat		10.648	13.464	0	0
Anden gæld		15.516	17.977	1.444	1.271
Periodeafgrænsningsposter		1.664	1.436	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser		571.255	102.041	24.905	1.271
Gældsforpligtelser		986.457	1.005.284	24.905	1.271
Passiver		2.072.064	1.716.868	968.452	634.299
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	13				
Finansielle instrumenter	14				
Nærtstående parter og ejerforhold	15				

Egenkapitalopgørelse

Koncern

	Selskabskapital	Overført	I alt
	<u>TDKK</u>	<u>TDKK</u>	<u>TDKK</u>
Egenkapital 1. juli	173.090	459.938	633.028
Valutakursregulering	0	67	67
Køb af egne aktier	0	-21.990	-21.990
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo	0	10.751	10.751
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter	0	-1.702	-1.702
Årets resultat	0	323.393	323.393
Egenkapital 30. juni	<u>173.090</u>	<u>770.457</u>	<u>943.547</u>

Moderselskab

Egenkapital 1. juli	173.090	459.938	633.028
Valutakursregulering	0	67	67
Køb af egne aktier	0	-21.990	-21.990
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo	0	10.751	10.751
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter	0	-1.702	-1.702
Årets resultat	0	323.393	323.393
Egenkapital 30. juni	<u>173.090</u>	<u>770.457</u>	<u>943.547</u>

Pengestrømsopgørelse 1. juli - 30. juni

	Note	Koncern	
		2014/15 TDKK	2013/14 TDKK
Årets resultat		323.393	208.252
Reguleringer	16	-250.966	-139.184
Ændring i driftskapital	17	9.525	6.479
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		81.952	75.547
Renteindbetalinger og lignende		78	82
Renteudbetalinger og lignende		-29.261	-35.812
Pengestrømme fra ordinær drift		52.769	39.817
Betalt selskabsskat		-6.644	-6.358
Pengestrømme fra driftsaktivitet		46.125	33.459
Køb af materielle anlægsaktiver		-23.918	-19.529
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v.		0	-33.972
Salg af materielle anlægsaktiver		225	46.412
Salg af finansielle anlægsaktiver m.v.		0	34
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-23.693	-7.055
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter		-16.206	-19.825
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter		-17.674	-10.140
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder		-675	0
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter		20.552	0
Optagelse af gæld hos tilknyttede virksomheder		675	0
Køb af egne aktier		-21.990	-33.106
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-35.318	-63.071
Ændring i likvider		-12.886	-36.667
Likvider 1. juli		32.321	68.988
Likvider 30. juni		19.435	32.321
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		19.435	32.321
Likvider 30. juni		19.435	32.321

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2014/15 TDKK	2013/14 TDKK	2014/15 TDKK	2013/14 TDKK
1 Værdireguleringer af investeringsejendomme				
Værdiregulering af investeringsejendomme	337.592	213.365	0	0
Gevinst ved salg af investeringsejendomme	708	8.407	0	0
	338.300	221.772	0	0
2 Personaleomkostninger				
Direktion og bestyrelse	1.936	1.861	1.936	1.861
	1.936	1.861	1.936	1.861
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	1	1	1	1
Med henvisning til årsregnskabslovens § 98 B stk. 3 er vederlaget til direktionen ikke oplyst.				
3 Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder				
Dagsværdiregulering af associerede virksomheder	7.548	55	7.548	55
	7.548	55	7.548	55
4 Finansielle indtægter				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	0	0	2	84
Andre finansielle indtægter	78	82	23	22
	78	82	25	106

Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2014/15 TDKK	2013/14 TDKK	2014/15 TDKK	2013/14 TDKK
5 Finansielle omkostninger				
Renteomkostninger	29.262	35.810	408	26
	29.262	35.810	408	26
6 Skat af årets resultat				
Årets aktuelle skat	1.545	8.190	0	0
Årets udskudte skat	61.802	38.985	0	0
Regulering af skat vedrørende tidligere år	2.283	0	0	0
	65.630	47.175	0	0

Udskudt skat består primært af skat på opskrivninger af ejendomme.

Noter til årsrapporten

7 Investeringsejendomme

	Koncern
	Investerings- ejendomme
	TDKK
Kostpris 1. juli	1.248.174
Valutakursregulering	787
Tilgang i årets løb	23.918
Afgang i årets løb	-554
Kostpris 30. juni	<u>1.272.325</u>
Værdireguleringer 1. juli	400.036
Valutakursregulering	252
Årets værdireguleringer	<u>337.592</u>
Værdireguleringer 30. juni	<u>737.880</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. juni	<u>2.010.205</u>

Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Ved markedsværdi vurderingen pr. 30. juni 2015 er der anvendt en individuelt fastsat lejemultipel i intervallet 8 - 23. Den gennemsnitlige multipel kan opgøres til 20,40 (pr. 30. juni 2014: 17,45).

Ændringer i skøn over lejemultipel for investeringsejendomme vil påvirke den indregnede værdi af investerings-
ejendomme i balancen samt værdireguleringen i resultatopgørelsen.

	-1,0 %	Basis	1,0 %
	TDKK	TDKK	TDKK
Lejemultipel	<u>19,4</u>	<u>20,4</u>	<u>21,4</u>
Dagsværdi	<u>1.911.666</u>	<u>2.010.205</u>	<u>2.108.744</u>
Ændring i dagsværdi	<u>-98.539</u>	<u>0</u>	<u>98.539</u>

Noter til årsrapporten

	Moderselskab	
	2014/15	2013/14
	TDKK	TDKK
8 Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 1. juli	249.906	249.906
Kostpris 30. juni	249.906	249.906
Værdireguleringer 1. juli	347.555	134.922
Valutakursregulering	67	-262
Årets resultat	320.200	211.339
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagværdi	9.043	1.556
Værdireguleringer 30. juni	676.865	347.555
Regnskabsmæssig værdi 30. juni	926.771	597.461

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
Berlin High End GmbH	Hamburg, Tyskland	250.181	100%	926.715	320.206
BHE 2 ApS	København, Danmark	125	100%	62	-6

Noter til årsrapporten

	Koncern		Morderselskab	
	2014/15	2013/14	2014/15	2013/14
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
9 Kapitalandele i associerede virksomheder				
Kostpris 1. juli	33.972	0	33.972	0
Tilgang i årets løb	0	33.972	0	33.972
Kostpris 30. juni	33.972	33.972	33.972	33.972
Værdireguleringer 1. juli	55	0	55	0
Årets resultat	7.548	0	7.548	0
Årets opskrivninger, netto	0	55	0	55
Værdireguleringer 30. juni	7.603	55	7.603	55
Regnskabsmæssig værdi 30. juni	41.575	34.027	41.575	34.027

Kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
Berlin IV A/S	Aarhus	295.000	4,8%	1.035.205	143.859

Selskabet har en stemmeandel på 25,4% i Berlin IV A/S. Berlin IV A/S er børsnoteret og har ejendomsdrift i Tyskland som aktivitet.

10 Øvrige finansielle anlægsaktiver

	Koncern
	Andre værdipapirer og kapitalandele
	TDKK
Kostpris 1. juli	99
Kostpris 30. juni	99
Regnskabsmæssig værdi 30. juni	99

Noter til årsrapporten

11 Egenkapital

Selskabskapitalen er fordelt således:

	<u>Antal</u>	<u>Nominel værdi</u> TDKK
A-aktier	2.625	26.250
B-aktier	14.684	146.840
		<u>173.090</u>

Selskabet har som egne aktier 1.325 stk A aktier svarende til nominel værdi TDKK 13.250 og 686 stk B aktier svarende til nominel værdi TDKK TDKK 6.860. Samlet anskaffelsespris for købte egne aktier udgør i alt TDKK 55.096. Disse aktier er ikke annulleret og besiddes derfor som egne aktier. Selskabet kan således sælge disse aktier på et senere tidspunkt. Aktierne er erhvervet som led i virksomhedens strategi.

Selskabskapitalen har udviklet sig således:

	<u>2014/15</u>	<u>2013/14</u>	<u>2012/13</u>	<u>2011/12</u>	<u>2010/11</u>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital 1. juli	173.090	173.090	151.090	151.090	151.090
Kapitalforhøjelse	0	0	22.000	0	0
Kapitalnedsættelse	0	0	0	0	0
Selskabskapital 30. juni	<u>173.090</u>	<u>173.090</u>	<u>173.090</u>	<u>151.090</u>	<u>151.090</u>

Noter til årsrapporten

12 Langfristede gældsforpligtelser

Afdrag og lån, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

	Koncern		Moderselskab	
	2014/15	2013/14	2014/15	2013/14
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter				
Efter 5 år	10.521	194.894	0	0
Mellem 1 og 5 år	404.681	708.349	0	0
Langfristet del	415.202	903.243	0	0
Inden for 1 år	510.370	17.982	20.552	0
	925.572	921.225	20.552	0

Gæld der forfalder i regnskabsåret 2015/16 er ved at blive refinansieret.

13 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:

Ejendomme	2.010.205	1.648.210	0	0
-----------	-----------	-----------	---	---

Noter til årsrapporten

14 Finansielle instrumenter

Koncern

Afledte finansielle instrumenter består udelukkende af renteswaps (variabel til fast), som afdækker koncernens variabelt forrentede lån. Koncernen optager som udgangspunkt lån med variabel rente og ændrer denne til fast rente ved indgåelse af renteswaps. Koncernen har fundet denne fremgangsmåde billigere end at optage fastforrentede lån.

Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter udgør pr. 30. juni 2015 TDKK -31.776 (pr. 30. juni 2014: TDKK -49.450). Restløbetiden af renteswaps er op til 2 år og 2 måneder med udløb 31. august 2017. Den samlede dagsværdiregulering af swapaftaler udgør TDKK 17.674. I forbindelse med overtagelse af Griffin Fiats Berlin Hamburg GmbH overtog selskabet eksisterende swapaftaler med en negativ værdi på TDKK 24.337. Denne negative værdi indtægtsføres lineært over restløbetiden, idet denne negative værdi modsvarer en løbende forhøjet netto-renteudgift i swapaftalernes løbetid. Således er der i året indtægtsført i alt TDKK 6.953 i resultatopgørelsen under renteudgifter jævnfør note 5, mens den resterende dagsværdiregulering indregnes på egenkapitalen.

Afledte finansielle instrumenter indgår i regnskabsposten "finansielle instrumenter".

<u>Finansielle instrumenter</u>	<u>Hovedstol TEUR</u>	<u>Betalingsstrøm</u>
Hypothekebank Frankfurt	13.000	Afgiven rente incl. margin 5,47%
Hypothekebank Frankfurt	6.163	Afgiven rente incl. margin 5,53%
Hypothekebank Frankfurt	4.548	Afgiven rente incl. margin 5,61%
Hypothekebank Frankfurt	9.927	Afgiven rente incl. margin 5,61%
Hypothekebank Frankfurt	1.737	Afgiven rente incl. margin 4,55%
Hypothekebank Frankfurt	13.723	Afgiven rente incl. margin 4,89%
Hypothekebank Frankfurt	1.605	Afgiven rente incl. margin 5,01%
Hypothekebank Frankfurt	14.850	Afgiven rente incl. margin 5,53%

Noter til årsrapporten

15 Nærtstående parter og ejerforhold

Grundlag

Transaktioner

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

Selskabet har i året købt advokatydelse hos Nielsen Nørager Advokatpartnerselskab (bestyrelsesmedlem Frantz Palludan). Transaktionerne er indgået på markedsmæssige vilkår.

Ejerforhold

Der henvises til ledelsesberetningen under afsnittet om information til aktionærer.

16 Pengestrømsopgørelse - reguleringer

	Koncern	
	2014/15	2013/14
	TDKK	TDKK
Finansielle indtægter	-78	-82
Finansielle omkostninger	29.262	35.810
Værdiregulering af investeringsaktiver m.v.	-338.300	-221.770
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-7.548	-55
Skat af årets resultat	65.630	47.175
Andre reguleringer	68	-262
	-250.966	-139.184

17 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Ændring i tilgodehavender	1.460	-1.210
Ændring i leverandører m.v.	-2.686	4.532
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	10.751	3.157
	9.525	6.479

Regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Berlin High End A/S for 2014/15 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2014/15 er aflagt i TDKK.

Generelt om indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

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

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

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

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

Som målevaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Berlin High End A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Regnskabspraksis

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Minoritetsinteresser

Ved opgørelse af koncernresultat og koncernegenkapital anføres den del af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsinteresser, som særskilte poster i resultatopgørelsen og balancen. Minoritetsinteresser indregnes på grundlag af omvurderingen af overtagne aktiver og forpligtelser til dagsværdi på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

Ved efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser medtages den ændrede andel i resultatet fra tidspunktet for ændringen.

Der er knyttet begrænsede økonomiske og forvaltningsmæssige rettigheder til aktier og kommanditanparter ejet af minoritetsaktionærer. Berlin High End A/S (Danmark) har en løbende option på køb af aktierne, hvorfor resultat og ejerandel indregnes fuldt ud i regnskabet. Der henføres således ikke værdi af minoritetsjernes andele.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår på grund af forskelle mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post, jf. dog afsnittet regnskabsmæssig afdækning.

Resultatopgørelsen for udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitaler primo året og valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen til balancedagens kurs, indregnes direkte i egenkapitalen.

Resultatopgørelsen for integrerede udenlandske enheder omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs, idet poster afledt af ikke-monetære balanceposter dog omregnes til transaktionsdagens kurser for de underliggende aktiver eller forpligtelser. Monetære balanceposter omregnes til balancedagens kurs, mens ikke-monetære poster omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregningen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Regnskabspraksis

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter klassificeres som "Andre tilgodehavender" henholdsvis "Andre forpligtelser".

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig afdækning.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter nettolejeindtægter og anden indtægt med fradrag af moms, rabatter og nedslag efter eliminering af koncerninterne transaktioner. Omsætningen indregnes i den regnskabsperiode, som lejen vedrører.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger, salgs- og marketingsomkostninger samt administrationsomkostninger.

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

Salgs- og marketingsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes i forbindelse med salg og markedsføring, herudover genudlejning af tomme lejemål.

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration af koncernen.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året med fradrag af afskrivning af goodwill under posterne "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder".

Regnskabspraksis

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, kursregulering på værdipapirer, samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner. Den skat, der indregnes i resultatopgørelsen, klassificeres som henholdsvis skat af ordinær drift og skat af ekstraordinære poster.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Balancen

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme 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.

Investeringsejendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger.

Renteomkostninger på lån indregnes ikke i kostprisen i opførelses- og ombygningsperioder.

Efter første indregning måles investeringsejendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

Dagsværdien er udtryk for den pris ejendommen kan handles til mellem velinformerede og villige parter på arms længde vilkår på balancedagen. Fastlæggelse af dagsværdi medfører væsentlige regnskabsmæssige skøn.

Regnskabspraksis

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af positiv forskelsværdi (goodwill) og fradrag af en resterende negativ forskelsværdi (negativ goodwill).

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Har moderselskabet en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder med ejendomsdrift som primær aktivitet indregnes til dagsværdi. Dagsværdien værdisættes som statusdagens børsværdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender samt for tilgodehavender fra leje tillige med en generel nedskrivning baseret på selskabets erfaringer fra tidligere år.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele under finansielle anlægsaktiver omfatter aktiver, der indregnes til kostpris.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Regnskabspraksis

Egne kapitalandele

Købs- og salgssummer for egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen. Kapitalnedsættelse ved eventuel annullering af egne aktier reducerer selskabskapitalen med et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi og forøger overført resultat. Udbytte af egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvis disse - bortset fra ved virksomhedsovertagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

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. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske skatteenhed.

Finansielle gældsforpligtelser

Fastforrentede lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

Prioritetsgæld 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 lånoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

Lån med fuld ydelsesstøtte efter lov om byfornyelse indregnes ikke i balancen, men noteoplyses under noten for gæld til realkreditinstitutter i overensstemmelse med andelsboligforeningsloven.

Regnskabspraksis

Finansielle instrumenter i form af indgåede aftaler om rentesikring (renteswap) værdiansættes til kostpris på aftaletidspunktet, svarende til TDKK o. Efterfølgende indregnes renteswappen til dagsværdien på balancedagen. Årets regulering af dagsværdien på renteswappen føres direkte på egenkapitalen. Dagsværdien er opgjort af leverandøren af aftalen. Renteswappen indregnes i tilknytning til prioritetsgælden, da den anses for en integreret del af belåningen af koncernens ejendom. Værdien af renteswappen indgår i beregningen af andelsværdien.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

Gæld til finansieringsinstitutter måles ved første indregning til dagsværdien af det betalte eller modtagne vederlag. Efter første indregning måles gæld til finansieringsinstitutter til dagsværdi ligesom investerings-ejendomme.

I det omfang koncernens egen kreditrisiko kan måles pålideligt, indregnes kreditrisikoen i dagsværdien af gælden til finansieringsinstitutter.

Øvrige gældsforpligtelser, som omfatter deposita, gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

Fastforrentede lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

Regnskabspraksis

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Der er ikke udarbejdet pengestrømsopgørelse for moderselskabet, idet moderselskabets pengestrømme er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Afkastningsgrad	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$
Forrentning af egenkapital	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$