
Berlin High End A/S

Årsrapport for 2016/17

CVR-nr. 29 19 56 92

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 23/10 2017

Dirigent



Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	5
Koncernoversigt	6
Hoved- og nøgletal	7
Ledelsesberetning	8
Koncern- og årsregnskab	
Resultatopgørelse 1. juli - 30. juni	17
Balance 30. juni	18
Egenkapitalopgørelse	20
Pengestrømsopgørelse 1. juli - 30. juni	21
Noter til årsregnskabet	22

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2016 - 30. juni 2017 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 2017 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2016/17.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 14. september 2017

Direktion

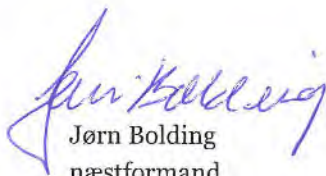


Jon Svenningsen
direktør

Bestyrelse



Frantz Palludan
formand



Jørn Bolding
næstformand



Olé E. Mortensen



Robert Kristiansen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Berlin High End A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2016 - 30. juni 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Berlin High End A/S for regnskabsåret 1. juli 2016 - 30. juni 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskab").

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 regnskabet". 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.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

Ved udarbejdelsen af regnskabet 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 regnskabet 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 regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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 regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet 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 regnskabet 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 regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet 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.

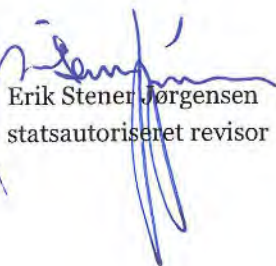
Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

København, den 14. september 2017

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31



Erik Stener Jørgensen
statsautoriseret revisor

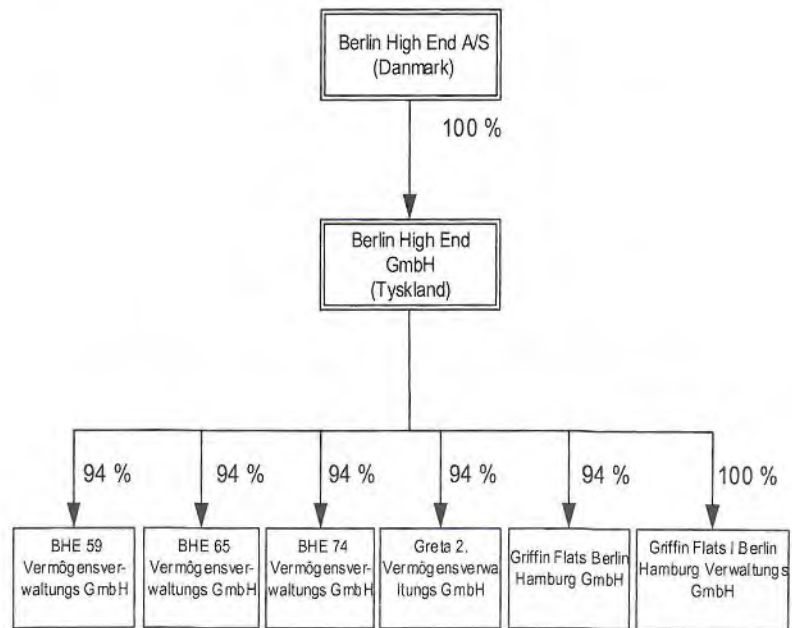


René Otto Poulsen
statsautoriseret revisor

Selskabsoplysninger

Selskabet	Berlin High End A/S c/o Nielsen Nørager Advokatpartnerselskab Frederiksberggade 16 1459 København K E-mail: info@berlinhighend.dk Hjemmeside: www.berlinhighend.dk CVR-nr.: 29 19 56 92 Regnskabsperiode: 1. juli - 30. juni Stiftet: 2. december 2005 Regnskabsår: 12. regnskabsår Hjemstedskommune: København
Bestyrelse	Frantz Palludan, formand Jørn Bolding, næstformand Ole E. Mortensen 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				
	2016/17 TDKK	2015/16 TDKK	2014/15 TDKK	2013/14 TDKK	2012/13 TDKK
Hovedtal					
Resultat					
Nettoomsætning	116.054	110.246	104.638	100.659	101.951
Bruttofortjeneste	705.485	614.100	412.595	292.961	321.692
EBVAT	62.919	95.780	50.723	33.655	33.230
Resultat før finansielle poster	703.109	611.442	410.659	291.100	320.086
Resultat af finansielle poster	-23.952	15.623	-21.636	-35.673	-40.037
Årets resultat	574.434	543.926	323.393	208.252	222.056
Balance					
Balancesum	3.305.072	2.947.396	2.072.064	1.716.868	1.523.447
Egenkapital	1.729.274	1.454.606	943.547	633.028	456.588
Pengestrømme					
Pengestrømme fra:					
- driftsaktivitet	79.697	36.041	46.125	33.459	47.421
- investeringsaktivitet	-63.446	68.386	-23.693	-7.055	-672.129
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-63.446	-20.987	-23.918	-19.529	-933.668
- finansieringsaktivitet	-339.491	262.596	-35.318	-63.071	668.487
Årets forskydning i likvider	-323.240	367.023	-12.886	-36.667	43.779
Antal medarbejdere	1	1	1	1	1
Nøgletal i %					
Afkastningsgrad	21,3%	20,7%	19,8%	17,0%	21,0%
Soliditetsgrad	52,3%	49,4%	45,5%	36,9%	30,0%
Forrentning af egenkapital	36,1%	45,4%	41,0%	38,2%	68,5%
Indre værdi pr. aktie excl. egne aktier	125.747	98.165	61.804	39.653	26.379

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

Selskabets hovedaktivitet består i investering i og drift af velbeliggende boligejendomme i Berlin, hvoraf nogle 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 171.787 kvm bestående af

- 2.306 beboelseslejemål med et samlet udlejningsareal på 149.007 kvm og med en samlet "soll" - årsleje pr. ultimo juni 2017 på TEUR 13.024.
- 158 erhvervslejemål med et samlet udlejningsareal på 19.680 kvm og med en samlet "soll" - årsleje pr. ultimo juni 2017 på TEUR 2.597.

Herudover har Berlin High End A/S 651 parkeringsplader og kælderrum. Årsleje for parkeringspladser, kælderrum og lignende områder er på TEUR 389.

Selskabet har en enkelt ejendom i Leipzig og to ejendomme i Spandau, mens resten af ejendommene alle er beliggende i Berlin som følger:

Beliggenhed	Antal Ejendomme	Areal %	Årlig leje i TEUR
Charlottenburg-Wilmersdorf	8	10,0%	1.693
Friedrichshain-Kreuzberg	17	25,7%	4.460
Leipzig	1	1,3%	135
Mitte	3	4,0%	611
Neukölln	17	32,1%	4.772
Pankow	8	11,3%	1.853
Reinickendorf	1	0,5%	64
Spandau	2	1,4%	176
Steglitz-Zehlendorf	9	11,5%	1.863
Tempelhof-Schöneberg	2	2,2%	384
I alt	68	100,0%	16.010

Der er vedtaget en betydelig Capex investeringsplan for regnskabsårene 2017/18 - 2019/20. Selskabet forventer således også i det kommende år at gennemføre væsentlige ejendomsforbedringer, herunder større projekter som facader, vinduer, isolering, trappeopgange og nybyggeri.

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.

Ledelsesberetning

Tomgangen målt på antal ledige kvadratmeter var pr. 30. juni 2017 2,5 % for boliger (3,3 % pr. 30 juni 2016) og 2,2 % for erhvervslejemål (3,0 % pr. 30 juni 2016). Den angivne tomgang for boliglejemål er 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. Således er der i øjeblikket reelt kun 26 boliglejemål (1.700 kvm) under udlejning. Resten af tomgangen vedrører lejemål, der enten er udlejet men endnu ikke overtaget, opsagt men endnu ikke fraflyttet eller er under modernisering. I regnskabsåret 2016/17 har selskabet renoveret 118 lejligheder for sammenlagt TEUR 2.454.

Den akkumulerede fluktuation (lejeromsætning) udgjorde i regnskabsåret 2016/17 ca. 6,4% (mod ca. 9% i 2015/16). Sammenlignet med de første år i selskabets levetid har en høj fluktuation i de seneste år været at foretrække, idet de frigjorte lejemål har været den væsentligste kilde til de betydelige huslejestigninger, der er konstateret.

Der er i Berlin med virkning fra 1. juni 2015 indført en række begrænsninger i relation til lejeforhøjelse (Mietpreisbremse). Hidtil har disse ikke haft nogen væsentlig effekt. Det er fortsat selskabets vurdering, at reglerne kun vil have begrænset betydning for lejeniveauet specielt i det omfang de frigjorte lejligheder renoveres før de genudlejes.

Selskabet har igangsat opdeling af hovedparten af selskabets ejendomme i ejerlejligheder.

Af de i alt 68 ejendomme, er 30 færdigekspereret og registreret. 34 ejendomme er under opdeling i ejerlejligheder og 4 ejendomme forventes ikke opdelt i ejerlejligheder. Af selskabets 64 ejendomme, som er færdigekspereret eller under opdeling, er 21 ejendomme beliggende i de områder, for hvilke der nu af bystyret i Berlin er blevet indført Milieuschutz, hvilket medfører, at de opdeltede ejerlejligheder kun kan afhændes med betydelige begrænsninger i de første syv år efter gennemførelse af opdelingen i ejerlejligheder.

De 64 ejendomme, der er opdelt eller er under opdeling til ejerlejligheder, indeholder i alt 2.383 lejemål med tilsammen 166.369 m² udlejningsareal.

Blandt de allerede opdeltede ejendomme har selskabet udvalgt fire til at påbegynde salg af ejerlejligheder i forbindelse med fremtidig fluktuation. Det er på nuværende tidspunkt ikke påtænkt at sælge udlejede lejligheder, idet prisafslaget typisk ligger på omkring 25%.

Det har hidtil været selskabets strategi kun at forfølge indretning af taglejligheder i ejendomme, hvor det alligevel var påkrævet at gennemføre omfattende tagrenovering. Efter de seneste års leje- og værdistigninger har selskabet iværksat en registrering af samtlige uudnyttede tagetager med henblik på at få identificeret, hvilket værdipotentialer, der er i selskabets ejendomsportefølje i relation til etablering af taglejligheder. I regnskabsåret 2016/17 har denne registrering udmøntet sig i en specifik plan for indretning af taglejligheder i fem af selskabets ejendomme. Det samlede boligareal forventes at udgøre 2.404 kvm. Salgsprovenuet for taglejlighederne estimeres i det nuværende marked til ca 5.500 EUR/kvm. Byggeomkostningerne forventes at ligge på ca 3.000 EUR/kvm. Der er udarbejdet en tidsplan ifølge hvilken tagene ombygges successivt i perioden 2017 til medio 2020.

Ledelsesberetning

Selskabet har endvidere iværksat en identificering af byggemuligheder på selskabets grunde. Byggeriet på Petersburger Plats er fremskredet og forventes at stå færdigt inden udgangen af kalenderåret 2017. Byggeriet består af et baghus og derudover to taglejligheder på det eksisterende forhus. Der er tale om i alt 11 lejligheder med et samlet areal på 1.100 kvm. Derudover arbejder selskabet fortsat på projekter på ejendommene Mehringdamm/Dudenstrasse og Blaschko Allée. På Mehringdamm/Dudenstrasse arbejder selskabets arkitekter på at indhente foreløbig byggetilladelse til opførelse af punkthuse med en samlet forventet volumen på minimum 6.800 kvm. På Blaschko Allé er der indhentet en foreløbig byggetilladelse til ét punkthus i størrelsesordenen 2.400 kvm. Selskabet arbejder i øjeblikket på at optimere projektet yderligere.

Finansieringsforhold

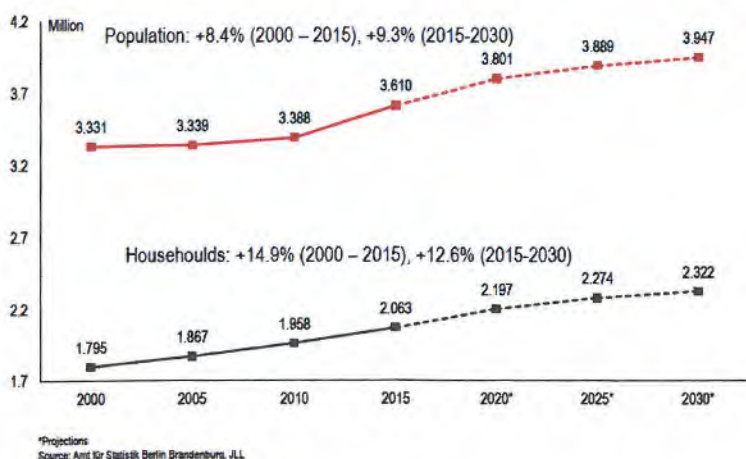
I regnskabsåret 2015-16 har Deutsche Pfandbriefbank ydet selskabet en ny finansiering med samlet hovedstol MEUR 170, og selskabet har indfriet de tidligere lån og tidligere SWAP aftaler samtidig med udbetalingen af det nye lån ydet af Deutsche Pfandbriefbank.

Refinansiering af hele låneporteføljen er sket med et nyt samlet 10-årigt lån. Af det samlede lån på MEUR 170 er MEUR 145 af lånet finansieret ved fast rente/Swap i lånets løbetid. I øvrigt henvises til afsnittet renterisici.

Ejendomsmarkedet i Berlin

Befolkningstilvæksten i Berlin har i de seneste år været konstant stigende. Berlins indbyggertal ligger i øjeblikket på godt 3,6 mio, men forventes at nå ca 4,0 mio omkring år 2030 svarende til en tilvækst på 9%.

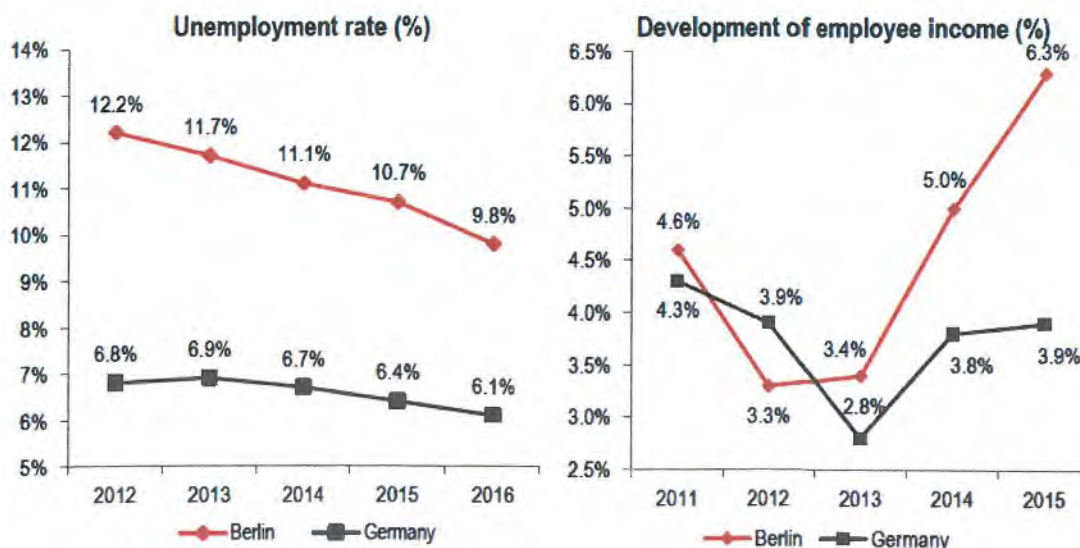
Husholdningernes størrelse har været konstant aftagende, og denne trend forventes at fortsætte, således at antallet af husholdninger forventes at stige med 12,6% i samme periode.



Ud fra et makroøkonomisk synspunkt er det en meget positiv udvikling, som Berlin gennemgår i disse år. Arbejdsløsheden er faldet med ca 20% siden 2012 og ligger historisk lavt både isoleret set og i forhold til gennemsnittet for Tyskland som helhed. Den positive udvikling afspejles ligeledes i lønudviklingen, der i

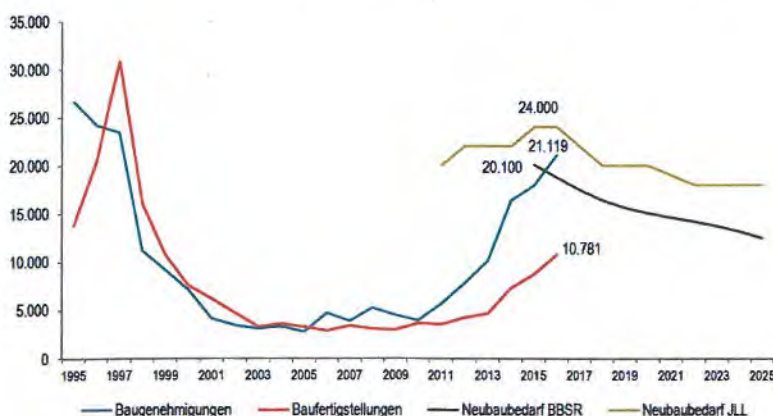
Ledelsesberetning

2016 steg med 6,3% i Berlin sammenlignet med 3,9% for Tyskland som helhed.



Source: Statistische Ämter der Länder, GfK, Arbeitsagentur

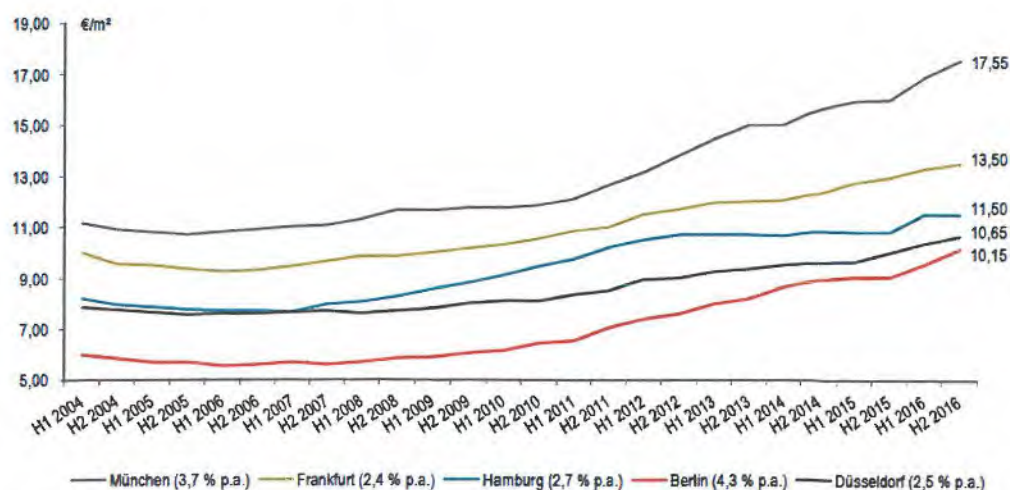
For at imødekomme tilvæksten og den øgede købekraft skal der bygges mindst 20.000 nye boliger årligt. I 2016 blev der for første gang godkendt opførelse af nye boliger i et tilsvarende omfang. Men antallet af færdiggjorte boliger ligger fortsat betydeligt lavere, hvilket bevirker, at presset på boligmarkedet stadig stiger. Hvor der omkring 2006/2007 eksisterede en strukturel tomgang i Berlin på omkring 5%, så er der nu tale om reel boligmangel. Når man tager i betragtning, at ca 80% af befolkningen i Berlin bor til leje, er det slående, at man på byens vigtigste boligportal (Immoscout) kun finder omkring 4.000 lejligheder til udlejning (sammenholdes med at byen tæller 2 mio husholdninger).



Source: JLL

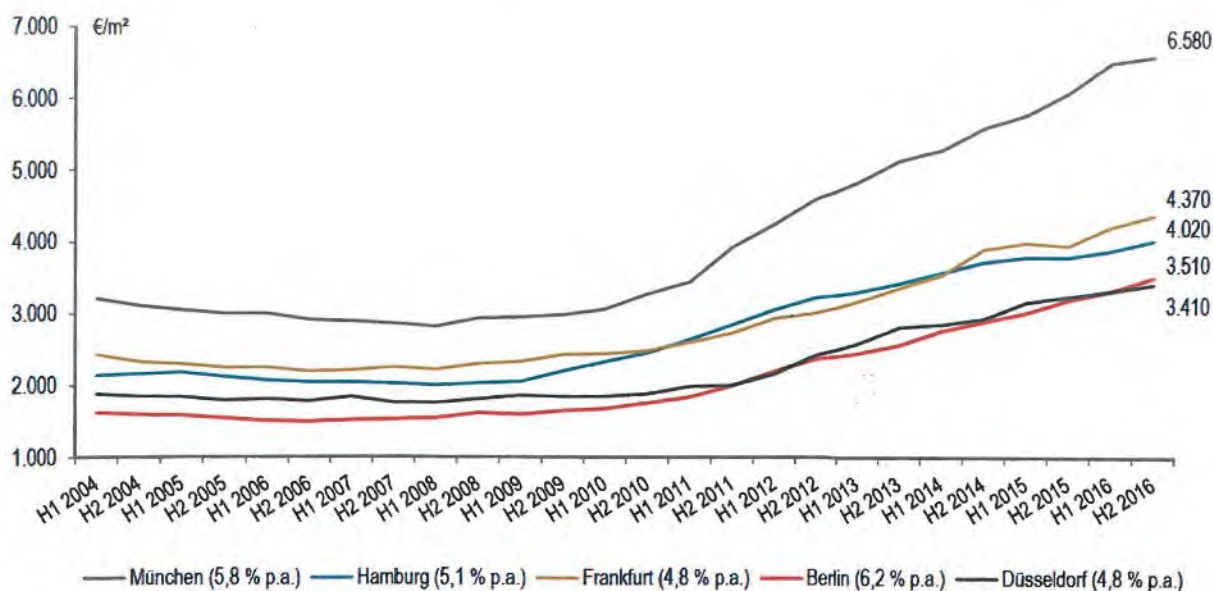
Presset på boligmarkedet giver sig til udtryk i stigende huslejepriser samt stigende priser på ejerlejligheder. I anden halvdel af 2016 udgjorde den gennemsnitlige udbudsleje i Berlin således 10,15 €/kvm, hvilket er en stigning på 44% siden 2011. Det er imidlertid interessant at bemærke, at på trods af den meget kraftige stigning, er huslejen i Berlin fortsat lavere end i de øvrige tyske storbyer:

Ledelsesberetning



Source: JLL

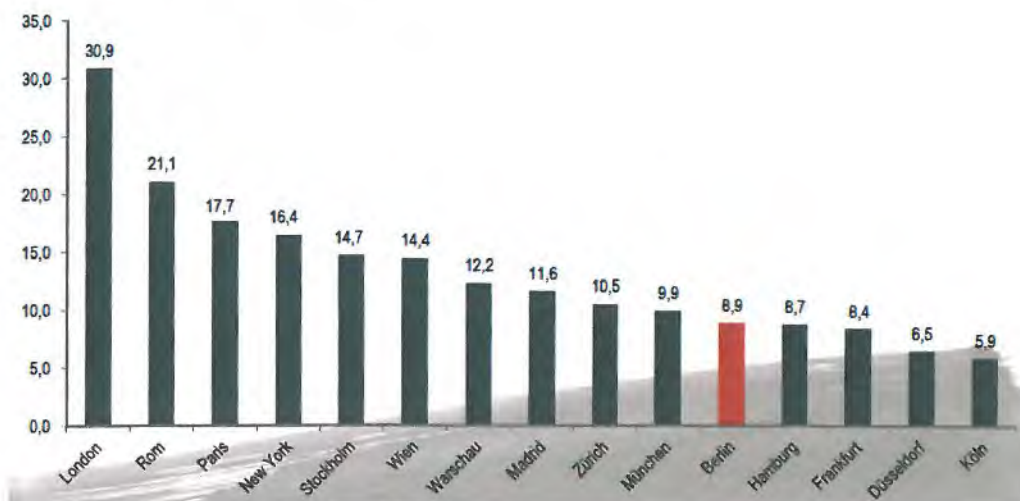
For så vidt angår ejerlejligheder har den gennemsnitlige pris netop passeret 3.500 €/kvm hvilket er en fordobling siden 2010. Også her er der tale om, at priserne i Berlin fortsat er lavere end i de øvrige tyske storbyer:



Source: JLL

De stigende priser - i særdeleshed huslejepriserne - er naturligvis et varmt politisk emne og har allerede givet udslag i flere begrænsende tiltag (Mietpreisbremse/Milieuschutz). Set udefra er det imidlertid interessant at konstatere, at i international sammenhæng er boligerne stadig forholdsvist billige i såvel Berlin som Tyskland. Nedenstående graf, der er udarbejdet af Jones Lang Lasalle, illustrerer hvor mange netto årsindkomster, der skal til for at erhverve en bolig i udvalgte storbyer.

Ledelsesberetning



Source: JLL

De vedvarende stigninger bør give anledning til, at man som investor stiller sig spørgsmålet om, hvorvidt en markedskorrektion kan være under opsejling. Det kan ikke udelukkes, at der kommer en korrektion eventuelt i forbindelse med en rentestigning. Men indtil videre har det vist sig at være rigtigt at forblive i markedet og på trods af de meget væsentlige stigninger, forekommer de overvejelser, der oprindeligt inspirerede selskabets tilblivelse, fortsat at være gældende.

Årets resultat

Nettoomsætningen i regnskabsåret 2016/17 blev på TDKK 116.054 sammenlignet med nettoomsætningen i regnskabsåret 2015/16 på TDKK 110.246.

Den oppebårne kontraktuelle husleje er i regnskabsåret 2016/17 således steget med 5,3%.

På baggrund af eksterne vurderinger fra Jones Lang LaSalle udgør årets ejendomsværdireguleringer TDKK 616.238.

Resultatet før finansielle poster udgør TDKK 703.109 Der er i regnskabsåret afholdt finansielle omkostninger på TDKK 24.379 mod TDKK 32.262 i 2015/16. Derudover er der indregnet TDKK 104.723 til skat. Årets resultat bliver herefter TDKK 574.434 mod TDKK 543.926 i 2015/16. Der er udbetalt ekstraordinært udbytte i regnskabsåret 2016/17 på 13.653 DKK/aktier eller ialt TDKK 201.969. Moderselskabets egenkapital er forøget med TDKK 274.668 og udgør ved udløbet af regnskabsåret 2016/17 TDKK 1.729.274.

Handel med selskabets aktier

Selskabets aktier handles på OTC-listen, hvor aktiens kurs kan følges på Københavns Andelskasses hjemmeside www.kbh-andelskasse.dk/otc-listen. Købs- eller salgsordre i aktien afgives via eget pengeinstitut eller ved direkte henvendelse til Københavns Andelskasse.

Ledelsesberetning

Primo regnskabsåret 2016/17 blev selskabets aktie på OTC-listen noteret som DKK 85.000 i bud, mens den tilsvarende prissætning ultimo regnskabsåret 2016/17 var DKK 122.500.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Information til aktionærene

Aktiekapital

Selskabet har pr. 30. juni 2017 en aktiekapital på nominelt DKK 148.180.000. Aktierne er opdelt i to aktieklasser med 1.300 stk. A-aktier á nominelt DKK 10.000 og 13.518 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 2017 som egne aktier erhvervet 1.066 stk. B-aktier, jf. note 9.

Udbyttepolitik

Selskabet udbetaler som udgangspunkt ikke udbytte, idet bestyrelsen ønsker at konsolidere selskabet. Såfremt selskabet får en permanent overskudslikviditet fra f.eks. omprioritering af ejendomsporteføljen eller frasalgs af dele heraf, kan udbytte komme på tale.

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-rettigheder:

FSV Invest ApS

Vektor Puljeinvest II ApS

LE Kristiansen Formue Invest ApS

Jørn Bolding Holding A/S

Berlin High End A/S (egne aktier, jf. note 9)

Ledelsesberetning

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.

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 ejendomme (det markedsbestemte afkastkrav) er især følsomt over for udviklingen i renteniveauet, inflationen, valutakursudviklingen samt de generelle markedsvilkår, herunder efterspørgsel efter de pågældende boliger.

Ledelsesberetning

En stigning i afkastkravet vil have en negativ indvirkning på ejendomsporteføljens regnskabsmæssige værdiansættelse. Denne værdiansættelse vil ligeledes influere på belåningsomfanget jf. nedenfor. Ledelsen følger udviklingen tæt, men grundlæggende kan disse eksterne risici ikke risikofædækkes.

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

Belåningen er gennemført med følgende renteprofil:

Hovedstol TEUR 100.000 fastforrentet med gennemsnitlig rentesats på 1,93 % fastsat til 31/12 2025.

Hovedstol TEUR 45.000 variabelt forrentet, men afsikret ved Swap til en gennemsnitlig rentesats på 1,67 % fastsat til 31/12 2025.

Hovedstol TEUR 25.000 variabelt forrentet med aktuel ca. 0,82 %.

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 lånene indgår endvidere betingelse vedrørende forholdet mellem restgæld og en af banken vurderet markedsværdi.

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 6% af handelsværdien. Overdragelsesafgiften skal betales af køber. Såfremt kun 94% af ejerskabet til ejendomsporteføljen overdrages, skal der ifølge gældende praksis ikke betales overdragelsesafgift.

Resultatopgørelse 1. juli - 30. juni

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2016/17 TDKK	2015/16 TDKK	2016/17 TDKK	2015/16 TDKK
Nettoomsætning		116.054	110.246	0	0
Andre driftsindtægter		0	677	0	0
Driftsomkostninger		-21.054	-21.007	0	0
Andre eksterne omkostninger		-5.753	-7.101	-2.128	-2.266
Bruttoresultat før værdireguleringer		89.247	82.815	-2.128	-2.266
Værdireguleringer af investerings- ejendomme	1	616.238	531.285	0	0
Bruttoresultat efter værdireguleringer		705.485	614.100	-2.128	-2.266
Personaleomkostninger	2	-2.376	-2.658	-2.376	-2.658
Resultat før finansielle poster		703.109	611.442	-4.504	-4.924
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		0	0	572.343	499.303
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	3	0	47.798	0	47.798
Finansielle indtægter	4	427	87	0	2.285
Finansielle omkostninger	5	-24.379	-32.262	-294	-536
Resultat før skat		679.157	627.065	567.545	543.926
Skat af årets resultat	6	-104.723	-83.139	6.889	0
Årets resultat		574.434	543.926	574.434	543.926

Resultatdisponering

Forslag til resultatdisponering

Betalt ekstraordinært udbytte	201.969	0
Overført resultat	372.465	543.926
	574.434	543.926

Balance 30. juni

Aktiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2016/17 TDKK	2015/16 TDKK	2016/17 TDKK	2015/16 TDKK
Investeringsejendomme		3.235.547	2.556.791	0	0
Materielle anlægsaktiver	7	3.235.547	2.556.791	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	8	0	0	1.718.650	1.429.402
Finansielle anlægsaktiver		0	0	1.718.650	1.429.402
Anlægsaktiver		3.235.547	2.556.791	1.718.650	1.429.402
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		1.660	80	0	0
Andre tilgodehavender		2.174	4.068	705	630
Periodeafgrænsningsposter		2.474	0	0	16
Tilgodehavender		6.308	4.148	705	646
Likvide beholdninger		63.217	386.457	11.087	25.701
Omsætningsaktiver		69.525	390.605	11.792	26.347
Aktiver		3.305.072	2.947.396	1.730.442	1.455.749

Balance 30. juni

Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2016/17 TDKK	2015/16 TDKK	2016/17 TDKK	2015/16 TDKK
Selskabskapital		148.180	173.090	148.180	173.090
Overført resultat		1.581.094	1.281.516	1.581.094	1.281.516
Egenkapital	9	1.729.274	1.454.606	1.729.274	1.454.606
Hensættelse til udskudt skat		336.233	227.771	0	0
Hensatte forpligtelser		336.233	227.771	0	0
Gæld til realkreditinstitutter		1.183.843	1.215.105	0	0
Langfristede gældsforpligtelser	10	1.183.843	1.215.105	0	0
Gæld til kreditinstitutter mv.	10	31.606	31.157	0	0
Finansielle instrumenter		0	10.901	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		2.207	1.336	0	0
Selskabsskat		5.370	2.091	0	0
Anden gæld		14.113	2.268	1.168	1.143
Periodeafgrænsningsposter		2.426	2.161	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser		55.722	49.914	1.168	1.143
Gældsforpligtelser		1.239.565	1.265.019	1.168	1.143
Passiver		3.305.072	2.947.396	1.730.442	1.455.749
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	11				
Nærtstående parter	12				

Egenkapitalopgørelse

Koncern

	Selskabskapital	Overført resultat	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. juli	173.090	1.281.516	1.454.606
Valutakursregulering	0	-450	-450
Kapitalnedsættelse	-24.910	24.910	0
Betalt ekstraordinært udbytte	0	-201.969	-201.969
Køb af egne aktier	0	-106.709	-106.709
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo	0	9.362	9.362
Årets resultat	0	574.434	574.434
Egenkapital 30. juni	148.180	1.581.094	1.729.274

Modørselskab

Egenkapital 1. juli	173.090	1.281.516	1.454.606
Valutakursregulering	0	-450	-450
Kapitalnedsættelse	-24.910	24.910	0
Betalt ekstraordinært udbytte	0	-201.969	-201.969
Køb af egne aktier	0	-4.319	-4.319
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo	0	9.362	9.362
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	-102.390	-102.390
Årets resultat	0	574.434	574.434
Egenkapital 30. juni	148.180	1.581.094	1.729.274

Pengestrømsopgørelse 1. juli - 30. juni

	Note	Koncern	
		2016/17 TDKK	2015/16 TDKK
Årets resultat		574.434	543.926
Reguleringer	13	-497.886	-454.430
Ændring i driftskapital	14	20.083	-16.283
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		96.631	73.213
Renteindbetalinger og lignende		427	87
Renteudbetalinger og lignende		-24.379	-31.304
Pengestrømme fra ordinær drift		72.679	41.996
Betalt selskabsskat		7.018	-5.955
Pengestrømme fra driftsaktivitet		79.697	36.041
Køb af materielle anlægsaktiver		-63.446	-20.987
Salg af finansielle anlægsaktiver m.v.		0	89.373
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-63.446	68.386
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter		-30.813	-944.953
Indfrielse af finansielle instrumenter		0	-20.875
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter		0	1.264.681
Køb af egne aktier		-106.709	-36.257
Betalt udbytte		-201.969	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-339.491	262.596
Ændring i likvider		-323.240	367.023
Likvider 1. juli		386.457	19.434
Likvider 30. juni		63.217	386.457
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		63.217	386.457
Likvider 30. juni		63.217	386.457

Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2016/17 TDKK	2015/16 TDKK	2016/17 TDKK	2015/16 TDKK
1 Værdireguleringer af investeringsejendomme				
Værdiregulering af investerings- ejendomme	616.238	531.285	0	0
	616.238	531.285	0	0
2 Personaleomkostninger				
Direktion og bestyrelse	2.376	2.658	2.376	2.658
	2.376	2.658	2.376	2.658
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	0	44.888	0	44.888
Udbytte	0	2.910	0	2.910
	0	47.798	0	47.798

Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2016/17 TDKK	2015/16 TDKK	2016/17 TDKK	2015/16 TDKK
4 Finansielle indtægter				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	0	0	0	2.285
Andre finansielle indtægter	427	87	0	0
	427	87	0	2.285
5 Finansielle omkostninger				
Renteomkostninger	24.107	32.262	22	451
Andre finansielle omkostninger	272	0	272	85
	24.379	32.262	294	536
6 Skat af årets resultat				
Årets aktuelle skat	4.546	152	0	0
Årets udskudte skat	107.066	90.998	0	0
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-6.889	-8.011	-6.889	0
	104.723	83.139	-6.889	0

Udskudt skat består primært af skat på opskrivninger af ejendomme.

Noter til årsregnskabet

7 Investeringsejendomme

	Koncern
	Investerings- ejendomme
	TDKK
Kostpris 1. juli	1.289.713
Valutakursregulering	-468
Tilgang i årets løb	63.446
Kostpris 30. juni	<u>1.352.691</u>
Værdireguleringer 1. juli	1.267.078
Valutakursregulering	-460
Årets værdireguleringer	616.238
Værdireguleringer 30. juni	<u>1.882.856</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. juni	<u>3.235.547</u>

Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Ved markedsværdi vurderingen pr. 30. juni 2017 er der anvendt en individuelt fastsat lejemultipl. Den gennemsnitlige lejemultipl kan opgøres til 28,5. (pr. 30. juni 2016: 23,9)

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

Lejemultiplen er for de enkelte ejendomme fastlagt af en uafhængig professionel vurderingsmand, hvor der tages højde for lejepotentiale, tomgang, udviklingsmuligheder og forventet markedsafkast.

Ændringer i lejemultipl	-1,0 % TDKK	Basis TDKK	1,0 % TDKK
Lejemultipl	<u>27,5</u>	<u>28,5</u>	<u>29,5</u>
Dagsværdi	<u>3.122.019</u>	<u>3.235.547</u>	<u>3.349.075</u>
Ændring i dagsværdi før skat	<u>-113.528</u>	<u>0</u>	<u>113.528</u>

Noter til årsregnskabet

	Moderselskab	
	2016/17	2015/16
	TDKK	TDKK
8 Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 1. juli	142.145	142.270
Afgang i årets løb	0	-125
Kostpris 30. juni	<u>142.145</u>	<u>142.145</u>
Værdireguleringer 1. juli	1.287.257	784.501
Årets afgang	0	63
Valutakursregulering	-450	3.547
Årets resultat	572.343	499.303
Udbytte til moderselskabet	-189.618	0
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagværdi	9.362	-157
Øvrige egenkapitalbevægelser	<u>-102.389</u>	<u>0</u>
Værdireguleringer 30. juni	<u>1.576.505</u>	<u>1.287.257</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. juni	<u>1.718.650</u>	<u>1.429.402</u>

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
Berlin High End GmbH	Hamburg, Tyskland	250.181	100%	1.821.039	572.343

Ved indregning af datterselskaber i moderselskabet er der elimineret TDKK 102.389 under øvrige egenkapitalbevægelser. Elimineringen skyldes datterselskabets beholdning af aktier i moderselskabet.

Noter til årsregnskabet

9 Egenkapital

Selskabskapitalen er fordelt således:

	<u>Antal</u>	<u>Nominel værdi</u> TDKK
A-aktier	1.300	13.000
B-aktier	13.518	135.180
		<u>148.180</u>

Koncernen har som egne aktier 1.066 stk. B aktier svarende til nominel værdi TDKK 10.660, hvoraf 44 stk. er ejet af moderselskabet og 1.022 stk. er ejet i et datterselskab. Samlet anskaffelsespris for købte egne aktier udgør TDKK 106.709, der fordeler sig med TDKK 4.319 i moderselskabet og TDKK 102.390 i et datterselskab. Aktierne er erhvervet som led i virksomhedens strategi. Der er i år annulleret egne aktier for nominelt TDKK 24.910

Selskabskapitalen har udviklet sig således:

	<u>2016/17</u> TDKK	<u>2015/16</u> TDKK	<u>2014/15</u> TDKK	<u>2013/14</u> TDKK	<u>2012/13</u> TDKK
Selskabskapital 1. juli	173.090	173.090	173.090	173.090	151.090
Kapitalforhøjelse	0	0	0	0	22.000
Kapitalnedsættelse	-24.910	0	0	0	0
Selskabskapital 30. juni	<u>148.180</u>	<u>173.090</u>	<u>173.090</u>	<u>173.090</u>	<u>173.090</u>

Noter til årsregnskabet

10 Langfristede gældsforpligtelser

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

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

	Koncern		Morderselskab	
	2016/17 TDKK	2015/16 TDKK	2016/17 TDKK	2015/16 TDKK
Gæld til realkreditinstitutter				
Efter 5 år	1.057.421	1.090.479	0	0
Mellem 1 og 5 år	126.422	124.626	0	0
Langfristet del	1.183.843	1.215.105	0	0
Inden for 1 år	31.606	31.157	0	0
	1.215.449	1.246.262	0	0

11 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Pant og sikkerhedsstillelse

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:

Ejendomme	3.235.547	2.556.791	0	0
-----------	-----------	-----------	---	---

Noter til årsregnskabet

12 Nærtstående parter

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 (bestyrelsesformand Frantz Palludan). Transaktionerne er indgået på markedsmæssige vilkår.

13 Pengestrømsopgørelse - reguleringer

	Koncern	
	2016/17 TDKK	2015/16 TDKK
Finansielle indtægter	-427	-87
Finansielle omkostninger	24.379	32.262
Værdiregulering af investeringsaktiver m.v.	-616.238	-531.285
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	0	-47.798
Skat af årets resultat	104.723	83.139
Andre reguleringer	-10.323	9.339
	-497.886	-454.430

14 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Ændring i tilgodehavender	-2.159	-3.398
Ændring i leverandører m.v.	12.880	-12.698
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	9.362	-187
	20.083	-16.283

Noter til årsregnskabet

15 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Berlin High End A/S for 2016/17 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 2016/17 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.

Noter til årsregnskabet

15 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

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 efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser, hvor koncernen bevarer kontrollen med dattervirksomheden indregnes vederlaget direkte på egenkapitalen.

Omregning af fremmed valuta

Som præsentrationsvaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som 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.

Noter til årsregnskabet

15 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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 sikring, jf. nedenfor.

Regnskabsmæssig sikring

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med de ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse, som kan henføres til den risiko, der er afdækket.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige transaktioner, indregnes på egenkapitalen under overført resultat for så vidt angår den effektive del af sikringen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen. Resulterer den sikrede transaktion i et aktiv eller en forpligtelse, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer den sikrede transaktion i en indtægt eller en omkostning, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til resultatopgørelsen i den periode, hvor den sikrede transaktion indregnes. Beløbet indregnes i samme post som den sikrede transaktion.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske dattervirksomheder eller associerede virksomheder, indregnes direkte i egenkapitalen for så vidt angår den effektive del af sikringen, mens den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen.

Noter til årsregnskabet

15 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Huslejeindtægter indregnes lineært i lejeperioden.

Serviceydelser indregnes i takt med udførelse af den service, som kontrakten vedrører ved anvendelse af produktionsmetoden, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte serviceydelse. Metoden anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på serviceydelser og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen. Som færdiggørelsesgrad anvendes afholdte omkostninger i forhold til de forventede samlede omkostninger på serviceydelser.

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 under posten "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder".

Finansielle poster

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

Noter til årsregnskabet

15 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

Investeringsjendomme

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

Det er ledelsens vurdering, at det for indeværende år ikke har været muligt at finde dagsværdien ved hjælp af markedsinformationer, hvorfor værdiansættelsen er sket på baggrund af en anerkendt værdiansættelsesteknik.

Dagsværdien for investeringsejendomme pr. 30. juni 2017 er for hver enkelt ejendom opgjort ved hjælp af en afkastbaseret model, hvor den forventede fremtidige pengestrømme for det kommende år sammen med en afkastgrad danner grundlag for ejendommens dagsværdi. Beregningerne tager udgangspunkt i ejendommens budget for det kommende år. Der er i budgettet taget højde for lejeudvikling, tomgang, driftsomkostninger, vedligeholdelse og administration mv. Den budgetterede pengestrøm divideres med den skønnede afkastgrad, hvorved ejendommens dagsværdi fremkommer. Den herved beregnede værdi korrigeres for eventuelle driftsfremmede aktiver, såsom likvider, deposita mv., såfremt disse ikke indgår særskilt andet sted i balancen.

Noter til årsregnskabet

15 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

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.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

Egenkapital

Udbytte

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

Noter til årsregnskabet

15 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

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.

Noter til årsregnskabet

15 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

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.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel 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 investeringsejendomme.

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.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

Noter til årsregnskabet

15 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

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 fratrukket 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.

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

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	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$