

---

# ***EjendomsSelskabet Norden I K/S***

c/o EjendomsSelskabet Norden A/S, Store  
Strandstræde 20, 1255 København K

## **Årsrapport for 2015**

---

CVR-nr. 28 70 73 04

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordi-  
nære generalforsamling  
den 19/1 2016

Michael Bruhn  
Dirigent



**pwc**

# Indholdsfortegnelse

Side

## **Påtegninger**

Ledelsespåtegning 1

Den uafhængige revisors erklæringer 2

## **Ledelsesberetning**

Selskabsoplysninger 4

Hoved- og nøgletal 5

Ledelsesberetning 6

## **Koncern- og årsregnskab**

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 7

Balance 31. december 8

Noter til årsrapporten 10

Regnskabspraksis 15

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og EjendomsSelskabet Norden I Komplementar af Marts 2008 A/S har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for EjendomsSelskabet Norden I K/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. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter for 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 19. januar 2016

## **EjendomsSelskabet Norden I Komplementar af Marts 2008 A/S**

Lars Dalsgaard  
formand

Peter Morten Andreassen  
direktør

### **Bestyrelse**

Michael Nielsen  
formand

Michael Bruhn

Peter Frische

Erik Veedfald

Søren Kolbye Sørensen

# Den uafhængige revisors erklæringer

Til kommanditisterne i EjendomsSelskabet Norden I K/S

## Påtegning på årsregnskabet og koncernregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet og koncernregnskabet for EjendomsSelskabet Norden I K/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, 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. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 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.

Hellerup, den 19. januar 2016

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

*CVR-nr. 33 77 12 31*

Jesper Wiinholt  
statsautoriseret revisor

Morten Jørgensen  
statsautoriseret revisor

# Selskabsoplysninger

## Selskabet

EjendomsSelskabet Norden I K/S  
c/o EjendomsSelskabet Norden A/S  
Store Strandstræde 20  
1255 København K

Telefon: 33694141  
Hjemmeside: [www.norden.dk](http://www.norden.dk)

CVR-nr.: 28 70 73 04  
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december  
Hjemstedskommune: København

Komplementar:  
EjendomsSelskabet Norden I Komplementar af Marts 2008 A/S

## Bestyrelse

Michael Nielsen, formand  
Michael Bruhn  
Peter Frische  
Erik Veedfald  
Søren Kolbye Sørensen

**EjendomsSelskabet Norden I** Lars Dalsgaard  
**Komplementar af Marts**  
**2008 A/S**

Peter Morten Andreassen

## Revision

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

# Hoved- og nøgletal

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

	<b>Koncern</b>				
	2015 Mio. DKK	2014 Mio. DKK	2013 Mio. DKK	2012 Mio. DKK	2011 Mio. DKK
<b>Hovedtal</b>					
<b>Resultat</b>					
Nettoomsætning	7	5	7	8	34
Resultat af ordinær primær drift	3	4	7	4	25
Resultat før finansielle poster	6	4	7	10	21
Resultat af finansielle poster	-3	-3	-2	1	9
Årets resultat	3	1	6	11	54
<b>Balance</b>					
Balancesum	221	351	293	258	860
Egenkapital	143	140	141	136	466
<b>Nøgletal i %</b>					
Afkast af den investerede kapital	2,1%	1,4%	2,6%	1,7%	5,2%
Egenkapitalandel (soliditet)	64,7%	40,0%	48,2%	52,6%	54,2%
Total value to Paid in	1,72	1,72	1,75	1,74	1,73
Distributed to Paid in	1,53	1,53	1,55	1,55	1,05
IRR ultimo året	103,4%	103,5%	103,7%	104,1%	105,5%
Direkte afkast	1,5%	0,4%	1,4%	0,6%	4,0%
Totalafkast	1,5%	2,1%	1,4%	0,5%	7,8%
Markedsrisiko mio. kr.	42	63	51	42	106
Etageareal m2	5.054	17.115	21.604	20.975	37.351
Udlejningsprocent	92,0%	90,0%	50,0%	49,0%	90,0%
Gennemsnitligt vægtet afkastkrav	4,0%	4,4%	4,7%	4,8%	5,3%
Bogført værdi pr. m2, kr	41.171	20.097	13.416	11.597	18.030

# Ledelsesberetning

Årsrapporten for EjendomsSelskabet Norden I K/S for 2015 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte regler i klasse C.

Års- og koncernregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

## Hovedaktivitet

Koncernens formål er direkte eller indirekte at investere i ejendomme med et udviklingsbehov med henblik på at generere en udviklingsgevinst ved videresalg. Koncernens geografiske fokus er Hovedstadsområdet, og investeringsstrategien omfatter investering i ejendomme med anvendelse inden for erhvervs- og boligformål. Siden 2007 er i alt erhvervet 12 ejendomme for en samlet værdi på 785 mio. kr., hvoraf 11 ejendomme er afhændet i perioden 2010-2015.

## Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2015 udviser et overskud på TDKK 2.905, og koncernens balance pr. 31. december 2015 udviser en egenkapital på TDKK 143.313.

## Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

# Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
<b>Nettoomsætning</b>		<b>6.787</b>	<b>4.510</b>	<b>1.519</b>	<b>796</b>
Andre driftsindtægter		3.428	0	2.764	0
Omkostninger vedrørende investeringsejendomme		-1.395	-2.885	-346	-1.217
Andre eksterne omkostninger		-2.856	-3.638	-2.797	-3.555
<b>Bruttoresultat før værdireguleringer</b>		<b>5.964</b>	<b>-2.013</b>	<b>1.140</b>	<b>-3.976</b>
Værdiregulering af investeringsaktiver og hermed forbundne finansielle forpligtelser		0	6.475	0	-163
<b>Bruttoresultat efter værdireguleringer</b>		<b>5.964</b>	<b>4.462</b>	<b>1.140</b>	<b>-4.139</b>
Andre driftsomkostninger		0	-73	0	0
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>5.964</b>	<b>4.389</b>	<b>1.140</b>	<b>-4.139</b>
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		0	0	-11.190	-5.364
Finansielle indtægter	1	0	6	16.001	13.897
Finansielle omkostninger	2	-3.059	-3.104	-3.046	-3.103
<b>Resultat før skat</b>		<b>2.905</b>	<b>1.291</b>	<b>2.905</b>	<b>1.291</b>
Skat af årets resultat		0	0	0	0
<b>Årets resultat</b>		<b>2.905</b>	<b>1.291</b>	<b>2.905</b>	<b>1.291</b>

## Resultatdisponering

### Forslag til resultatdisponering

Overført resultat				2.905	1.291
				<b>2.905</b>	<b>1.291</b>

## Balance 31. december

### Aktiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
Investeringsejendomme		208.078	343.967	0	74.767
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	3	<b>208.078</b>	<b>343.967</b>	<b>0</b>	<b>74.767</b>
Kapitalandele i dattervirksomheder	4	0	0	0	0
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>208.078</b>	<b>343.967</b>	<b>0</b>	<b>74.767</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		2.174	2.458	859	1.649
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	0	216.128	268.245
Andre tilgodehavender		0	3.229	0	3.229
Periodeafgrænsningsposter		25	74	25	74
<b>Tilgodehavender</b>		<b>2.199</b>	<b>5.761</b>	<b>217.012</b>	<b>273.197</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>11.162</b>	<b>1.712</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>13.361</b>	<b>7.473</b>	<b>217.014</b>	<b>273.198</b>
<b>Aktiver</b>		<b>221.439</b>	<b>351.440</b>	<b>217.014</b>	<b>347.965</b>

# Balance 31. december

## Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
Selskabskapital		63.918	63.918	63.918	63.918
Overført resultat		79.395	76.490	79.395	76.490
<b>Egenkapital</b>	<b>5</b>	<b>143.313</b>	<b>140.408</b>	<b>143.313</b>	<b>140.408</b>
Modtagne forudbetalinger fra kunder		2.229	5.347	0	2.224
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>6</b>	<b>2.229</b>	<b>5.347</b>	<b>0</b>	<b>2.224</b>
Kreditinstitutter		72.848	204.290	72.848	204.290
Leverandører af varer og tjenesteydelser		3.049	1.043	853	1.043
Anden gæld		0	352	0	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>75.897</b>	<b>205.685</b>	<b>73.701</b>	<b>205.333</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>78.126</b>	<b>211.032</b>	<b>73.701</b>	<b>207.557</b>
<b>Passiver</b>		<b>221.439</b>	<b>351.440</b>	<b>217.014</b>	<b>347.965</b>
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	7				
Nærtstående parter og ejerforhold	8				

## Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
<b>1 Finansielle indtægter</b>				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	0	0	16.001	13.897
Andre finansielle indtægter	0	6	0	0
	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>16.001</b>	<b>13.897</b>
<b>2 Finansielle omkostninger</b>				
Andre finansielle omkostninger	3.059	3.104	3.046	3.103
	<b>3.059</b>	<b>3.104</b>	<b>3.046</b>	<b>3.103</b>
<b>3 Aktiver der måles til dagsværdi</b>				
			<b>Koncern</b>	<b>Moderselskab</b>
			Investerings- ejendomme	Investerings- ejendomme
			TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar			335.335	109.592
Tilgang i årets løb			30.330	0
Afgang i årets løb			-182.563	-109.592
Kostpris 31. december			183.102	0
Værdireguleringer 1. januar			8.632	-34.825
Årets tilbageførte værdireguleringer ved salg			16.344	34.825
Værdireguleringer 31. december			24.976	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>			<b>208.078</b>	<b>0</b>

Værdiansættelsen af ejendommen er foretaget af ledelsen med udgangspunkt i en afkastbaseret værdiansættelsesmodel. Ejendommens afkastkrav ligger på 4,00%.

## Noter til årsrapporten

	Morderselskab	
	2015 TDKK	2014 TDKK
<b>4 Kapitalandele i dattervirksomheder</b>		
Kostpris 1. januar	500	500
Kostpris 31. december	500	500
Værdireguleringer 1. januar	-22.244	-16.880
Årets resultat	-11.190	-5.364
Værdireguleringer 31. december	-33.434	-22.244
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	32.934	21.744
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
EjendomsSelskabet Norden af 2008 P/S	København	500.000	100%

# Noter til årsrapporten

## 5 Egenkapital

### Koncern

	Selskabskapital TDKK	Overført resultat TDKK	I alt TDKK
Egenkapital 1. januar	63.918	76.490	140.408
Årets resultat	0	2.905	2.905
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>63.918</b>	<b>79.395</b>	<b>143.313</b>

### Moderselskab

	Selskabskapital TDKK	Overført resultat TDKK	I alt TDKK
Egenkapital 1. januar	63.918	76.490	140.408
Årets resultat	0	2.905	2.905
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>63.918</b>	<b>79.395</b>	<b>143.313</b>

Ikke indbetalt investeringstilsagn udgør TDKK 64.185.

## 6 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		Moderselskab	
	2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
<b>Modtagne forudbetalinger fra kunder</b>				
Mellem 1 og 5 år	2.229	5.347	0	2.224
Langfristet del	2.229	5.347	0	2.224
Inden for 1 år	0	0	0	0
	<b>2.229</b>	<b>5.347</b>	<b>0</b>	<b>2.224</b>

## Noter til årsrapporten

7	Koncern		Moderselskab	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser</b>				

### Sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter:

Ejerpantebreve på i alt TDKK 102.000, der giver pant i grunde og bygninger, som er afstået i regnskabsåret 2015, til en samlet regnskabsmæssig værdi

af	0	74.767	0	74.767
----	---	--------	---	--------

EjendomsSelskabet Norden I K/S' kapitalinteresser i tilknyttet virksomhed er stillet til sikkerhed for gæld til kreditinstitut.

EjendomsSelskabet Norden I K/S' har stillet den ikke indbetalte indskudskapital til sikkerhed for gæld til kreditinstituttet.

### Eventualforpligtelser

EjendomsSelskabet Norden I K/S har afgivet tilsagn om at stille den nødvendige kapital til rådighed over for dattervirksomheden EjendomsSelskabet Norden af 2008 P/S. Støtteerklæringen er gældende til og med 31. december 2016.

# Noter til årsrapporten

## 8 Nærtstående parter og ejerforhold

### Transaktioner

Selskabets nærtstående parter omfatter ud over ejerkredsen, bestyrelse og direktion i selskabet og selskabets dattervirksomheder, i komplementarselskabet "EjendomsSelskabet Norden I Komplementar af Marts 2008 A/S" samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvor førnævnt personkreds har væsentlige interesser.

Der foreligger en resultatbaseret aftale med EjendomsSelskabet Norden I Komplementar af Marts 2008 A/S. Såfremt afkastet for EjendomsSelskabet Norden I K/S' investorer overstiger 11% målt over selskabets levetid, opgjort som intern rente, vil EjendomsSelskabet Norden I Komplementar af Marts 2008 A/S være berettiget til at oppebære en forøget resultatandel. Såfremt afkastet overstiger 15%, modtager komplementaren en højere resultatandel for denne andel. Den forøgede resultatandel er maksimeret til 95 mio. kr. ultimo 2015. Den forøgede resultatandel opgøres og udbetales i forbindelse med selskabets likvidation.

Selskabet har koncerninterne mellemværender, der forrentes på markedsvilkår.

Der foreligger en management aftale med EjendomsSelskabet Norden I Management A/S, der er indgået på markedsvilkår. Der er i årets løb sket afregning i henhold til denne.

Der har herudover ikke været transaktioner med nærtstående parter.

# Regnskabspraksis

## Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for EjendomsSelskabet Norden I K/S for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte regler i klasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2015 er aflagt i TDKK.

## Generelt om indregning og måling

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.

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

Nettoomsætning består af huslejeindtægter som indregnes lineært i lejeperioden.

### Omkostninger vedrørende investeringsejendomme

Omkostninger vedrørende investeringsejendomme indeholder primært årets driftsomkostninger.

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til administration, advokat, revision mv.

# Regnskabspraksis

## Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktivitet, herunder avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

## Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

## Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

## Skat af årets resultat

Selskabet er etableret som kommanditselskab, derfor anses selskabets indkomst i skattemæssige henseende for indtjent af ejerkredsen.

Selskabets dattervirksomheder er etableret som partnerselskaber (P/S), hvorfor selskabernes indkomst i skattemæssige henseende ligeledes anses for indtjent af ejerkredsen.

Som en konsekvens af ovenstående er der ikke afsat aktuel skat eller udskudt skat til indregning i årsregnskabet.

## Balancen

### Investeringsjendomme

Investeringsjendomme 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.

Investeringsjendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger. Kostprisen for egne opførte investeringsjendomme omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, herunder købsomkostninger og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

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

## Regnskabspraksis

Dagsværdien er udtryk for den pris ejendommen kan handles til mellem velinformede og villige parter på arms længde 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 diskonteringsmodeller.

Dagsværdien for investeringsejendomme er pr. 31. december 2015 fastsat ved anvendelse af en afkastbaseret værdiansættelsesmodel. Beregningerne tager udgangspunkt i budget for det kommende år, korrigeret for udsving, der karakteriseres ved at være enkeltstående begivenheder. Denne normalindtjening kapitaliseres med en individuelt fastsat afkastprocent. Den herved beregnede værdi korrigeres for eventuelle driftsfremmede aktiver, såsom likvider, deposita mv., såfremt disse ikke indgår særskilt andet sted i balancen, hvorved dagsværdien fremkommer.

### 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 og de associerede virksomheder.

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

### Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

### Periodeafgrænsningsposter

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

# Regnskabspraksis

## Egenkapital

### *Udbytte*

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

### **Finansielle gældsforpligtelser**

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.

Ændring af dagsværdien af de finansielle gældsforpligtelser indregnes i resultatopgørelsen under posten "Værdireguleringer af investeringsaktiver".

Afholdte låneomkostninger ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser indregnes i resultatopgørelsen under posten "Finansielle omkostninger".

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