



Fast Ejendom Danmark A/S
Rådhusvej 13
2920 Charlottenlund
CVR-nr: 28 50 09 71
Hjemsted: Gentofte Kommune

Fast Ejendom Danmark A/S

Årsrapport 2016

12. regnskabsår

Vedtaget på Selskabets ordinære generalforsamling den 20. april 2017

Som dirigent

Claus Juel Hansen

Advokat

Indholdsfortegnelse

	Side
Selskabsoplysninger	2
Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors erklæringer	4
Hoved- og nøgletal	8
Ledelsesberetning	
Overblik	9
Koncernoversigt og definitioner	10
Hovedaktiviteter	10
Årets resultater og formue	11
Begivenheder i 2016	12
Det danske ejendomsmarked ultimo 2016	12
Begivenheder efter statusdagen	23
Forventninger til 2017	24
Indre værdi	25
Særlige risici	25
Væsentlige samarbejdsaftaler	26
Forsikringsforhold	26
Udbytte og udbyttepolitik	26
Påvirkning af det eksterne miljø	26
Selskabsforhold	26
Redegørelse for virksomhedsledelse	26
Måltal for det underrepræsenterede køn	29
Koncern- og årsregnskab	
Totalindkomstopgørelse for 2016	31
Balance pr. 31. december 2016	32
Opgørelse af egenkapital	34
Pengestrømsopgørelse	36
Noteoversigt	37

Selskabsoplysninger

Fast Ejendom Danmark A/S

Rådhusvej 13

2920 Charlottenlund

CVR 28 50 09 71

Hjemsted: Gentofte

Telefon: 70 22 80 30

www.fastejendom.dk

Selskabets aktier er noteret på NASDAQ Copenhagen

Fondskode/ISIN, DK0060522746

Navn: Fast Ejendom Danmark

Kortnavn: FED

Bestyrelse

Direktør Niels Roth, formand

Direktør Flemming Borreskov, næstformand

Direktør Peter Olsson, bestyrelsesmedlem

Direktion

Lars Frederiksen, direktør

Revision

Ernst & Young

Godkendt Revisionspartnerselskab

Osvald Helmuths Vej 4

2000 Frederiksberg

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes den 20. april 2017 fra kl. 16:00 på adressen
c/o Kromann Reumert, Sundkrogsgade 5, 2100 København Ø.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2016 for Fast Ejendom Danmark A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens og Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af Koncernens og Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i Koncernens og Selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater, pengestrømme og finansielle stilling, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Koncernen og Selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Charlottenlund, den 29. marts 2017

Direktion

Lars Frederiksen

Bestyrelse

Niels Roth
formand

Flemming Borreskov
næstformand

Peter Olsson

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i Fast Ejendom Danmark A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Fast Ejendom Danmark A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

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

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2016. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed.

Værdiansættelse af investeringsejendomme

Koncernen har i regnskabsåret 2016 indregnet investeringsejendomme til dagsværdi for i alt 956.400 t.kr. i aktiverne. Den årlige værdiansættelse er central for vores revision, da opgørelsen indeholder forudsætninger og skøn, herunder om den fremtidige ejendomsdrift og udviklingen på ejendomsmarkedet.

Vi har i forbindelse med vores revision efterprøvet den af ledelsen udarbejdede værdiansættelse til dagsværdi, der er foretaget efter discounted cash flow-modellen, og vurderet, om de af ledelsen fastlagte forudsætninger er rimelige. Vi har vurderet, om den valgte beregningsmodel er relevant samt vurderet niveauet for afkastkrav og inflationsrate anvendt til ekstrapolering sammenholdt med markedsrapporter. De forventede nettopengestrømme er baseret på budgetter for årene 2017 til 2027 og en terminalværdi samt værdien af modtagne deposita og byggeretter. Vi har undersøgt procedurer for budgetudarbejdelse og sammenholdt de af ledelsen opgjorte værdier med to uafhængige eksterne mæglervurderinger. Vi har endvidere vurderet tilstrækkeligheden af oplysninger om dagsværdiansættelsen af investeringsejendomme i note 2, 8 og 19.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om

fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme 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.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de

underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

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

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

København, den 29. marts 2017

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

Peter Gath
statsaut. revisor

Kennet Hartmann
statsaut. revisor

Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletal

Koncernens hoved- og nøgletal

t.kr.

	2016	2015	2014	2013	2012
Hovedtal					
Totalindkomstoppgørelse					
Lejeindtægter	80.128	80.543	72.772	81.242	82.967
Resultat af ejendommenes drift	50.058	51.895	44.185	56.271	56.000
Værdireguleringer af investeringsejendomme	1.900	4.600	-18.800	-65.900	-84.466
Administrationsomkostninger	-9.154	-9.249	-5.998	-8.274	-5.992
Resultat af primær drift	42.804	47.246	19.387	-17.903	-34.458
Finansielle poster, netto	-12.947	-11.971	-12.377	-11.851	-25.029
Resultat før skat	29.857	35.275	7.010	-29.754	-59.487
Resultat før skat ekskl. dagsværdireguleringer	27.957	30.675	25.810	36.146	24.979
Årets resultat	27.432	32.971	6.234	-39.220	-47.231
Balance					
Langfristede aktiver	956.413	955.404	953.093	972.646	1.046.856
Kortfristede aktiver	67.459	138.733	105.006	80.157	5.476
Selskabskapital	5.482	5.482	5.482	5.482	3.000
Egenkapital	291.082	263.650	230.679	224.445	214.519
Langfristede gældsforpligtelser	701.972	801.129	807.740	787.851	785.337
Kortfristede gældsforpligtelser	30.818	29.358	19.680	40.507	52.476
Balancesum	1.023.872	1.094.137	1.058.099	1.052.803	1.052.332
Investering i langfristede aktiver	0	39	35	0	4.766
Antal aktier i omløb, stk.	2.741.107	2.741.107	2.741.107	2.741.107	N/A
Nøgletal					
Ejendomsafkast før værdiregulering (Afkastgrad 1) (pct.)	4,2	4,4	4,0	4,8	4,6
Ejendomsafkast efter værdiregulering (Afkastgrad 2) (pct.)	4,4	4,9	2,0	-1,8	-3,2
Årets forrentning målt på indre værdi *)	10,4	14,3	2,8	-12,2	-15,2
Forrentning af egenkapital (pct.) *)	9,9	13,3	2,7	-17,9	-22,2
Areal ultimo (kvm.) **)	158.065	158.736	158.736	161.936	161.936
Udlejningsgrad (pct.)	90,8	91,5	81,7	81,8	86,3
Gennemsnitligt vægtet afkastkrav (pct.)	7,1	7,3	7,3	7,1	7,1
Resultat af ejendomme (kr. pr. udlejet kvm.)	349	360	405	499	401
Husleje (kr. pr. kvm) *)	558	559	667	720	594
Resultat af ejendomme inkl. værdiregulering (kr. pr. kvm.)	362	392	233	-85	-204
Dagsværdi af ejendomme (kr. pr. kvm.) *)	6.051	6.013	5.984	5.982	6.389
Omkostningsprocent (pct.) *)	0,96	0,97	0,63	0,85	0,57
Indre værdi *)	106,19	96,18	84,16	81,88	N/A
Børskurs	82,00	65,00	47,00	45,00	N/A
Resultat pr. aktie (kr.) *)	10,01	12,03	2,27	-14,31	N/A
Gennemsnitlig lånerente (pct.)	2,15	1,80	1,56	1,68	1,64
Loan to Value	65,9	67,8	71,9	73,5	75,7
Gennemsnitlig antal ansatte	7	7	3	0	0

Definitioner og beregningsformler fremgår af note 1 under anvendt regnskabspraksis.

*) Nøgletal for 2016, 2015, 2014 og 2013 er ikke sammenlignelige med tidligere år pga. omstrukturering.

**) Nedsættelse af antal kvm ultimo 2014 og 2016 skyldes nedrivning af lagerhaller.

Ledelsesberetning

Overblik

Efter finanskrisen er klinget af, har dele af det danske ejendomsmarked oplevet vækst i efterspørgsel og værdi. Det gælder i særlig grad boligejendomme samt tidssvarende og effektive erhvervsjendomme på centrale beliggenheder i forhold til kunder og infrastruktur.

Koncernens hovedforretningsområde er udlejning af erhvervslejemål omkring København og de større bysamfund i provinsen. Også her er efterspørgslen efter erhvervslejemål generelt positiv, men lejerne har stor fokus på lejen og på de øvrige driftsudgifter. Det betyder også fokus på at nedbringe arealbehovet og i mange tilfælde at indgå i et fællesskab om drift af reception, mødefaciliteter og lignende. Lejerne er kvalitetsbevidste og stiller høje krav til indretning, fleksibilitet og de signaler, ejendommen og lejemålet sender til omgivelserne.

Gennem 2016 har der været god efterspørgsel efter navnlig de mindre lejemål i Koncernens portefølje. Det kan konstateres, at der i de sekundære områder, hvor hovedparten af Koncernens ejendomme er beliggende, dog stadig er tale om et stagnerende lejeniveau og fortsat er behov for trappeleje, rabatter og lignende i forbindelse med genudlejning. Hertil kommer et fortsat behov for opgradering af lejemålene for at kunne opfylde lejernes fokus på indretning, effektivitet og fleksibilitet.

I løbet af året er der i Koncernens portefølje både udlejet og fraflyttet godt 7.000 m², således at tomgangen ved årets slutning stort set er uændret i forhold til primo året.

Det gennemsnitlige vægtede forrentningskrav ved værdiansættelsen af Koncernens ejendomme er nedsat fra 7,3 pct. ultimo 2015 til 7,1 pct. ultimo 2016. Når ejendomsværdien ikke er steget markant som følge af det lavere afkastkrav skyldes det, at der samtidig under indtryk af markedssituationen er foretaget en nedsættelse af den vurderede markedsleje for en række af lejemålene.

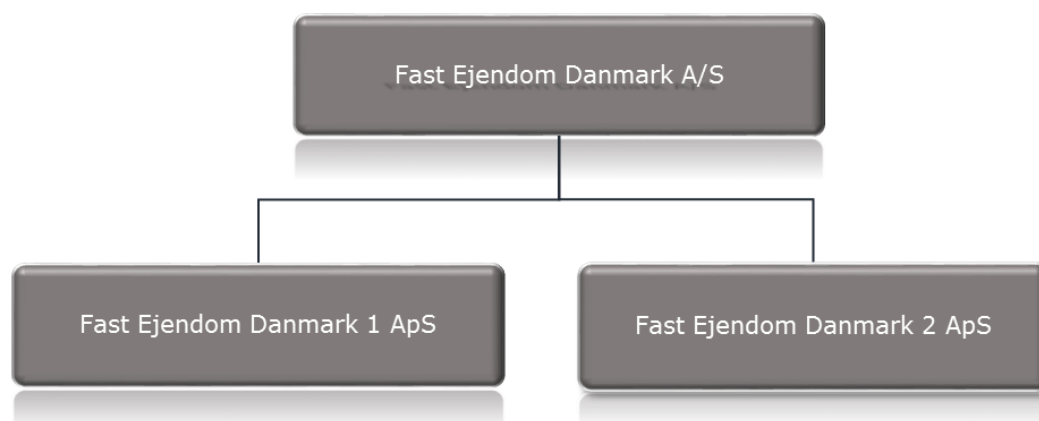
Resultatet af ejendommens drift er påvirket af investeringerne til opgradering og blev på 50,1 mio. kr. mod 51,9 mio. kr. i 2015. I kombination med en værdiregulering af porteføljen på 1,9 mio. kr. (2015: 4,6 mio. kr.) og finansieringsomkostninger på 12,9 mio. kr. (2015: 12,0) blev årets resultat 27,4 mio. kr. mod 32,3 mio. kr. i 2015.

Årets resultat medfører en forrentning af egenkapitalen på 9,9 pct. (2015: 13,3 pct.)

Koncernen har i løbet af året refinansieret låneporteføljen og sikret en ny 10 -årig afdragsfri periode på 47 pct. af restgælden. I forbindelse med refinansieringen er gælden nedbragt med et ekstraordinært afdrag på 80,8 mio. kr., som er finansieret af Koncernens likvide beholdninger.

I det følgende gennemgås og kommenteres årets resultater nærmere.

Koncernoversigt og definitioner



Koncernen (i det følgende "Koncernen") udgøres af Fast Ejendom Danmark A/S ("Selskabet") og de to helejede datterselskaber Fast Ejendom Danmark 1 ApS og Fast Ejendom Danmark 2 ApS (i det følgende "FED 1 og "FED 2" og tilsammen "Datterselskaberne").

Selskabet ledes af en bestyrelse på tre medlemmer og en direktion på et medlem. Der er ikke etableret bestyrelse i Datterselskaberne.

Hovedaktiviteter

Koncernens hovedaktivitet består i, gennem udlejning, driftsoptimering og ejendomsadministration, at drive en portefølje af erhvervs- og boligejendomme i Danmark.

Ledelsesberetning

Årets resultater og formue

Ejendommens lejeindtægter udgør 80,1 mio. kr. i 2016 mod 80,5 mio. kr. i 2015.

De samlede **driftsomkostninger** er 30,0 mio. kr. (2015: 28,6 mio. kr.)

Forøgelsen på 1,4 mio. kr. skyldes i alt væsentligt ombygning og indretning af lejemål i forbindelse med genudlejning. Omkostningerne har været afholdt for at sikre udlejningen og gøre ejendommene tidssvarende og effektive for de nye lejere. I løbet af 2016 er der således foretaget ombygning og indretning af lejemål for 8,6 mio. kr. (2015: 2,8 mio. kr.) hvoraf 4,3 mio. kr. (2015: 0,5 mio. kr.) er afholdt af fraflyttende lejere.

Omkostningerne til løbende vedligeholdelse af ejendommene er reduceret fra 10,1 mio. kr. i 2015 til 9,4 mio. kr. i 2016.

	2016	2015
Vedligeholdelsesomkostninger, ejendomme		
Løbende vedligehold	9.410	10.089
Lejerindretninger	8.585	2.815
Modtaget fra fraflyttede lejere	-4.303	-461
	13.692	12.443

Ejendommens driftsresultat (lejeindtægter med fradrag af driftsomkostninger) er herefter et overskud på 50,1 mio. kr. mod 51,9 mio. kr. i 2015.

Årets administrationsomkostninger blev 9,2 mio. kr. mod 9,2 mio. kr. i 2015.

Resultatet før værdiregulering, finansielle poster og skat er 40,9 mio. kr. (2015: 42,6 mio. kr.). I årsrapporten for 2015 var bestyrelsens forventning til resultatet før finansiering i 2016 i niveauet 40 mio. kr. Denne forventning blev opretholdt uændret gennem 2016.

Årets finansielle omkostninger, opgjort netto, er -12,9 mio.kr (2014: -12,0 mio.kr.). Heraf udgør årets renteudgifter netto -15,0 mio. kr. (2015: -14,1 mio. kr.), mens dagsværdiregulering af renteswaps udgør 3,8 mio. kr. (2015: 2,0 mio.kr.) og af prioritetsgæld -1,7 mio. kr. (2015: 0,1 mio. kr.)

Koncernens resultat efter skat er herefter et overskud på 27,4 mio. kr. (2015: 33,0 mio. kr.)

Koncernens pengestrøm fra driftsaktivitet udgør i året 18,0 mio. kr. (2015: 33,3 mio. kr.)

Ledelsesberetning

Ændringen i pengestrømmen i forhold til samme periode sidste år (15,4 mio.) skyldes hovedsageligt ændringer i Koncernens driftskapital på 12,3 mio. kr. samt tilbagegangen i årets resultat af primær drift før værdiregulering, finansielle poster og skat på 1,7 mio. kr. Ændringerne i Koncernens driftskapital kan hovedsagelig henføres til indtægtsførsel af beløb modtaget fra fraflyttede lejere samt periodisering af lejerbatter.

I løbet af året er **udlejningsgraden**, målt på lejeværdi, faldet marginalt fra 91,5 pct. primo året til 90,8 pct. ved årets slutning. Udviklingen i udlejningssituationen er nærmere beskrevet nedenfor.

Selskabet har med bistand fra to eksterne valuarfirmaer i november 2016 foretaget en vurdering af **dagsværdien af Koncernens ejendomsportefølje**. Bestyrelsen besluttede på basis af disse vurderinger, at foretage en mindre opskrivning af porteføljens dagsværdi med samlet 1,9 mio. kr. (2015: 4,6 mio. kr.). Værdiansættelsesprocessen er nærmere beskrevet nedenfor.

Ejendommenes dagsværdi udgør herefter ultimo året 956,4 mio. kr. (2015: 954,5 mio. kr.) Det gennemsnitlige krav til ejendommenes forrentning udgør 7,1 pct. (2015: 7,3 pct.).

Egenkapitalen udgør ultimo året 291,1 mio. kr. (2015: 263,7 mio. kr.). Stigningen i Selskabets egenkapital hidrører fra årets resultat på 27,4 mio. kr.

Koncernens indre værdi per aktie udgør ultimo året 106,19 (2015: 96,18).

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke betales **udbytte** for regnskabsåret 2016.

Begivenheder i 2016

Det danske ejendomsmarked ultimo 2016

Brugermarkedet i Hovedstadsområdet

Brugerefterspørgslen på udlejningsmarkedet for kontorejendomme i Storkøbenhavn oplever i disse år en voksende efterspørgsel. Efterspørgslen er i meget høj grad centreret omkring de moderne kontorfaciliteter på attraktive og stationsnære beliggenheder. Det er i høj grad nyopførte ejendomme med høj funktionalitet og fleksibilitet i forhold til indretning, der efterspørges. Oftest har lejerne også fokus på ejendommenes omkostningseffektivitet og eksempelvis miljøvenlighed, hvor driftsomkostninger og vedligeholdelseskrav er nedbragt til et minimum.

Selv små og mellemstore virksomheder søger i stigende grad mod primære lejemål, eksempelvis i moderne multibrugerhuse eller helt små kontorhoteller og lignende løsninger, som tilbyder stor fleksibilitet.

Ledelsesberetning

Denne efterspørgselsudvikling har ikke overraskende lagt et pres på markedet for sekundære kontorarealer, som har svært ved for alvor at opnå momentum, og det vurderes, at den nuværende tomgangsprocent i væsentlig grad udgøres af kontorarealer i den ældre og utidssvarende bygningsmasse.

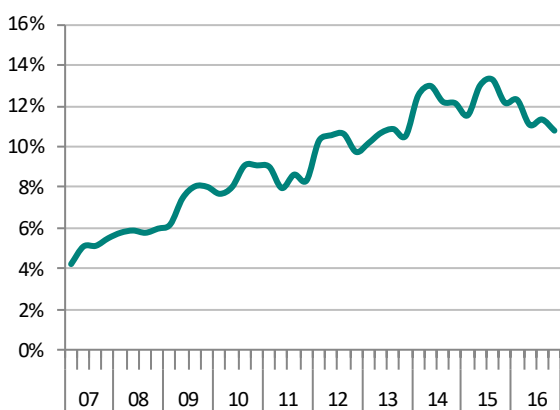
Markedet for sekundære kontorarealer har dog potentiale til at udvikle sig positivt henset til den voksende beskæftigelse i Storkøbenhavn og en mulig spillover-effekt fra markedet for primære kontorer. Det må dog forventes, at udviklingen i efterspørgslen vil være beskeden og udlejerne fortsat vil konkurrere på prisen.

33,5 pct. af Koncernens ejendomsportefølje udgøres af kontorejendomme i hovedstadsområdet.

For lager- og logistikejendomme i hovedstadsområdet (11,7 pct. af Koncernens ejendomsportefølje) har tomgangen været faldende de senere år, i takt med at den danske økonomi har været i bedring. Tomgangen for lager- og industriejendomme lå lige over 5% ved indgangen til 4. kvartal 2015 og er faldet næsten 150 basispoint siden da.

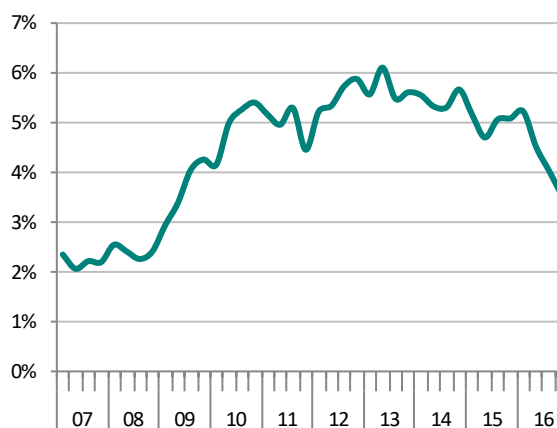
Tomgangen dækker imidlertid over betydelige forskelle mellem nybyggeri og ældre, utidssvarende ejendomme.

Tomgang, kontor, hovedstadsområdet



Kilde: Ejendomstorvet

Tomgang, lager og industri, hovedstadsområdet



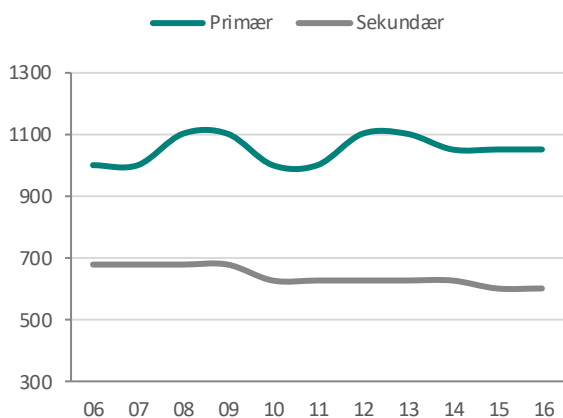
Kilde: Ejendomstorvet

Det nuværende tomgangsniveau har fortsat stor indflydelse på den opnåelige leje. For kontorlokaler på Vestegnen, hvor 17,8 pct. af Selskabets ejendomsportefølje er beliggende, er der fortsat stor forskel på den opnåelige leje mellem primære og sekundære ejendomme, og markedslejen ligger fortsat i niveauet kr. 1.050 pr. m² for primære ejendomme og omkring kr. 600 pr. m² for sekundære ejendomme.

Ledelsesberetning

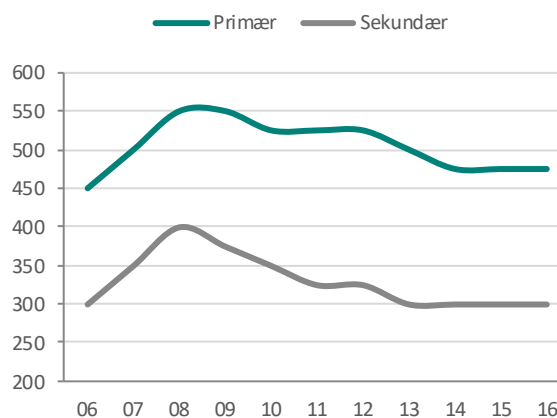
For lager- og logistikejendomme synes lejeniveauet at have stabiliseret sig omkring kr. 475 pr. m² for primære ejendomme og omkring kr. 300 pr. m² for sekundære ejendomme.

Kontorleje, Brøndby, Glostrup, Herlev



Kilde: Sadolin & Albæk (2016 = ultimo 2015)

Lager-/logistikleje, Brøndby, Glostrup, Herlev



Kilde: Sadolin & Albæk (2016 = ultimo 2015)

Brugermarkedet i Aarhus

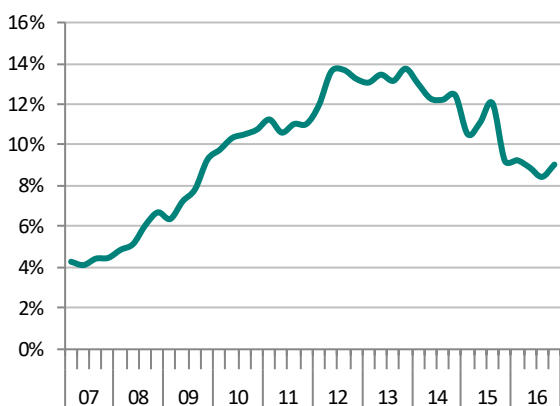
I lighed med København har der været en stigende efterspørgsel på kontorlokaler i Aarhus i de seneste kvartaler, og tomgangen har været faldende, dog med en mindre stigning i årets sidste kvartal. Kontormarkedet vurderes at være sundt, men store arealudlæg i det centrale Århus til kontorformål kan medføre et pres på den primære kontorleje. For de sekundære arealer er efterspørgslen også steget, om end i mere begrænset omfang.

For lager- og logistikejendomme (12,7 pct. af Koncernens ejendomsportefølje) har der været tale om en stort set uændret tomgang, der udgjorde ca. 4 % ved udgangen af 4. kvartal 2016. Erhvervsområdet i Aarhus syd (Viby J), hvor Koncernen har investeret i en række ejendomme, har imidlertid udvist ganske pæne udlejnings- og salgstakter de seneste år.

For begge segmenter dækker tomgangstallet over betydelige forskelle mellem nybyggeri og ældre, tids-svarende ejendomme.

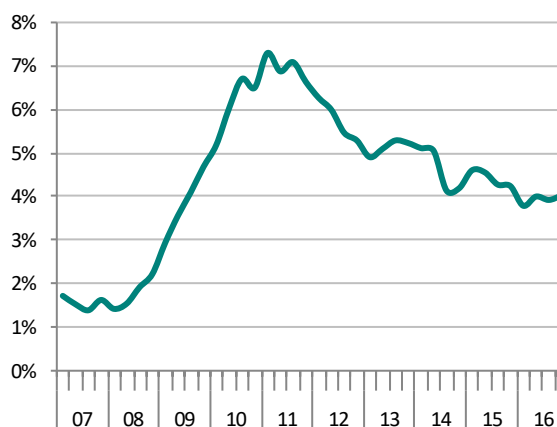
Ledelsesberetning

Tomgang, kontor, Aarhus



Kilde: Ejendomstorvet

Tomgang, lager og industri, Aarhus

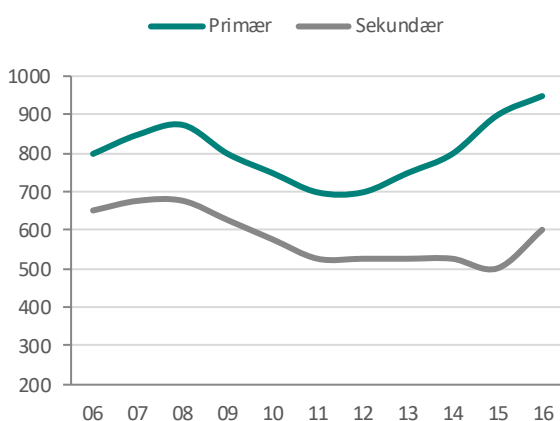


Kilde: Ejendomstorvet

Forskellen mellem primære og sekundære ejendomme er øget de seneste 12 måneder og skyldes som ovenfor beskrevet lejernes høje krav til bygningernes effektivitet og kvalitet. Lejen ligger ifølge Sadolin & Albæk nu på ca. kr. 950 pr. m² for primære ejendomme og omkring kr. 550 - 650 pr. m² for sekundære ejendomme.

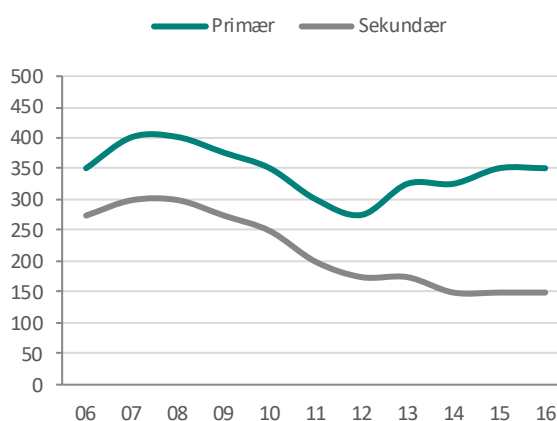
For lager- og logistikejendomme synes lejeniveauet at have stabiliseret sig omkring kr. 325-350 pr. m² for primære ejendomme og omkring kr. 150 pr. m² for sekundære ejendomme.

Kontorleje, Viby og Holme



Kilde: Sadolin & Albæk (2016 = ultimo 2015)

Lager-/logistikleje, Viby og Holme



Kilde: Sadolin & Albæk (2016 = ultimo 2015)

Ledelsesberetning

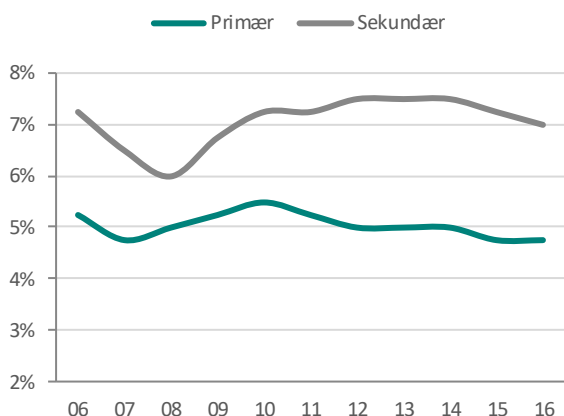
Investeringsmarkedet i hovedstadsområdet

Investormarkedet har i 2016 fortsat den positive udvikling fra 2015 med et stort antal transaktioner. Afkastet på primære kontorejendomme lå i begyndelsen af 2016 på ca. 4,75 %, men er i løbet af året ifølge Sadolin & Albæk faldet til ca. 4,50 %.

Markedet for sekundære ejendomme har også udviklet sig positivt 2016 med let faldende afkastkrav til følge. Den stigende efterspørgsel skyldes, at udbuddet af primære ejendomme er begrænset, og investorerne derfor har været nødsaget til at søge mod de sekundære ejendomme. Nettostartafkastet på sekundære ejendomme ligger ultimo 2016 ifølge Sadolin & Albæk i niveauet 6,75%.

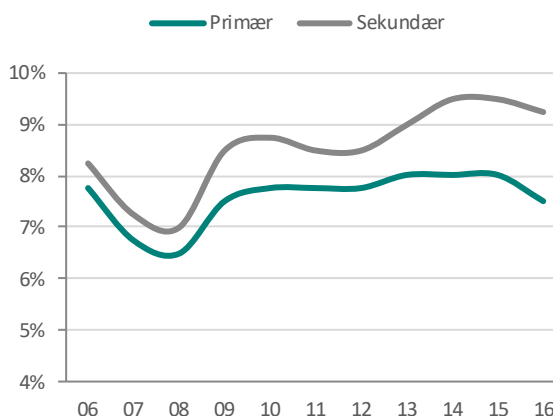
For lager- og logistikejendomme er forskellen mellem afkastet på primære og sekundære ejendomme øget lidt. Det afspejler formodentlig investorernes fokus på cash flow-sikkerhed og de ringere finansieringsvilkår for ejendomme beliggende i sekundære områder.

Nettostartafkast, kontor, København uden for CBD



Kilde: Sadolin & Albæk (2016 = ultimo 2015)

Lager og logistik, korte kontrakter, Hovedstadsområdet



Kilde: Sadolin & Albæk (2016 = ultimo 2015)

Aarhus

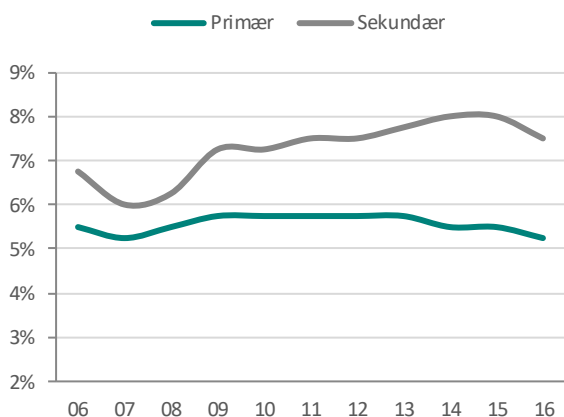
Markedet i Aarhus har haft en tilsvarende udvikling med faldende afkastkrav for primært beliggende kontorejendomme udlejet til bonitetsstærke lejere. For de sekundære ejendomme ligger afkastkravet fortsat noget højere; dog er spændet indsnævret som følge af en stigende efterspørgsel på ejendomme med højere afkast på trods af den højere tomgangsrisiko.

For lager- og logistikejendomme er afkastet for primære ejendomme udlejet på korte kontrakter faldet til omkring 7,5 % ultimo året, men der er sket en udvidelse af spændet, og sekundære ejendomme handles ifølge Sadolin & Albæk fra godt 9,25 % og opefter. Det afspejler ligeledes investorernes fokus på cash flow-sikkerhed og de ringe finansieringsvilkår for ejendomme beliggende i sekundære områder.

Ledelsesberetning

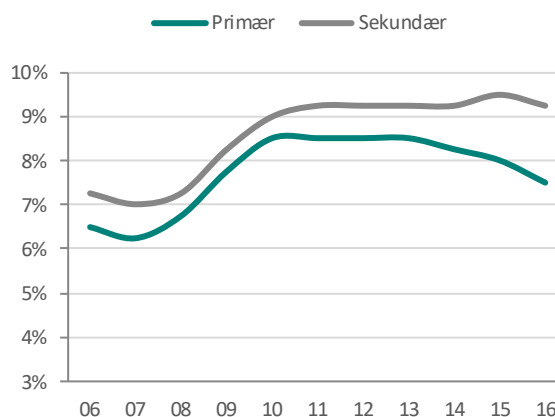
For lager- og logistikejendomme er afkastet for primære ejendomme udlejet på korte kontrakter faldet til omkring 7,5 pct., men der er sket en udvidelse af spændet, og sekundære ejendomme handles fra godt 9,5 pct. og opefter. Det afspejler ligeledes investorernes fokus på cash flow-sikkerhed og de ringe finansieringsvilkår, der er for ejendomme beliggende i sekundære områder.

Nettostartafkast, kontor, Aarhus uden for Ringvejen



Kilde: Sadolin & Albæk (2016 = ultimo 2015)

Lager og logistik, korte kontrakter



Kilde: Sadolin & Albæk (2016 = ultimo 2015)

Investeringsmarkedet i de øvrige områder

I områderne uden for København og Aarhus er der sket en udvidelse af spændet mellem primære og sekundære ejendomme, hvor der for de primære ejendomme har været en tendens til faldende afkastkrav på de helt gode og moderne ejendomme, mens der har været stigende afkastkrav på de sekundære ejendomme.

Koncernens porteføljesammensætning

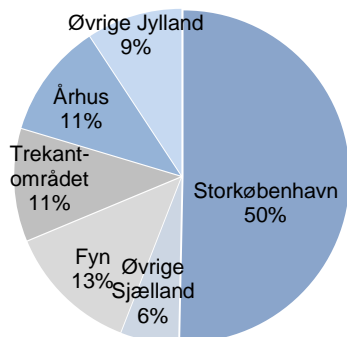
Koncernen ejede ved årsskiftet 2016/17 uændret i alt 34 ejendomme og to mindre byggegrunde. Ejendommene er karakteriseret ved en beliggenhed uden for centrum af de større byer i områder fortsat præget af relativ høj tomgang og korte lejekontrakter.

Porteføljen er koncentreret i Storkøbenhavn, Fyn, Århus og Trekantområdet. Koncernens største ejendom (Baltorpvej, Ballerup) udgør 12,3 pct. af den samlede ejendomsværdi (2015: 14,1 pct.). Ejendommens andel af den samlede porteføljeværdi er faldet på grund af en revurdering og nedsættelse af den aktuelle markedsleje for ejendommen i forbindelse med værdiansættelsen ultimo året.

Ledelsesberetning

Porteføljesammensætning fordelt på beliggenhed ultimo 2016

Dagsværdi fordelt på område (%)



Kilde: Egne tal

Porteføljesammensætning fordelt på ejendomstype ultimo 2016

Ejendomstype (pct. af værdi)	Andel	Langsigtet ramme
Bolig	15,1	0-20
Kontor	41,7	20-60
Lager og produktion	38,5	20-60
Detail	4,6	0-20
Øvrigt	0,1	0-20
Total	100,0	

Kilde: Egne tal

Udlejning af Koncernens ejendomme

I løbet af året er udlejningsgraden, målt på lejeværdi, faldet marginalt fra 91,5 pct. primo året til 90,8 pct. ved årets slutning svarende til en tomgang på 9,2 pct. I løbet af 2016 er der udlejet i alt 7.374 m², mens der i samme periode er fraflyttet 7.147 m².

Faldet i udlejningsgraden, målt på lejeværdi, er en effekt af flere forhold: På den ene side er lejen for de udlejede arealer blevet pristalsreguleret, men på den anden side har de fraflyttede arealer oppebåret en højere leje, end de arealer, der er blevet genudlejet i løbet af året. Den samlede effekt har været en svagt stigende tomgang. I løbet af året er den gennemsnitlige leje i de udlejede lejemål således faldet fra 559 kr. pr. m² i 2015 til 558 kr. pr. m² i 2016.

Ledelsesberetning

Der er på nuværende tidspunkt opsagt lejemål med et samlet areal på 9.891 m² til fraflytning i 2017. Den årlige leje for de opsagte lejemål udgør 6,3 mio. kr.

Generelt oplever Koncernen en god efterspørgsel efter navnlig mindre erhvervslejemål, men det må konstateres, at der i de sekundære områder stadig er tale om et stagnerende lejeniveau og fortsat er behov for trappeleje, rabatter og lignende i forbindelse med genudlejning. Hertil kommer et fortsat behov for opgradering af lejemålene for at kunne opfylde lejernes behov for moderne og effektive lokaler.

Tomgang 2010 – 2016 (i pct. af lejeværdi)



Kilde: Egne tal

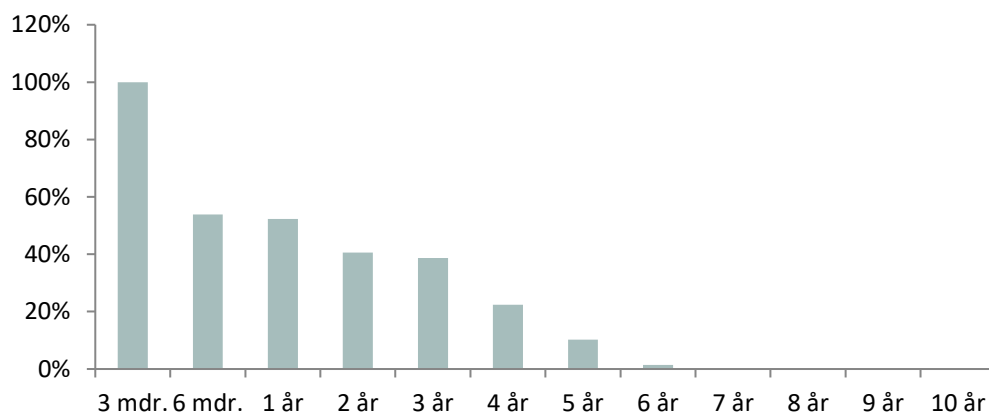
Varighed på kontraktporteføljen

Selskabets ejendomsportefølje er generelt udlejet på kontrakter med korte opsigelsesvarsler.

Nedenfor er det illustreret, hvordan Selskabets lejeindtægter er sikret på uopsigelige kontrakter. Som det fremgår, er der ikke lejekontrakter, der kan opsiges med kortere varsel end tre måneder, mens 52 pct. af kontrakterne har et opsigelsesvarsel på 1 år eller derover.

Ledelsesberetning

Lejeindtægter sikret på uopsigelige kontrakter ultimo 2016

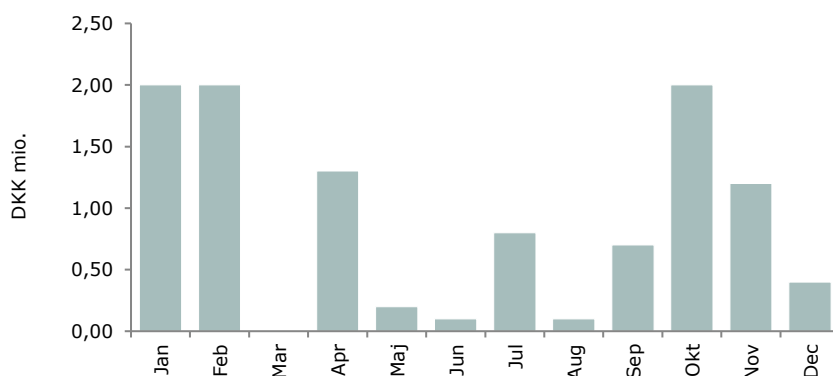


Kilde: Egne tal

De 10 største lejere bidrog i 2016 med 41,9 procent (2015: 51,9 procent) af årets lejeindtægt. Heraf udgør den største lejer 6,1 procent (2015: 8,5 procent).

Huslejerestancer har gennem hele 2016 befundet sig på et acceptabelt lavt niveau. Ultimo året udgjorde de samlede restancer 400 t. kr.

Lejerestancer, Koncernen, jan. 2016 – dec. 2016 (mio. kr.)



Kilde: Egne tal

Koncernens samlede **gældsportefølje** udgør 695,3 mio.kr. pr. 31. december 2016. (783,7 mio. kr. ultimo 2015)

I løbet af året er Koncernens gældsportefølje med Realkredit Danmark (587,0 mio. kr.) blevet refinansieret. Lån i erhvervsjendomme er omlagt til 20 -årige annuitetslån, mens lån i boligejendomme er omlagt til 30

Ledelsesberetning

-årige annuitetslån. Halvdelen af låneporteføljen er etableret med 10 års indledende afdragsfrihed fra den 1. januar 2017.

Som led i refinansieringen er der desuden sket en ekstraordinær nedbringelse af realkreditgælden ultimo året med 80,8 mio. kr. Det ekstraordinære afdrag er finansieret via nedbringelse af Koncernens likvide beholdninger.

Koncernens lån med Nykredit (107,6 mio. kr.) er ikke berørt af refinansieringen.

Hele gældsporteføljen er optaget som CIBOR 6 lån med rentefastsættelse hver 6. måned.

I forhold til ejendomsporteføljens værdi udgør den nettorentebærende gæld ultimo året 65,8 pct. (2015: 67,8 pct.) Med henblik på bedst muligt at sikre Koncernens evne til gældsservicering og refinansiering er Koncernens langsigtede mål en netto LTV (Loan To Value - se definition i note 1) på omkring 60 pct.

Koncernen indgik i 2012 tre renteswaps á 87,0 mio. kr. til en fast rente i perioden 29. juni 2012 til 30. juni 2017 på henholdsvis 1,88, 1,74 og 1,46 pct. p.a. Den gennemsnitlige varighed på Koncernens låneportefølje er således 0,52 år ved udgangen af 2016.

Bestyrelsen følger nøje udviklingen på de finansielle markeder og overvejer, hvornår og i hvilket omfang det vil være relevant med indgåelse af nye rentesikringsaftaler.

Ultimo 2016 udgør den gennemsnitlige vægtede rentesats inklusiv bidrag på Koncernens realkreditgæld 2,16 pct. (2015: 1,80 pct.) En ændring på 1,0 procentpoint i det generelle renteniveau vil medføre en ændring i Koncernens årlige renteomkostninger før skat på ca. 6,9 mio. kr.

Det positive resultat af ejendommenes drift sammenholdt med de fortsat lave finansieringsomkostninger, sikrer Koncernen en betydelig positiv **likviditet** efter finansiering. De likvide beholdninger udgør ultimo året efter den ekstraordinære nedbringelse af realkreditgælden 65,0 mio. kr. (2015: 137,3)

Værdiansættelse

Koncernens ejendomsportefølje er ultimo 2016 værdiansat til en dagsværdi på 956,4 mio. kr. (2015: 954,5 mio.kr.) ved et gennemsnitligt forrentningskrav på 7,1 pct. (2015: 7,3 pct.) Værdien svarer til gennemsnitligt 6.051 kr. pr. m² (2015: 6.013 kr. pr. m²).

Ejendommene værdiansættes til dagsværdi ved anvendelse af en DCF værdiansættelsesmodel. Modellen indebærer, at der udarbejdes et budget for 10 år for den enkelte ejendom, hvor der for hvert enkelt år tages højde for forudseelige ændringer i ejendommens indtægter og udgifter frem til det tidspunkt, hvor ejendommens frie pengestrømme stabiliseres.

Ledelsesberetning

Beregning af terminalværdien sker ved at kapitalisere de stabiliserede frie pengestrømme med forrentningskravet i terminalåret. Herefter diskonteres betalingsstrømmen til nutidsværdi med det estimerede aktuelle forrentningskrav inklusiv inflation.

Den vigtigste faktor ved dagsværdiberegningen er forrentningskravet. Det gennemsnitlige vægtede forrentningskrav ultimo 2016 er 7,1 pct. (2015: 7,3 pct.) Når ejendomsværdien ikke er steget markant som følge af det lavere afkastkrav skyldes det en nedsættelse af den vurderede markedsleje for en række af Koncernens lejemål i forbindelse med værdiansættelsen.

Der er for både indtægter og udgifter forudsat en prisudvikling på 2,0 pct. p.a. Prisudviklingen er dog fraveget i de tilfælde, hvor der kontraktuelt er aftalt andet med lejerne. Der er i beregningen desuden taget højde for, at den betalte leje kan være lavere eller højere end den vurderede aktuelle markedsleje, hvilket kan føre til lejeforhøjelser eller -reduktioner.

Ejendommenes drifts- og vedligeholdelsesudgifter er indlagt i overensstemmelse med de udarbejdede 10 års budgetter for hver enkelt ejendom.

Værdi af byggeretter og kontante deposita er tillagt den beregnede dagsværdi krone for krone.

Der er generelt indregnet tomgang med 12 måneder (2015: 12 måneder) på tidspunktet for udløb af uopsigelighedsperioder, uanset om lejekontrakterne er opsagt eller ej. For kontrakter uden uopsigelighedsperioder er tomgangsrisikoen vurderet individuelt.

Efter budgetperiodens udløb er der i terminalåret for alle erhvervsjendomme indlagt strukturel tomgang med 10,0 pct. (2015: 10,0 pct.). Desuden er der taget højde for varige ændringer i lejeniveau og øvrige lejevilkår samt langsigtede drifts- og vedligeholdelsesudgifter.

For en nærmere gennemgang af metode og principper ved den interne værdiansættelse henvises til note 2 nedenfor.

Koncernen har antaget ejendomsmægler- og valuarfirmaerne Newsec Egeskov & Lindquist A/S (Newsec) og Sadolin & Albæk A/S (Sadolin & Albæk) til at gennemgå værdiansættelserne og de underliggende forudsætninger samt besigtige et antal ejendomme udvalgt af ejendomsmæglerfirmaerne. Honoraret for dette arbejde har været fast og dermed uafhængigt af vurderingernes resultat.

Newsec har anført:

"På baggrund af en sammenvejning af foretagne analyser, herunder værdien af lignende ejendomme, nybyggerier, det aktuelle udbud af ejendomme i de respektive områder, aktuelle markedsforhold samt New-

Ledelsesberetning

secs øvrige markedskendskab er det vores skøn, at porteføljen samlet set repræsenterer en værdi i intervallet:

kr. 926.000.000 – 996.000.000

Vi har i forbindelse med gennemgangen af ejendommene og i udførelsen af denne opgave i øvrigt ikke haft anledning til at betvivle de modtagne informationer, og under de givne forudsætninger er det samlet set vores vurdering, at ejendommene og dermed porteføljen er korrekt værdiansat. ”

Sadolin & Albæk har anført:

”Markedsværdien af den samlede portefølje på de 36 ejendomme kan herefter opgøres til ca. 959,7 mio. kr.

Det er vor vurdering, at der knytter sig en vis usikkerhed til værdiansættelsen, idet enkelte af ejendommene kan være vanskelige at omsætte, ligesom der er indregnet byggeretsværdier, der ikke nødvendigvis kan frasælges i det nuværende marked. Det er derfor vor vurdering, at porteføljens samlede værdi skal angives med et vist spænd svarende til 5%. Markedsværdien af porteføljen kan herefter fastsættes til ca.:

Kr. 912 mio. til kr. 1.008 mio.

skriver kr. ni hundrede tolv millioner til en milliard otte millioner 00/100 på kontant basis.”

Bestyrelsen finder, at Koncernens interne værdiansættelse på 956,4 mio. kr. ligger komfortabelt inden for de af ejendomsrådgiverne anførte intervaller.

Koncernen har i lighed med 2015 ikke **købt eller solgt** ejendomme i løbet af 2016.

Begivenheder efter statusdagen

Der er ikke efter regnskabsperiodens udløb og frem til offentliggørelsen af denne årsrapport indtruffet begivenheder, som i væsentlig grad påvirker resultatet eller balancen.

Ledelsesberetning

Forventninger til 2017

For året 2017 forventer bestyrelsen et resultat af primær drift før værdireguleringer og finansielle poster i niveauet 37 mio. kr. (2016: 39,8 mio. kr.)

Som inflationsforudsætning er anvendt 2,0 pct. Forventningen er påvirket af den faktiske inflation samt udviklingen i leje, tomgang og lejernes betalingsevne.

Resultatet efter skat vil i betydelig grad være påvirket af Koncernens finansieringsomkostninger, herunder renteutviklingen i 2017, samt værdiregulering af Koncernens ejendomsportefølje.

Da Koncernens gældsportefølje er blevet refinansieret ultimo 2016, er der ikke behov for refinansiering i 2017.

Selskabets pengestrøm fra driftsaktivitet forventes i 2017 at være positiv i niveauet 27,0 mio. kr. (2016: 18,0 mio. kr.). Der henvises i øvrigt til følsomhedsberegningerne i note 19.

Etablering af tilbagekøbsprogram

Bestyrelsen vil på den ordinære generalforsamling den 20. april 2017 søge bemyndigelse til at påbegynde et tilbagekøb af Selskabets aktier gældende for en 5- årig periode.

Såfremt bemyndigelsen bliver vedtaget, påtænker bestyrelsen i perioden frem til den ordinære generalforsamling 2018 at gennemføre tilbagekøb for et beløb på op til 10,0 mio. kr.

Primo 2017 er Koncernens netto Loan-to Value Ratio (LTV) 65,9. Realiseres forventningerne til 2017 som ovenfor beskrevet, forventes LTV ultimo 2017 at blive netto 63,1.

Gennemføres det påtænkte tilbagekøb til en værdi af 10,0 mio. kr., og forventningerne til 2017 i øvrigt realiseres, vil det medføre en netto LTV ultimo 2017 på 64,1.

Tilbagekøbet kan således gennemføres samtidig med en opretholdelse af bestyrelsens langsigtede målsætning om at nedbringe Koncernens netto Loan-to-Value Ratio til et niveau omkring 60.

Justering af investeringsstrategien

Selskabet har hidtil forfulgt en strategi om investering i sekundære ejendomme beliggende i København, Århus, Odense og Trekantområdet. Denne strategi har medført en forholdsvis stor geografisk spredning af porteføljen, hvilket har gjort det vanskeligt at opnå tilstrækkelige drift- og udlejningsmæssige synergi i kraft af porteføljens begrænsede størrelse.

Ledelsesberetning

Fremadrettet vil strategien fortsat være fokuseret på sekundære ejendomme, men Selskabet vil foretage en tilpasning af ejendomsporteføljen med henblik på at sikre en geografisk tættere koncentration.

Den ændrede strategi vil medføre, at der i den kommende periode vil ske både afhændelse og tilkøb af investeringsejendomme. Bestyrelsen forventer at opnå drift- og udlejningsmæssige synergier, når tilpasningen er tilendebragt.

Indre værdi

Selskabets indre værdi offentliggøres kvartalsvis via NASDAQ Copenhagen. Såfremt der mellem kvartalsmeddelelserne måtte ske væsentlige ændringer af indre værdi, vil der blive afgivet særskilt meddelelse herom.

Indre værdi opgøres som egenkapitalen delt med antal aktier i omløb. Ved opgørelsen af egenkapitalen indregnes ændringer i værdien af Selskabets aktiver og forpligtelser opgjort til dagsværdi samt resultatet af den løbende drift.

Særlige risici

Forretningsmæssige risici

Koncernens driftsmæssige risici er primært svigtende lejeindtægter eller stigende drifts- og vedligeholdelsesudgifter.

De væsentligste risici for svigtende lejeindtægter er lejers opsigelse af lejemål eller manglende betalings-ejne ved betalingsstandsning eller konkurs. I de fleste lejeforhold er effekten af svigtende lejeindtægter reduceret gennem forudbetaling, garantier og/eller deposita.

Langt de fleste lejeindtægter reguleres én gang årligt med udviklingen i nettoprisindekset. Desuden indeholder en del lejekontrakter betingelser om en minimumsregulering uafhængig af den generelle prisudvikling. Denne type vilkår reducerer samlet den driftsmæssige risiko i perioder med lav inflation. Endelig er der i den nuværende økonomiske situation risiko for, at et faldende markedsbestemt lejeniveau vil reducere Koncernens lejeindtægter.

De væsentligste risici vedrørende drifts- og vedligeholdelsesudgifter relaterer sig til større vedligeholdelsesarbejder og ombygningsudgifter i forbindelse med udskiftning af lejere.

Ledelsesberetning

Væsentlige samarbejdsaftaler

Koncernen har væsentlige samarbejdsaftaler med Realkredit Danmark og Nykredit (finansiering og udstederaftale) samt Danske Bank (finansiering og gældsovervågning).

Forsikringsforhold

Alle ejendomme i porteføljen er forsikret til deres fulde nyværdi.

Udbyttepolitik

Bestyrelsen har vedtaget en politik, hvorefter udbyttebetaling enten kan finde sted i form af traditionel udlodning eller i form af tilbagekøb af Selskabets aktier. Udlodning og tilbagekøb af aktier fastsættes altid med udgangspunkt i Selskabets resultatforventninger og skal ske under hensyntagen til Selskabets kapitalstruktur, likviditetssituation og planer om investeringer. Udlodning og tilbagekøb tilrettelægges desuden under hensyn til bestyrelsens langsigtede målsætning om at nedbringe Koncernens netto Loan-to-Value Ratio til et niveau omkring 60.

Påvirkning af det eksterne miljø

Det er ledelsens vurdering, at Koncernen ikke har nævneværdige påvirkninger på det eksterne miljø udover almindelig drift og vedligeholdelse af fast ejendom.

Selskabsforhold

Selskabets kapital udgør nominelt 5,5 mio. kr. og består af 2.741.107 aktier á 2 kr. Aktierne er ikke opdelt i klasser.

Aktierne er noteret på NASDAQ Copenhagen under ISIN DK0060522746 og navnet Fast Ejendom Danmark.

Redegørelse for virksomhedsledelse

Selskabet følger anbefalingerne for god selskabsledelse, som er udarbejdet af NASDAQ Copenhagen og offentliggjort på www.corporategovernance.dk bortset fra følgende punkter:

Ledelsesberetning

- Bestyrelsen vurderer, at Selskabets nuværende investorsammensætning ikke nødvendiggør, at Selskabet offentliggør **årsrapporter og selskabsmeddelelser på engelsk**. Selskabet vurderer jævnligt, om der er anledning til at begynde offentliggørelse på engelsk.
- På baggrund af selskabets begrænsede størrelse, aktiviteter og de markeder, hvor selskabet opererer, har bestyrelsen besluttet ikke at vedtage **politikker for samfundsansvar**. Det vurderes løbende, hvorvidt der er behov for at vedtage politikker på området.
- På baggrund af selskabets begrænsede størrelse og den begrænsede kompleksitet i de regnskabsmæssige forhold, har bestyrelsen besluttet, at lade den samlede bestyrelse udgøre **revisionsudvalget**. Bestyrelsens formand er formand for revisionsudvalget. Det vurderes løbende, hvorvidt der er behov for at ændre politikken på området. Udvalgets kommissorium kan findes på <http://www.fastejendom.dk/media/63295/kommissorium%20august%202014.pdf>
- Bestyrelsen har valgt ikke at nedsætte et **nomineringsudvalg**, idet det er bestyrelsens opfattelse, at opgaverne, under hensyntagen til bestyrelsens begrænsede størrelse, varetages bedst af den samlede bestyrelse. Det vurderes løbende, hvorvidt der er behov for at ændre politikken på området.
- **Vederlagsudvalgets** opgaver varetages, under hensyntagen til bestyrelsens begrænsede størrelse, af formandsskabet. Det vurderes løbende, hvorvidt der er behov for at ændre politikken på området.
- Bestyrelsen vurderer, at der ikke p.t. er behov for en **whistleblower-ordning**. Det vurderes løbende, hvorvidt der er behov for at ændre politikken på området.

En nærmere redegørelse for Selskabets virksomhedsledelse og afvigelser fra anbefalingerne kan findes på <http://www.fastejendom.dk/om-selskabet/corporate-governance.aspx>

Hovedelementerne i Koncernens interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for Koncernens risikostyring og interne kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen (compliance).

Koncernens risikostyrings- og interne kontrolsystemer er designet med henblik på effektivt at styre snarere end at eliminere risikoen for fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

Ledelsesberetning

Koncernens risikostyrings- og interne kontrolsystemer kan alene skabe rimelig, men ikke absolut sikkerhed for, at uretmæssig brug af aktiver, tab og/eller væsentlige fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsen undgås.

Revisionsudvalget udgøres af den samlede bestyrelsen. Der henvises til omtalen på www.fastejendom.dk

Bestyrelsen og revisionsudvalget vurderer løbende væsentlige risici og interne kontroller i forbindelse med Koncernens aktiviteter og deres eventuelle indflydelse på regnskabsaflæggelsesprocessen.

Kontrolmiljø

Bestyrelsen vurderer mindst en gang om året Koncernens organisationsstruktur og bemanningen på væsentlige områder.

Bestyrelsen fastlægger og godkender overordnede politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Bestyrelsen har vedtaget politikker og procedurer inden for væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

Risikovurdering

Bestyrelsen og revisionsudvalget foretager mindst årligt en overordnet vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Bestyrelsen tager som led i risikovurderingen årlig stilling til risikoen for besvigelser og til de foranstaltninger, der skal tages med henblik på at styre henholdsvis eliminere og/eller reducere risiciene. Herunder vurderer bestyrelsen direktionens mulighed for at tilsidesætte kontroller og for at udøve upassende indflydelse på regnskabsaflæggelsen. De væsentligste risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen fremgår af ledelsesberetningen og note 19, hvortil henvises.

Kontrolaktiviteter

Kontrolaktiviteterne tager udgangspunkt i risikovurderingen. Målet med Koncernens kontrolaktiviteter er at sikre, at de af bestyrelsen udstukne mål, politikker, manualer, procedurer m.v. opfyldes og rettidigt at forebygge, opdage og rette eventuelle fejl, afvigelser, mangler m.v.

Selskabet har etableret en formel koncernrapporteringsproces, der omfatter budgetrapportering og månedlig rapportering inkl. afvigelsesrapporter med kvartalsvis ajourføring af skøn for året. Rapporteringen omfatter totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse samt noter.

Information og kommunikation

Bestyrelsen har overordnet fastlagt kravene til regnskabsaflæggelsen og til den eksterne finansielle rapportering i overensstemmelse med lovgivningen og forskrifterne herfor.

Ledelsesberetning

Et af målene med de fastlagte krav er at sikre, at gældende oplysningsforpligtelser overholdes, og at de afgivne oplysninger er dækkende, fuldstændige og præcise.

Overvågning

Bestyrelsen og revisionsudvalget modtager løbende rapportering fra direktionen om overholdelse af udstukne retningslinjer m.v. og om konstaterede svagheder, mangler og/eller overtrædelser af vedtagne politikker, forretningsgange og interne kontroller.

De generalforsamlingsvalgte revisorer rapporterer i revisionsprotokollen til bestyrelsen om væsentlige svagheder i Koncernens interne kontrolsystemer i forbindelse med regnskabsafslæggelsesprocessen. Mindre væsentlige forhold rapporteres i Management Letters til direktionen.

Bestyrelsen og revisionsudvalget overvåger, at direktionen reagerer effektivt på eventuelle svagheder og/eller mangler, og at aftalte tiltag i relation til styrkelse af risikostyring og interne kontroller i relation til regnskabsafslæggelsesprocessen implementeres som planlagt. Direktionen følger op på implementeringen af konstaterede svagheder i datterselskaber og på forhold, der er omtalt i Management Letters m.v.

Sammensætning af ledelsesorganerne og deres udvalg samt disses funktion

Generalforsamlingen er Selskabets øverste myndighed, der vælger Selskabets bestyrelse. Bestyrelsen fører tilsyn med Selskabets virksomhed, og påser, at Selskabet ledes forsvarligt og i overensstemmelse med Selskabets vedtægter, selskabsloven og anden lovgivning, der måtte have betydning for Selskabet.

Bestyrelsen består af i alt tre medlemmer, der alle vælges af generalforsamlingen. Bestyrelsen skal varetage aktionærernes interesser bedst muligt og sikre en hensigtsmæssig og afbalanceret udvikling af Selskabet på kort og lang sigt. Bestyrelsen er ansvarlig for den overordnede og strategiske ledelse af Selskabet.

Bestyrelsens kompetenceprofil og sammensætning er beskrevet på <http://www.fastejendom.dk/om-selskabet/bestyrelse.aspx>

Direktionen er ansvarlig for den daglige ledelse af Selskabet. Direktionen udarbejder, i overensstemmelse med de af bestyrelsen udarbejdede retningslinjer og anvisninger, handlingsplaner og budgetter, der understøtter Selskabets strategi, og rapporterer løbende resultatudvikling, risici og andre væsentlige informationer til bestyrelsen.

Måltal for det underrepræsenterede køn

Selskabets bestyrelse anerkender vigtigheden af mangfoldighed i Koncernens ledelse og medarbejderstab. Bestyrelsen er derfor også generelt opmærksom på, at der er lige muligheder for begge køn i Koncernen.

Ledelsesberetning

Bestyrelse har sat som måltal, at der skal være mindst én kvinde indvalgt i bestyrelsen. Måltallet søges opfyldt over den fireårige periode frem til udgangen af 2019, idet bestyrelsen dog altid bør bestå af de mest egnede kandidater. Det er bestyrelsens opfattelse, at valg af medlemmer til bestyrelsen bør ske med fokus på kompetencer og erfaringsgrundlag hos de pågældende kandidater.

Da Selskabet beskæftiger mindre end 50 ansatte, er der ikke opstillet politik for at fremme andelen af det underrepræsenterede køn på Selskabets øvrige ledelsesniveauer.

Koncern- og årsregnskab

Totalindkomstopgørelse for 2016

Morderselskab			Koncern	
2015 t.kr.	2016 t.kr.	Note	2016 t.kr.	2015 t.kr.
0	0	8 Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme	80.128	80.543
0	0	Omkostninger vedrørende investeringsejendomme	-30.070	-28.648
0	0	8 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	1.900	4.600
0	0	Bruttoresultat	51.958	56.495
-9.249	-9.154	3 Administrationsomkostninger	-9.154	-9.249
7.837	7.862	Andre driftsindtægter	0	0
-1.412	-1.291	Resultat af primær drift (EBIT)	42.804	47.246
30.795	25.718	9 Resultat af dattervirksomheder	0	0
3.413	3.192	4 Finansielle indtægter	3.828	2.460
-100	-268	5 Finansielle omkostninger	-16.775	-14.431
32.696	27.350	Resultat før skat	29.857	35.275
275	82	6 Skat af årets resultat	-2.425	-2.304
32.971	27.432	Årets resultat	27.432	32.971
0	0	Anden totalindkomst efter skat	0	0
32.971	27.432	Totalindkomst i alt	27.432	32.971
		7 Resultat pr. aktie	kr. 10,01	kr. 12,03
		7 Udvandet resultat pr. aktie	kr. 10,01	kr. 12,03
		Forslag til fordeling af årets resultat		
32.971	27.432	Overført til næste år		
32.971	27.432			

Koncern- og årsregnskab

Balance pr. 31. december 2016

Morderselskab			Koncern	
2015 t.kr.	2016 t.kr.	Note	2016 t.kr.	2015 t.kr.
0	0	8 Investeringsejendomme	956.400	954.500
38	13	Driftsmidler	13	38
38	13	Langfristede aktiver	956.413	954.538
68.707	94.425	9 Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
137.026	152.026	Ansvarlig lånekapital til dattervirksomheder	0	0
205.733	246.451	Finansielle aktiver	0	0
866	0	10 Udskudt skatteaktiv	0	866
206.637	246.464	Langfristede aktiver	956.413	955.404
0	0	11 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	357	69
3.462	1.737	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	0	0
510	265	12 Andre tilgodehavender	756	1.220
106	49	Periodeafgrænsningsposter	1.373	168
4.078	2.051	Tilgodehavender	2.486	1.457
55.712	44.037	13 Likvide beholdninger	64.973	137.276
59.790	46.089	Kortfristede aktiver	67.459	138.733
266.427	292.552	Aktiver	1.023.872	1.094.137

Koncern- og årsregnskab

Balance pr. 31. december 2016

Moderselskab			Koncern	
2015 t.kr.	2016 t.kr.	Note	2016 t.kr.	2015 t.kr.
5.482	5.482	14 Selskabskapital	5.482	5.482
258.168	285.600	Overført resultat	285.600	258.168
0	0	Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	0
263.650	291.082	Egenkapital i alt	291.082	263.650
27	27	Deposita	26.887	26.709
0	0	15 Prioritetsgæld	675.085	774.420
27	27	Langfristede forpligtelser	701.972	801.129
0	0	Skyldig selskabsskat	1.376	0
0	0	15 Prioritetsgæld	20.256	9.564
1.430	579	Leverandørgæld	578	1.430
1.320	865	16 Anden gæld	8.507	16.886
0	0	Periodeafgrænsningsposter	101	1.478
2.750	1.443	Kortfristede forpligtelser	30.818	29.358
266.427	292.552	Passiver	1.023.872	1.094.137

Opgørelse af egenkapital

	Koncern			
	Selskabs- kapital t.kr.	Overført resultat t.kr.	Fore- slået udbytte t.kr.	Egen- kapital t.kr.
2016				
Egenkapital, primo	5.482	258.168	0	263.650
Totalindkomst i alt	0	27.432	0	27.432
Egenkapital, ultimo	<u>5.482</u>	<u>285.600</u>	<u>0</u>	<u>291.082</u>
2015				
Egenkapital, primo	5.482	225.197	0	230.679
Totalindkomst i alt	0	32.971	0	32.971
Egenkapital, ultimo	<u>5.482</u>	<u>258.168</u>	<u>0</u>	<u>263.650</u>

Koncern- og årsregnskab

Opgørelse af egenkapital

	Moderselskab			
	Selskabs- kapital t.kr.	Overført resultat t.kr.	Fore- slået udbytte t.kr.	Egen- kapital t.kr.
2016				
Egenkapital, primo	5.482	258.168	0	263.650
Totalindkomst i alt	<u>0</u>	<u>27.432</u>	<u>0</u>	<u>27.432</u>
Egenkapital, ultimo	<u>5.482</u>	<u>285.600</u>	<u>0</u>	<u>291.082</u>
2015				
Egenkapital, primo	5.482	225.197	0	230.679
Totalindkomst i alt	<u>0</u>	<u>32.971</u>	<u>0</u>	<u>32.971</u>
Egenkapital, ultimo	<u>5.482</u>	<u>258.168</u>	<u>0</u>	<u>263.650</u>

Koncern- og årsregnskab

Pengestrømsopgørelse

Moderselskab			Koncern	
2015 t.kr.	2016 t.kr.	Note	2016 t.kr.	2015 t.kr.
-1.415	-1.290		42.804	47.246
0	0		-1.900	-4.600
2.273	-1.315	18	-8.292	4.046
755	320		320	755
1.613	-2.285		32.932	47.447
3.413	3.192		3.828	2.460
-100	-268		-16.775	-14.431
0	0		1.798	-148
0	0		-3.823	-2.004
4.926	638		17.960	33.324
1.124	-12.339		0	0
-39	0		0	-39
1.085	-12.339		0	-39
0	0		-90.441	-1.365
27	27		178	3.122
27	27		-90.263	1.757
6.038	-11.674		-72.303	35.042
49.674	55.712		137.276	102.234
55.712	44.037		64.973	137.276

Noter til koncern- og årsregnskab

Noteoversigt

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder
3. Administrationsomkostninger
4. Finansielle indtægter
5. Finansielle omkostninger
6. Skat af årets resultat
7. Resultat pr. aktie
8. Investeringsejendomme
9. Kapitalandele i dattervirksomheder
10. Udskudt skat
11. Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser
12. Andre tilgodehavender
13. Likvide beholdninger
14. Selskabskapital
15. Prioritetsgæld
16. Anden gæld
17. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser
18. Ændring i driftskapital
19. Finansielle instrumenter og risici
20. Nærtstående parter
21. Aktionærforhold
22. Ny regnskabsregulering
23. Begivenheder efter balancedagen
24. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse
25. Bestyrelsens tillidshverv, kapitalandele og valgbarhed

Noter til koncern- og årsregnskab

1. Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet for 2016 for Fast Ejendom Danmark A/S, der omfatter både årsregnskab for moderselskabet og koncernregnskab for koncernen, aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Grundlag for udarbejdelse

Koncern- og årsregnskabet præsenteres i danske kroner afrundet til nærmeste 1.000 kr. Selskabet og dets datterselskaber har danske kroner som funktionel valuta.

Den anvendte regnskabspraksis, som beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene. For standarder, der implementeres fremadrettet, korrigeres sammenligningstallene ikke.

Ændringer til anvendt regnskabspraksis

Fast Ejendom Danmark A/S har implementeret de regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft i 2016. De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter selskabet og de dattervirksomheder, som kontrolleres af selskabet. Selskabet anses for at have kontrol, når det direkte eller indirekte ejer mere end 50 pct. af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse.

Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for selskabet og dets dattervirksomheder. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Noter til koncern- og årsregnskab

Skat og udskudt skat

Årets skat i selskabet og dattervirksomheder, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i totalindkomstopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte herpå.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat, indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte a conto skatter.

Ved beregning af årets skattepligtige indkomst anvendes de på balancedagen gældende skattesatser. Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra udskudt skat på midlertidige forskelle, der er opstået ved enten første indregning af goodwill eller ved første indregning af en transaktion, der ikke er en virksomhedssammenslutning, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv, henholdsvis afvikling af den enkelte forpligtelse.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det revurderes på hver balancedag, hvorvidt det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomst.

Totalindkomstopgørelsen

Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme

Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme indeholder årets indtægter ved udlejning af ejendomme. Hertil kommer opkrævede bidrag til dækning af fællesomkostninger. Indtægter vedrørende varmeregnskabet indregnes i balancen og påvirker således ikke driftsresultatet.

Omkostninger vedrørende investeringsejendomme

Omkostninger vedrørende investeringsejendomme indeholder alle omkostninger vedrørende drift af ejendomme, herunder reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, fællesomkostninger samt omkostninger til skatter, afgifter samt andre omkostninger. Dog afregnes omkostninger vedrørende varmeregnskabet over balancen.

Noter til koncern- og årsregnskab

Der skelnes mellem vedligeholdelse og forbedringer af ejendomme. Vedligeholdelse medfører, at ejendommen bevarer sin værdi og udgift hertil føres via resultatopgørelsen. Forbedringer medfører en værdistigning og aktiveres på ejendommen.

Omkostninger ved salg af ejendomme

Omkostninger ved salg af ejendomme omfatter eksterne omkostninger afholdt ved salg af investerings-ejendomme.

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme indeholder regulering af investeringsejendomme til dagsværdi og kompensation til reetablering fra fraflyttede lejere.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af koncernen, herunder omkostninger til outsourcing af administrative opgaver, kontorholdsomkostninger benyttet ved administrationen af koncernen samt afskrivning af driftsmidler. Afskrivning på driftsmidler foretages lineært over 3 år.

Andre driftsindtægter

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

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende gældsforpligtelser, afholdte transaktionsomkostninger ved lånoptagelse, dagsværdiregulering af prioritetsgæld, ansvarlig lånekapital i døtre samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter.

Balancen

Investerings-ejendomme

Investerings-ejendomme er ejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster.

Investerings-ejendomme måles på købstidspunktet til kostpris med tillæg af købsomkostninger. Omkostninger, der tilfører en ejendom nye eller forbedrede egenskaber, som medfører en forøgelse af dagsværdien opgjort umiddelbart før afholdelse af omkostningerne, tillægges anskaffelsessummen som forbedringer.

Ved erhvervelse af investerings-ejendomme foretages der vurdering af, hvorvidt erhvervelsen er overtagelse af en virksomhed, der behandles som en virksomhedssammenslutning eller anskaffelse af ét eller

Noter til koncern- og årsregnskab

flere aktiver. Betragtes erhvervelsen som anskaffelse af ét eller flere aktiver, indregnes der ikke udskudt skat af midlertidige forskelle mellem den regnskabsmæssige og den skattemæssige værdi på anskaffelsestidspunktet.

Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi. Målingen sker ved anvendelse af en discounted cash flow model, hvor de fremtidige pengestrømme ved ejerskab af investeringsejendommene tilbagediskonteres. Værdiregulering til dagsværdien indregnes i totalindkomstopgørelsen i linjen Dagsværdiregulering af investeringsejendomme.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

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

Egenkapital

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af begivenheder i regnskabsåret eller tidligere år, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancen dagen at afvikle forpligtelserne. Ved måling af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de udgifter, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, hvis dette har en væsentlig effekt på måling af forpligtelsen.

Prioritetsgæld

Prioritetsgæld håndteres som led i en dokumenteret risikostyringsproces og styres samt rapporteres løbende til dagsværdi. Gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter vedrørende investeringsejendomme indregnes ved lånoptagelsen og efterfølgende til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i totalindkomstopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser, herunder bankgæld, leverandørgæld og deposita måles ved første indregning til dagsværdi med fradrag af transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i totalindkomstopgørelsen som en finansiell omkostning over låneperioden.

Noter til koncern- og årsregnskab

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet, reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændringer i driftskapital, fratrukket den i regnskabsåret betalte selskabsskat, der kan henføres til driftsaktiviteterne.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af materielle aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt udbetaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger.

Driftssegmenter

Koncernen har alene et driftssegment, hvorfor koncernregnskabet ikke indeholder segmentoplysninger.

Hoved- og nøgletal

Hovedtal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger & Nøgletal 2015" samt IPD/Dansk Ejendomsindeks definitioner.

Ejendomsafkast før værdiregulering (Afkastgrad 1)

Resultat af primær drift ekskl. værdiregulering af ejendomme i procent af gennemsnitlige operative aktiver. Operative aktiver omfatter aktiver i alt fratrukket likvider.

Ejendomsafkast efter værdiregulering (Afkastgrad 2)

Resultat af primær drift inkl. værdiregulering af ejendomme i procent af gennemsnitlige operative aktiver. Operative aktiver omfatter aktiver i alt fratrukket likvider.

Årets forrentning målt på indre værdi inklusiv udbytte

Udviklingen i den indre værdi af selskabets aktier primo til ultimo tillagt årets udbytte, der forudsættes reinvesteret i selskabet på udbetalingstidspunktet.

Noter til koncern- og årsregnskab

Forrentning af egenkapitalen

Årets resultat i procent af årets gennemsnitlige egenkapital.

Udlejningsgrad

Lejeværdi af udlejede arealer ultimo året i forhold til lejeværdi af alle arealer ultimo året målt i procent.

Gennemsnitligt vægtet afkastkrav ekskl. udviklingsejendomme

Vægtet gennemsnit af krav til intern forrentning over 10 år, der er lagt til grund for værdiansættelsen af de enkelte ejendomme. Udviklingsejendomme udgøres af ubebyggede grunde samt ejendomme, der totalrenoveres.

Resultat af ejendomme pr. kvm.

Resultat af ejendommenes primære drift i forhold til udlejede arealer ultimo året.

Husleje pr. kvm.

Årets lejeindtægt i forhold til udlejede arealer ultimo året.

Resultat af ejendomme inkl. værdiregulering pr. kvm.

Bruttoresultat ekskl. omkostninger ved salg af ejendomme i forhold til udlejede arealer ultimo året.

Dagsværdi af ejendomme i kr. pr. kvm.

Dagsværdi af alle ejendomme ultimo året i forhold til udlejede arealer.

Omkostningsprocent

Samlede administrationsomkostninger i procent af ejendomsbalancen ultimo

Indre værdi

Den indre værdi beregnes ved at dividere egenkapitalen ultimo med antallet af aktier i omløb ultimo.

Resultat pr. aktie

Beregning af resultat pr. aktie er specificeret i note 7.

Gennemsnitlig lånerente

Årets samlede nettorenter i forhold til årets gennemsnitlige kursværdi af prioritetsgæld.

Loan to Value (LTV)

Nettorentebærende gæld ultimo i forhold til værdien af investeringsejendomme ultimo.

Noter til koncern- og årsregnskab

Anvendt regnskabspraksis for moderselskab

Moderselskabets regnskab for Fast Ejendom Danmark A/S for 2016 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Moderselskabsregnskabet præsenteres i danske kroner afrundet til nærmeste 1.000 kr. Selskabet har danske kroner som funktionel valuta.

Selskabets anvendte regnskabspraksis er den samme som for koncernregnskabet for Fast Ejendom Danmark A/S, jf. note 1 til koncernregnskabet, bortset fra nedenstående.

Totalindkomstopgørelsen

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets totalindkomstopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

Balancen

Kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris. Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi.

2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Mange regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men alene skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold, der lå til grund for skønnet, eller på grund af supplerende information, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med anvendelsen af den i note 1 beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, der har haft en betydelig indflydelse på koncernregnskabet:

Dagsværdi af investeringsejendomme

Ejendommene værdiansættes ultimo hver måned (senest pr. 31. december 2016) til dagsværdi ved anvendelse af en DCF værdiansættelsesmodel.

Noter til koncern- og årsregnskab

Den anvendte metode indebærer, at der udarbejdes et budget for 10 år for den enkelte ejendom, hvor der for hvert enkelt år tages højde for forudseelige ændringer i ejendommens indtægter og udgifter frem til det tidspunkt, hvor ejendommens frie pengestrømme stabiliseres. Beregning af terminalværdien sker ved at kapitalisere de stabiliserede frie pengestrømme med forrentningskravet i terminalåret. Herefter diskonteres betalingsstrømmen til nutidsværdi med det estimerede aktuelle forrentningskrav inklusiv inflation. Forrentningskravet anvendt i terminalåret er for samtlige ejendomme lig diskonteringsrenten eksklusiv inflation.

Den vigtigste faktor ved dagsværdiberegningen er forrentningskravet. Det gennemsnitlige vægtede forrentningskrav ultimo 2016 er 7,1 pct. (2015: 7,3 pct.) Når ejendomsværdien ikke er steget markant som følge af det lavere afkastkrav skyldes det en nedsættelse af den vurderede markedsløje for en række af Koncernens lejemål i forbindelse med værdiansættelsen.

Forrentningskravet er udtryk for det langsigtede afkast ejendommene vil give, forudsat indtægter og udgifter er stabiliseret. Det realiserede afkast i det enkelte år (ejendommens nettoindtægter i forhold til dagsværdien) vil typisk være forskelligt fra forrentningskravet, idet indtægter og udgifter sjældent vil være gennemsnitlige i det enkelte år. Hertil kommer, at visse udgifter generelt ikke indgår i DCF kalkulationen (herunder realiserede tab på debitorer, revision, advokat og annoncering) og dele af dagsværdien (værdi af byggeretter og kontante deposita) ikke giver et afkast, der kan bogføres på ejendommene.

En ændring af forrentningskravet med 1,0 procentpoint vil isoleret set betyde, at dagsværdien af hele ejendomsporteføljen ændres med 115 mio. kr. (2015: 111 mio. kr.). 48,4 pct. (2015: 45,1 pct.) af dagsværdien udgøres af værdien i terminalåret og den resterende del af værdien i budgetperioden.

Diskonteringsrenten er fastsat nominelt og beregnet som forrentningskravet multipliceret med inflationen ud fra følgende formel: $(1 + \text{nominel diskonteringsrente}) = (1 + \text{real diskonteringsrente}) \times (1 + \text{inflation forventning})$.

Frie pengestrømme diskonteres medio året, da lejen typisk er forudbetalt måneds- eller kvartalsvis.

Der er forudsat en inflation for både indtægter og udgifter på 2,0 pct. p.a. i overensstemmelse med Den Europæiske Centralbanks langsigtede inflationsmål. Prisudviklingen er dog fraveget i de tilfælde, hvor der kontraktuelt er aftalt andet med lejerne.

Der er for erhvervsejendomme generelt indregnet tomgang med 12 måneder (2015: 12 måneder) på tidspunktet for udløb af uopsigelsesperioder, uanset om lejekontrakterne er opsagt eller ej. For kontrakter uden uopsigelsesperioder er tomgangsrisikoen vurderet individuelt (9-12 måneder).

Den gennemsnitlige tomgangsprocent i 2017 er budgetteret til 14,3 pct. (2016: 13,9 pct.)

Noter til koncern- og årsregnskab

Efter budgetperiodens udløb er der i terminalåret indlagt en generel, langsigtet tomgang med 10,0 pct. (2015: 10,0 pct.) for samtlige erhvervsjendomme. Desuden er der taget højde for varige ændringer i lejeniveau og øvrige lejevilkår samt langsigtede drifts- og vedligeholdelsesudgifter.

Der er i beregningen taget højde for, at den betalte leje kan være lavere eller højere end den vurderede aktuelle markedsleje. I de tilfælde, hvor forskellen er mere end 10 pct., er budgetlejen reguleret til den aktuelle markedsleje over en 4 års periode i overensstemmelse med reglerne for huslejeregulering. Der er gjort fravigelser herfra i de tilfælde, hvor der er indgået aftale om fredning af lejen.

Ejendommenes drifts- og vedligeholdelsesudgifter er indlagt i overensstemmelse med de udarbejdede 10 års budgetter for hver enkelt ejendom. Planlagte vedligeholdelsesarbejder er i budgetperioden indlagt på de tidspunkter, arbejderne forventes udført. De samlede vedligeholdelsesudgifter pr. m² spænder fra kr. 0 (for domicilejendomme, hvor vedligeholdelsen betales af lejer) til kr. 232 (2015: kr. 349). Den gennemsnitlige vægtede vedligeholdelsesudgift for hele porteføljen er 32 kr./m² (2015: 42 kr./m²). Langsigtet vedligehold er skønnet for hver enkelt ejendom og indlagt i terminalåret.

Værdi af byggeretter og kontante deposita er tillagt den beregnede dagsværdi krone for krone.

Værdiansættelsesmetoden følger Finanstilsynets gældende vejledning og følger desuden i alt væsentligt anbefalingerne i Ejendomsforeningen Danmarks publikation "Værdiansættelse af investeringsejendomme" 2010 ("Anbefalingerne") dog med følgende undtagelser:

- Frie pengestrømme diskonteres medio året, mens Anbefalingerne anbefaler ultimo året
- Kontante deposita tillægges værdien krone for krone, mens Anbefalingerne anbefaler forrentning af deposita med en risikofri rente, der tillægges driftsindtægterne
- Diskonteringsrenten er fastsat nominelt (forrentningskrav multipliceret med inflation), mens Anbefalingerne anbefaler realt (forrentningskrav adderet inflation)

Alle tre forhold vedrører muligheden for at sammenligne forrentningskravet efter DCF metoden med forrentningskravet efter den afkastbaserede metode. Efter bestyrelsens opfattelse er den valgte model både teoretisk mere korrekt og, navnlig for så vidt angår diskonteringstidspunkt og håndtering af deposita og byggeretter, i bedre overensstemmelse med markedsforholdene.

Koncernen har antaget ejendomsmægler- og valuarfirmaerne Newsec Egeskov & Lindquist A/S (Newsec) og Sadolin & Albæk A/S (Sadolin & Albæk) til at gennemgå værdiansættelserne og de underliggende forudsætninger samt besigtige et antal ejendomme udvalgt af ejendomsmæglerfirmaerne. Honoraret for dette arbejde har været fast og dermed uafhængigt af vurderingernes resultat.

Newsec har anført:

Noter til koncern- og årsregnskab

"På baggrund af en sammenvejning af foretagne analyser, herunder værdien af lignende ejendomme, nybyggerier, det aktuelle udbud af ejendomme i de respektive områder, aktuelle markedsforhold samt Newsecs øvrige markedskendskab er det vores skøn, at porteføljen samlet set repræsenterer en værdi i intervallet:

kr. 926.000.000 – 996.000.000

Vi har i forbindelse med gennemgangen af ejendommene og i udførelsen af denne opgave i øvrigt ikke haft anledning til at betvivle de modtagne informationer, og under de givne forudsætninger er det samlet set vores vurdering, at ejendommene og dermed porteføljen er korrekt værdiansat. "

Sadolin & Albæk har anført:

"Markedsværdien af den samlede portefølje på de 36 ejendomme kan herefter opgøres til ca. 959,7 mio. kr.

Det er vor vurdering, at der knytter sig en vis usikkerhed til værdiansættelsen, idet enkelte af ejendommene kan være vanskelige at omsætte, ligesom der er indregnet byggeretsværdier, der ikke nødvendigvis kan frasælges i det nuværende marked. Det er derfor vor vurdering, at porteføljens samlede værdi skal angives med et vist spænd svarende til 5%. Markedsværdien af porteføljen kan herefter fastsættes til ca.:

Kr. 912 mio. til kr. 1.008 mio.

skriver kr. ni hundrede tolv millioner til en milliard otte millioner 00/100 på kontant basis."

Bestyrelsen finder, at Koncernens interne værdiansættelse på 956,4 mio. kr. ligger komfortabelt inden for de af ejendomsmæglerne anførte intervaller.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder for moderselskab

For kapitalandele i dattervirksomheder vurderer ledelsen årligt, om der er indikationer af, at der er sket værdiforringelse eller om tidligere nedskrivninger skal tilbageføres som følge af en stigende genindvindingsværdi. Ledelsen har vurderet, at der er indikationer for stigning i genindvindingsværdien, som følge af en stigning af nettoaktiverne i datterselskaberne, hvorfor kapitalandelene er opskrevet med 25.718 t.kr. i 2016 (2015: 30.795 t.kr.)

De væsentligste regnskabsmæssige skøn og forudsætninger for selskabet fremgår af note 2 til koncernregnskabet, og de dermed afledte effekter på målingen af kapitalandelene.

Noter til koncern- og årsregnskab

Morderselskab			Koncern	
2015 t.kr.	2016 t.kr.		2016 t.kr.	2015 t.kr.
3. Administrationsomkostninger				
5.583	5.661	Gager og lønninger	5.661	5.583
328	364	Pension	364	328
34	43	Andre omkostninger til social sikring	43	34
281	330	Øvrige personaleomkostninger	330	281
3.023	2.756	Andre administrationsomkostninger	2.756	3.023
9.249	9.154		9.154	9.249
7	7	Gennemsnitlig antal ansatte	7	7
Der er udbetalt bestyrelseshonorar til følgende:				
250	250	Niels Roth, formand	250	250
125	125	Flemming Borreskov, næstformand	125	125
375	375		375	375
Peter Olsson har afstået fra at modtage bestyrelseshonorar				
Der er udbetalt direktionshonorar til følgende:				
1.404	1.409	Lars Frederiksen, honorar	1.409	1.404
436	291	Lars Frederiksen, bonus	291	436
1.840	1.700		1.700	1.840
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor for regnskabåret kan specificeres således:				
68	80	Revision	280	270
0	0	Skatterådgivning	0	0
19	99	Andre ydelser	134	24
87	179		414	294
4. Finansielle indtægter				
128	0	Renteindtægter fra bankindestående m.v.	0	308
3.285	3.187	Renteindtægter fra dattervirksomheder	0	0
0	5	Øvrige finansielle indtægter	5	0
0	0	Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	3.823	2.004
0	0	Dagsværdiregulering af prioritetsgæld	0	148
3.413	3.192		3.828	2.460

Noter til koncern- og årsregnskab

Moderselskab			Koncern	
2015	2016		2016	2015
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
		5. Finansielle omkostninger		
0	0	Renteomkostninger fra prioritetsgæld	13.682	14.198
69	21	Andre finansielle omkostninger	27	71
31	247	Renteomkostninger fra bankindestående	635	162
0	0	Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	1.798	0
0	0	Omkostninger ved refinansiering	633	0
100	268		16.775	14.431

Dagsværdiregulering af gælden er ikke påvirket af ændringer i koncernens kreditværdighed

6. Skat af årets resultat				
2.579	948	Årets sambeskatningsbidrag	0	0
0	0	Aktuel skat	-1.559	0
-2.304	-866	Ændring af udskudt skat	-866	-2.304
275	82	Skat af årets resultat	-2.425	-2.304

Skat af årets resultat kan forklares således:				
-7.684	-6.017	Skat af årets resultat	-6.569	-8.289
		Skatteeffekt af:		
7.237	5.658	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0
0	0	Anvendelse af ikke indregnede udskudte skatteaktiver	4.007	5.839
576	443	Ikke skattepligtige indtægter	139	0
-11	-2	Ikke fradragberettigede omkostninger i øvrigt	-2	-11
157	0	Ændring i skatteprocent	0	157
275	82	Skat af årets resultat	-2.425	-2.304

Noter til koncern- og årsregnskab

Koncern

	2016	2015
	t.kr.	t.kr.
7. Resultat pr. aktie		
Beregning af resultat pr. aktie er baseret på følgende grundlag:		
Resultat anvendt til beregning af resultat pr. aktie	<u>27.432</u>	<u>32.971</u>
	<u>stk.</u>	<u>stk.</u>
Gennemsnitligt antal udstedte aktier	<u>2.741.107</u>	<u>2.741.107</u>
	<u>2.741.107</u>	<u>2.741.107</u>
8. Investeringsejendomme		
Dagsværdi, primo	954.500	949.900
Årets dagsværdireguleringer	<u>1.900</u>	<u>4.600</u>
Dagsværdi, ultimo	<u>956.400</u>	<u>954.500</u>
Lejeindtægter	80.128	80.543
Driftsomkostninger, ejendomme med lejeindtægter	-27.304	-26.218
Driftsomkostninger, ejendomme i tomgang	<u>-2.766</u>	<u>-2.430</u>
Driftsnetto	<u>50.058</u>	<u>51.895</u>

Koncernens investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for realkreditlån som pr. balancedatoen andrager 695.341 t.kr. (2015: 783.984 t. kr.).

Noter til koncern- og årsregnskab

Fremtidige kontraktlige minimumsydelser på uopsigelige lejekontrakter fordeler sig således:

	Koncern	
	2016	2015
	t.kr.	t.kr.
Inden for 1 år fra balancedagen	51.780	50.291
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	69.755	76.227
Efter 5 år fra balancedagen	<u>0</u>	<u>980</u>
	<u>121.535</u>	<u>127.498</u>

Moderselskab

2015	2016	
t.kr.	t.kr.	
		9. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder
174.710	174.710	Kostpris, primo
<u>0</u>	<u>0</u>	Tilgang i årets løb
<u>174.710</u>	<u>174.710</u>	Kostpris, ultimo
-136.798	-106.003	Nedskrivninger, primo
<u>30.795</u>	<u>25.718</u>	Tilbageførsel af nedskrivninger
<u>-106.003</u>	<u>-80.284</u>	Nedskrivninger, ultimo
<u>68.707</u>	<u>94.426</u>	Regnskabsmæssig værdi, ultimo

Navn	Hjemsted	Ejerandel			Omsætning	Resultat	Aktiver	Forpligtelser
		Selskabskapital	og stemmerettigheder					
Fast Ejendom Danmark 1 ApS	Gentofte	66.550	100%	69.780	12.447	827.758	755.169	
Fast Ejendom Danmark 2 ApS	Gentofte	625	100%	8.960	13.273	151.932	130.093	

Noter til koncern- og årsregnskab

Moderselskab		Koncern	
2015 t.kr.	2016 t.kr.	2016 t.kr.	2015 t.kr.
10. Udskudt skat			
Udskudt skat er indregnet således i balancen:			
866	0	0	866
866	0	0	866

	Indregnet Indregnet primo t.kr.	Indregnet i resultat- opgørelse t.kr.	Indregnet ultimo t.kr.
2016			
Investeringsejendomme	-4.872	4.830	-42
Kortfristede aktiver	0	0	0
Langfristede forpligtelser	-3.514	-825	-4.339
Fremførbar rentefradragsbegrænsning	-441	441	0
Nedskrivning af udskudte skatteaktiver	8.386	-4.005	4.381
Fremførbar underskud	-425	425	0
Udskudt skat 2016	-866	866	0
2015			
Investeringsejendomme	-10.296	5.424	-4.872
Langfristede forpligtelser	-3.526	12	-3.514
Fremførbar rentefradragsbegrænsning	-2.474	2.033	-441
Nedskrivning af udskudte skatteaktiver	13.822	-5.436	8.386
Fremførbar underskud	-696	271	-425
Udskudt skat 2015	-3.170	2.304	-866

Moderselskab		Koncern	
2015 t.kr.	2016 t.kr.	2016 t.kr.	2015 t.kr.
11. Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser			
0	0	357	69
0	0	357	69
Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab			
		0	120

Noter til koncern- og årsregnskab

Moderselskab			Koncern	
2015	2016		2016	2015
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
		12. Andre tilgodehavender		
0	0	Tilgodehavende moms	495	603
510	265	Øvrige tilgodehavender	261	617
510	265		756	1.220
		13. Likvide beholdninger		
55.712	44.037	Bankindeståender	64.973	137.276
55.712	44.037		64.973	137.276

Moderselskab		
2015	2016	
t.kr.	t.kr.	
		14. Selskabskapital
5.482	5.482	Selskabskapital primo
5.482	5.482	Selskabskapital ultimo
		Selskabskapitalen består af 2.741.107 aktier a 2 kr. Aktierne er fuldt indbetalte. Aktierne er ikke opdelt i klasser.

Noter til koncern- og årsregnskab

Moderselskab			Koncern	
2015 t.kr.	2016 t.kr.		2016 t.kr.	2015 t.kr.
15. Prioritetsgæld				
0	0	Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom	695.341	783.984
		Nominal værdi af prioritetsgæld	693.242	783.683
Prioritetsgæld forfalder til betaling således:				
0	0	Indenfor et år efter balancedagen	20.256	9.564
0	0	Efter et år og før fem år efter balancedagen	133.981	130.292
0	0	Efter fem år efter balancedagen	541.104	644.128
0	0		695.341	783.984
Prioritetsgæld er indregnet således i balancen				
0	0	Langfristede forpligtelser	675.085	774.420
0	0	Kortfristede forpligtelser	20.256	9.564
0	0		695.341	783.984

Moderselskab			Koncern	
2015 t.kr.	2016 t.kr.		2016 t.kr.	2015 t.kr.
16. Anden gæld				
0	0	Skyldig moms og afgifter	287	744
0	0	Renteswaps	2.252	6.074
1.320	865	Andre skyldige omkostninger	5.968	10.068
1.320	865		8.507	16.886

17. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser

Prioritetsgæld på i alt 695.341 t. kr. er sikret ved pant i ejendomme.

Noter til koncern- og årsregnskab

Moderselskab		Koncern	
2015 t.kr.	2016 t.kr.	2016 t.kr.	2015 t.kr.
<u>0</u>	<u>0</u>	<u>899.800</u>	<u>903.900</u>
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme			
Sikkerhedsstillelse kan udløses ved manglende overholdelse af betalingsfrister.			
Andre økonomiske forpligtelser			
Forpligtelser ifølge eksterne operationelle leasingkontrakter vedrørende bygninger og biler			
<u>57</u>	<u>136</u>	<u>136</u>	<u>57</u>

Modervirksomheden er sambeskattet med FED 1 og FED 2. Som administrationsselskab hæfter virksomheden ubegrænset og solidarisk med FED 1 og FED 2 i sambeskatningen for danske selskabsskatter på udbytte inden for sambeskatningskredsen. Skyldige selskabsskatter inden for sambeskatningskredsen udgør 1.558 t.kr. pr. 31. december 2016.

Moderselskab		Koncern	
2015 t.kr.	2016 t.kr.	2016 t.kr.	2015 t.kr.
18. Ændring i driftskapital			
1.069	302	-1.029	508
1.170	-1.618	-7.441	416
34	0	178	3.122
<u>2.273</u>	<u>-1.315</u>	<u>-8.292</u>	<u>4.046</u>

19. Finansielle instrumenter og risici

Koncernen er i forbindelse med anvendelse af finansielle instrumenter eksponeret overfor kreditrisici, likviditetsrisici og markedsrisici.

Koncernens bestyrelse har det overordnede ansvar for etablering af en politik for overvågning af koncernens risici. Bestyrelsen og direktionen overvåger løbende renteutviklingen. Bestyrelsen beslutter løbende at afdække renterisici, såfremt bestyrelsen forventer rentestigninger af længerevarende karakter.

Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af finansielle risici vedrørende drift og finansiering.

Noter til koncern- og årsregnskab

Kreditrisici

Kreditrisici er risikoen for finansielle tab såfremt lejere eller modparter til et finansielt instrument ikke kan opfylde deres kontraktuelle forpligtelser. Koncernens kreditrisici knytter sig til primære finansielle aktiver.

Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt lejer eller modpart. Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at alle større lejere og andre modparter løbende kredittvurderes.

Koncernen har fra sine lejere modtaget deposita på 26.887 t.kr. (2015: 26.709 t. kr.) til afdækning af kreditrisici vedrørende lejerne.

Den maksimale kreditrisiko er afspejlet i de regnskabsmæssige værdier af de enkelte finansielle aktiver, der indgår i balancen, inklusive finansielle derivater.

Koncernen har forfaldne ikke værdiforringede tilgodehavender fra lejere på 357 t. kr. (2015: 69 t. kr.) som er sikret ved garanti eller deposita.

Koncernens likvide beholdninger består af indeståender i danske pengeinstitutter. Der vurderes ikke at være nogen væsentlig kreditrisiko tilknyttet likviderne. Koncernen vurderer kontinuerligt, i hvilke pengeinstitutter der kan placeres kontante indskud og har fastsat grænser for indskuddets størrelse i hvert enkelt institut.

Likviditetsrisici

Likviditetsrisikoen er risikoen for, at koncernen ikke kan indfri sine finansielle forpligtelser i takt med at de forfalder.

Det er koncernens politik at foretage låneoptagelse med pant i ejendommene ved 30-årige realkreditlån med 10-års udsat amortisering. I løbet af året er Koncernens gældsportefølje med Realkredit Danmark (587,0 mio. kr.) blevet refinansieret. Lån i erhvervsjendomme er omlagt til 20 -årige annuitetslån, mens lån i boligjendomme er omlagt til 30 -årige annuitetslån. Halvdelen af låneporteføljen er etableret med 10 års indledende afdragsfrihed fra den 1. januar 2017.

Om koncernens finansielle forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige forfaldstidspunkter:

Kategori	Koncern			
	Forfaldstidspunkt			
	0-1 år mio. kr.	1-5 år mio. kr.	> 5 år mio. kr.	Total mio. kr.
Prioritetsgæld	-30	-128	-718	-876
Leverandørgæld	-1	0	0	-1
Ikke afledte finansielle instrumenter	-31	-128	-718	-877
Afledte finansielle instrumenter	-2	0	0	-2
I alt	-33	-128	-718	-879

Noter til koncern- og årsregnskab

Forfaldne beløb er baseret på udiskonterede pengestrømme inkl. renter

Markedsrisici

Markedsrisici er risikoen for at ændringer i markedspriser såsom valutakurser og renter påvirker koncernens resultat eller værdien af dets besiddelse af finansielle instrumenter.

Valutarisici

Koncernen optager udelukkende lån i danske kroner og er således ikke eksponeret over for ændringer i valutakurser.

Renterisici

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i renteniveau. Bestyrelsen følger nøje udviklingen på de finansielle markeder og overvejer, hvornår og i hvilket omfang det vil være relevant med indgåelse af rentesikringsaftaler.

For at reducere sårbarheden på koncernens låneportefølje overfor en eventuel rentestigning, har bestyrelsen i 2012 besluttet at øge låneporteføljens varighed.

Koncernen har derfor indgået tre renteswaps á 87,0 mio. kr. til en fast rente i perioden 29. juni 2012 til 30. juni 2017 på henholdsvis 1,88, 1,74 og 1,46 pct. p.a. Den gennemsnitlige varighed på Koncernens låneportefølje er herefter 0,52 år sammenholdt med 0,83 år ved udgangen af 2015.

I forhold til ejendomsporteføljens værdi udgør gælden (Loan To Value, LTV) ultimo året 65,9 pct. (2015: 67,8 pct.). Med henblik på bedst muligt at sikre koncernens evne til gældsservicering og refinansiering, har bestyrelsen besluttet et langsigtet LTV mål på omkring 60 pct.

Ultimo 2016 udgør den gennemsnitlige vægtede rentesats inklusiv bidrag på koncernens realkreditgæld 1,96 pct. (2015: 1,87 pct.) En ændring på 1,0 procentpoint i det generelle renteniveau vil medføre en ændring i koncernens årlige renteomkostninger før skat på ca. 7,8 mio. kr. (2015: 7,8 mio. kr.).

	Årlig renteomkostning i t. kr.	Ændring i årlig renteomkostning i t.kr.	Varighed i år	Ændring i værdi af gældsportefølje i t. kr.	Ændring i resultat før skat t. kr.
1 % rentefald	3.634	-6.902	0,52	3.915	2.987
1 % rentestigning	17.438	6.902	0,52	-3.361	-3.541
Nuværende rente	10.536	0	0,52	0	0

Baseret på netto rentebærende gæld indregnet 31. december 2016.

Noter til koncern- og årsregnskab

Koncern

	2016	2015
	<u>mio. kr.</u>	<u>mio. kr.</u>
Kategorier af finansielle instrumenter		
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	0	0
Likvider og tilgodehavender	65	137
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	3	6
Finansielle forpligtelser, der er henført til dagsværdi over resultatopgørelsen	695	784
Finansielle forpligtelser, anden gæld m.v	37	47

De regnskabsmæssige værdier for udlån/tilgodehavender og forpligtelser til amortiseret kostpris svarer til dagsværdi

Kapitalstyring

Aktiekapitalen

Aktiekapitalen består 2.741.107 aktier á nominelt 2 kr. Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsning.

Kapitalstruktur

Koncernen vurderer kontinuerligt sin kapitalstruktur, herunder forholdet mellem selskabskapital og fremmedkapital. I den forbindelse vurderes den hensigtsmæssige belåning løbende, blandt andet under indtryk af forskellen mellem det startafkast, der kan opnås ved investering i ejendomme og på den forrentning, der kræves af fremmedkapitalen.

Det er koncernens politik, at kapitalfrembringelse samt placering af overskudslikviditet styres centralt af koncernen.

Dagsværdi af finansielle instrumenter

Koncernen måler som beskrevet i anvendt regnskabspraksis gæld vedrørende investeringsejendomme til dagsværdi. Prioritetsgæld er baseret på seneste noterede børskurser og vedrører niveau 1 i dagsværdihierarkiet. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter beregnes ved hjælp af værdiansættelsesmetoder så som tilbagediskonterede pengestrøms- eller optionsmodeller. De afledte finansielle instrumenter vedrører niveau 2 i dagsværdihierarkiet. Dagsværdien af øvrige finansielle aktiver og forpligtelser svarer i al væsentlighed til regnskabsmæssig værdi.

Noter til koncern- og årsregnskab

20. Nærtstående parter

Nærtstående parter med kontrol

Der findes ingen parter med bestemmende indflydelse på selskabet.

Transaktioner med nærtstående parter

Nærtstående parter i koncernen omfatter bestyrelsen, direktionen samt selskabets dattervirksomheder, som er angivet i note 9. Transaktionerne er gennemført på markedsmæssige vilkår.

Transaktioner med bestyrelsen

Der har, bortset fra bestyrelsesvederlag som anført i note 3, ikke været transaktioner med bestyrelsens medlemmer i 2016.

Transaktioner med direktionen og dennes tilknyttede selskaber

Der har, bortset fra ledelsesvederlag som anført i note 3, ikke været transaktioner med direktionen i 2016. Der har i 2016 været gennemført transaktioner med Cura Management A/S på i alt 63 t.kr.

Transaktioner med tilknyttede virksomheder

Der har i årets løb været gennemført følgende transaktioner med selskabets dattervirksomheder.

Moderselskab

2015	2016	
t.kr.	t.kr.	
		Transaktioner med tilknyttede virksomheder
7.571	7.599	Salg af administrationsydelser
3.285	3.187	Finansielle indtægter
<u>140.488</u>	<u>153.751</u>	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder
<u>151.344</u>	<u>164.537</u>	
		Transaktioner med direktionens tilknyttede selskaber
121	0	Salg af administrationsydelser
<u>57</u>	<u>63</u>	Fremleje af administrationslokaler
<u>178</u>	<u>63</u>	

21. Aktionærforhold

Selskabet har registreret følgende aktionærer med mere ned 5,00 pct. af selskabskapitalens stemmeret-tigheder eller pålydende værdi:

Noter til koncern- og årsregnskab

AP Pension, Østbanegade 135, 2100 København Ø

Som offentliggjort ved børsmeddelelse af 28. oktober 2016 har AP Pension samme dato oplyst, at AP Pension besidder 684.139 aktier á DKK 2 pr. stk. svarende til nominelt DKK 1.368.278, som udgør 24,96 % af den samlede aktiekapital og 25,98 % af det samlede antal stemmer.

Investeringselskabet Artha Optimum A/S

Som offentliggjort ved børsmeddelelse af 4. februar 2016 har Artha Optimum A/S samme dag oplyst, at Artha Optimum besidder 100.000 aktier á DKK 2 pr. stk. svarende til nominelt DKK 200.000, som udgør 3,65 % af den samlede aktiekapital og det samlede antal stemmer i Selskabet. Samtidig har Artha Optimum A/S oplyst, at Artha Optimum A/S ved fuldmagt har fået overført ret til at udøve yderligere stemmerettigheder tilknyttet aktiebesiddelser i Selskabet. Stemmerne tilknyttet til Artha Optimum A/S aktiebesiddelser sammenlagt med stemmerettighederne, som Artha Optimum A/S har fået overført, udgør 142.198 stemmer, tilknyttet 142.198 aktier á DKK 2 pr. stk. svarende til nominelt DKK 284.396, som udgør 5,19 % af den samlede aktiekapital og det samlede antal stemmer i Selskabet. Fuldmagten kan til enhver tid tilbagekaldes.

22. Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt en række regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Fast Ejendom Danmark på tidspunktet for offentliggørelsen af koncernens årsrapport for 2016.

De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag forventes implementeret i takt med, at de bliver obligatoriske for Fast Ejendom Danmark A/S. Den forventede effekt af implementeringen af IFRS 9, IFRS 15 og IFRS 16 vurderes uvæsentlig.

23. Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen og frem til i dag indtruffet begivenheder, som i væsentlig grad påvirker resultatet eller balancen.

Noter til koncern- og årsregnskab

24. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 29. marts 2017 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse.

Årsrapporten forelægges selskabets aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 20. april 2017.

25. Bestyrelsens tillidshverv, kapitalbesiddelser og valgbarhed i selskabet

I medfør af selskabets vedtægter vælges bestyrelsesmedlemmer for tiden indtil næste ordinære generalforsamling. Genvalg af bestyrelsens medlemmer kan finde sted.

Til bestyrelsen kan kun vælges personer, som er yngre end 70 år på valgtidspunktet. Bestyrelsesmedlemmer afgår senest på førstkommende generalforsamlingen efter, at de er fyldt 70 år.

Bestyrelsesformand, cand. polit. Niels Roth (1957)

Ejer 5.000 stk. aktier i selskabet. Niels Roth er direktør i Zira Invest II ApS og Zira Invest III ApS, formand for bestyrelsen for TK Development A/S, Friheden Invest A/S, Small Cap Danmark A/S, Investeringsforeningen Small Cap Danmark, Porteføljeselskab A/S, samt medlem af bestyrelsen for Realdania, Arvid Nilsens Fond, A/S Rådhusparken og A/S Sadolinparken.

Næstformand, cand. polit. Flemming Borreskov (1949)

Ejer 7.000 stk. aktier i selskabet. Flemming Borreskov er formand for bestyrelsen i Catalytic Society A/S og Atlantic Marine Protein A/S, medlem af bestyrelsen i Mandag Morgen Fonden og Foreningen BloxHub samt præsident for International Federation for Housing and Planning (IFHP).

Bestyrelsesmedlem, cand. oecon Peter Olsson (1966)

Ejer ikke aktier i selskabet. Peter Olsson er direktør i AP Ejendomme A/S og AP Ejendomme og Projekter ApS, Komplementarselskabet Nordbassinet ApS, Udviklingsselskabet af 1. juni 2015 A/S, Engholmene ø A ApS, og Trekronergade 88-94, Valby ApS, formand for bestyrelsen i Engholmene ø A ApS, K/S Engholmene, K/S Kristensen Partners I, samt medlem af bestyrelsen for P/S Nordbassinet, SPF III MPC I P/S, Dansk Farmland K/S, Britannia Invest A/S, Dansk Ejendomsfond 1 A/S, Ejendomsselskabet OMP 11 P/S, P/S Amerika Plads C, Komplementarselskabet Amerika Plads C ApS, Udviklingsselskabet af 1. juni 2015 A/S, Havneøen 1 P/S, Komplementarselskabet Havneøen 1 ApS og Komplementarselskabet OMP ApS.

Peter Olsson er ikke-uafhængigt medlem af bestyrelsen gennem sit ansættelsesforhold med AP Ejendomme ApS, idet AP Pension ejer mere end 20 % af aktierne i Selskabet jf. note 21.