



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

Fast Ejendom Danmark A/S

Årsrapport 2015

11. regnskabsår

Vedtaget på Selskabets ordinære generalforsamling den 20. april 2016

Som dirigent

Henrik Thal Jantzen

Advokat

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Selskabsoplysninger	2
Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors erklæringer	4
Hoved- og nøgletal	6
Ledelsesberetning	
Overblik	7
Koncernoversigt og definitioner	8
Hovedaktiviteter	8
Årets resultater og formue	9
Begivenheder i 2015	10
Det danske ejendomsmarked ultimo 2015	10
Øvrige forhold	19
Begivenheder efter statusdagen	20
Forventninger til 2016	20
Indre værdi	20
Særlige risici	21
Væsentlige samarbejdsaftaler	21
Forsikringsforhold	21
Udbytte og udbyttepolitik	21
Påvirkning af det eksterne miljø	22
Selskabsforhold	22
Redegørelse for virksomhedsledelse	22
Måltal for det underrepræsenterede køn	25
Koncern- og årsregnskab	
Totalindkomstopgørelse for 2015	26
Balance pr. 31. december 2015	27
Opgørelse af egenkapital	29
Pengestrømsopgørelse	31
Noteoversigt	32

Selskabsoplysninger

Fast Ejendom Danmark A/S

Rådhusvej 13

2920 Charlottenlund

CVR 28 50 09 71

Hjemsted: Gentofte

Telefon: 36 94 44 36

Telefax: 36 94 40 10

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 2016 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 2015 for Fast Ejendom Danmark A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens og Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af Koncernens og Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015.

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 30. marts 2016

Direktion

Lars Frederiksen

Bestyrelse

Niels Roth
formand

Flemming Borreskov
næstformand

Peter Olsson

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i Fast Ejendom Danmark A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Fast Ejendom Danmark A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015, der omfatter totalindkomstopgørelse, balance, opgørelse af egenkapital, 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 danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

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 danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens og Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af Koncernens og Selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Frederiksberg, den 30. marts 2016

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR 30 70 02 28

Peter Gath
statsaut. revisor

Kennet Hartmann
statsaut. revisor

Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletal

Koncernens hoved- og nøgletal

t.kr.

	2015	2014	2013	2012	2011
Hovedtal					
Totalindkomstoppgørelse					
Lejeindtægter	80.543	72.772	81.242	82.967	84.845
Resultat af ejendommenes drift	51.895	44.185	56.271	56.000	63.211
Værdireguleringer af investeringsejendomme	4.600	-18.800	-65.900	-84.466	-34.188
Administrationsomkostninger	-9.249	-5.998	-8.274	-5.992	-6.092
Resultat af primær drift	47.246	19.387	-17.903	-34.458	22.931
Finansielle poster, netto	-11.971	-12.377	-11.851	-25.029	-21.176
Resultat før skat	35.275	7.010	-29.754	-59.487	1.755
Resultat før skat ekskl. dagsværdireguleringer	30.675	25.810	36.146	24.979	35.943
Årets resultat	32.971	6.234	-39.220	-47.231	-75
Balance					
Langfristede aktiver	955.404	953.093	972.646	1.046.856	1.114.300
Kortfristede aktiver	138.733	105.006	80.157	5.476	5.969
Selskabskapital	5.482	5.482	5.482	3.000	2.500
Egenkapital	263.650	230.679	224.445	214.519	210.750
Langfristede gældsforpligtelser	801.129	807.740	787.851	785.337	786.042
Kortfristede gældsforpligtelser	29.358	19.680	40.507	52.476	123.477
Balancesum	1.094.137	1.058.099	1.052.803	1.052.332	1.120.269
Investering i langfristede aktiver	39	35	0	4.766	3.288
Antal aktier i omløb, stk.	2.741.107	2.741.107	2.741.107	3.000	2.500
Nøgletal					
Ejendomsafkast før værdiregulering (Afkastgrad 1) (pct.)	4,4	4,0	4,8	4,6	5,0
Ejendomsafkast efter værdiregulering (Afkastgrad 2) (pct.)	4,9	2,0	-1,8	-3,2	2,0
Årets forrentning målt på indre værdi *)	14,3	2,8	-12,2	-15,2	0,0
Forrentning af egenkapital (pct.) *)	13,3	2,7	-17,9	-22,2	0,0
Areal ultimo (kvm.) **)	158.736	158.736	161.936	161.936	161.936
Udlejningsgrad (pct.)	91,5	81,7	81,8	86,3	85,1
Gennemsnitligt vægtet afkastkrav (pct.)	7,3	7,3	7,1	7,1	6,9
Resultat af ejendomme (kr. pr. udlejet kvm.)	360	405	499	401	459
Husleje (kr. pr. kvm) *)	559	667	720	594	616
Resultat af ejendomme inkl. værdiregulering (kr. pr. kvm.)	392	233	-85	-204	211
Dagsværdi af ejendomme (kr. pr. kvm.) *)	6.013	5.984	5.982	6.389	6.881
Omkostningsprocent (pct.) *)	0,97	0,63	0,85	0,57	0,55
Indre værdi *)	96,18	84,16	81,88	71.507,00	84.300,00
Indre værdi (Foreningen Fast Ejendom)	-	-	-	93,29	100,79
Børskurs	65,00	47,00	45,00	-	-
Børskurs (Foreningen Fast Ejendom)	-	-	-	55,00	38,50
Resultat pr. aktie (kr.) *)	12,03	2,27	-14,31	-18.885,00	-30,00
Resultat pr. foreningsbevis (kr.) (Foreningen Fast Ejendom)	-	-	-	-15,53	0,17
Gennemsnitlig lånerente (pct.)	1,80	1,56	1,68	1,64	2,14
Loan to Value	67,8	71,9	73,5	75,7	70,2
Gennemsnitlig antal ansatte	7	3	0	0	0

Definitioner og beregningsformler fremgår af note 1 under anvendt regnskabspraksis.

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

***) Nedsættelse af antal kvm ultimo 2014 skyldes nedrivning af lagerhal.

Ledelsesberetning

Overblik

I løbet af 2015 har både den generelle økonomiske udvikling og forholdene på det danske ejendomsmarked været præget af en vis optimisme. Forventningerne til den økonomiske udvikling i Danmark er fortsat positive, om end der ventes en relativ beskeden realvækst i de kommende år.

Det danske ejendomsmarked har i 2015 været præget af en god efterspørgsel efter lejemål. Lejeniveauerne ligger dog generelt fortsat under niveauet før finanskrisen.

Også i Fast Ejendom Danmark's portefølje, der primært består af ejendomme uden for de større byområder, er der gennem 2015 konstateret en stigende efterspørgsel efter lejemål. Det er i løbet af 2015 således lykkedes at øge udlejningsgraden markant fra 81,7 pct. primo året til 91,5 pct. ultimo året.

Som følge af den forbedrede udlejningssituation er resultatet af ejendommenes drift steget fra 44,2 mio. i 2014 til 51,9 mio. i 2015. Kombineret med en positiv værdiregulering af Selskabets ejendomme og fortsat lave finansieringsomkostninger har Selskabet i 2015 realiseret et overskud efter skat på 33,0 mio. kr. (2014: 6,2 mio. kr.)

Årets resultat medfører en forrentning af egenkapitalen med 13,3 pct. Bestyrelsen betragter årets resultat som tilfredsstillende.

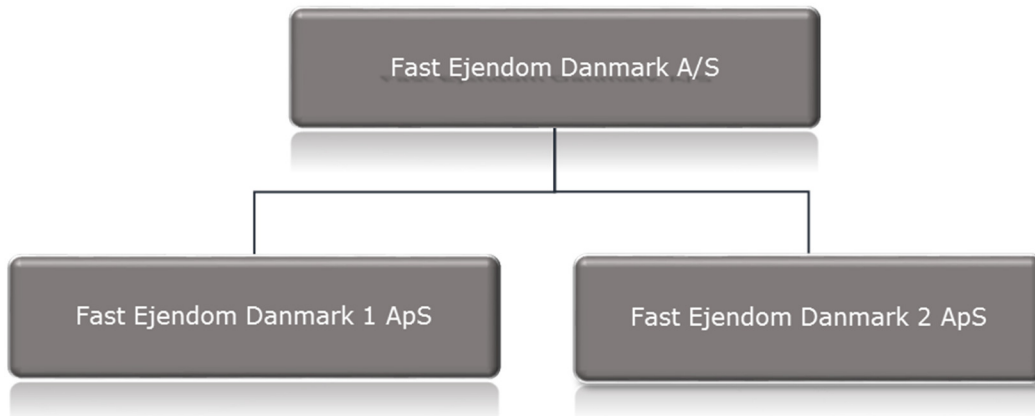
Selskabet genererer fortsat et attraktivt cash flow. Således steg pengestrøm fra driftsaktivitet fra 26,6 mio. kr. i 2014 til 33,3 mio. kr. i 2015.

Selskabet har i løbet af 2015 opbygget en egen organisation, der nu internt håndterer både administration, drift og til dels udlejning af ejendomsporteføljen. Ansættelsen af egne medarbejdere har betydet, at Selskabet er kommet tættere på sine lejere og hurtigere kan agere på ændrede ønsker og behov.

I det følgende gennemgås og kommenteres årets resultater nærmere.

Ledelsesberetning

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.

Koncernen blev stiftet som forening (Foreningen Fast Ejendom f.m.b.a.) den 24. februar 2005 men omstruktureret til et aktieselskab i 2013. Perioden 1. januar – 31. december 2015 er Selskabets 11. regnskabsår.

Ledelsesberetning

Årets resultater og formue

Ejendommenes lejeindtægter udgør 80,5 mio. kr. i 2015 mod 72,8 mio. kr. i 2014. Stigningen skyldes primært den forbedrede udlejningssituation.

De samlede **driftsomkostninger** er uændret 28,6 mio. kr. (2014: 28,6 mio. kr.). Årets ombygninger og renoveringer af lejemål i forbindelse med genudlejning og forlængelse af eksisterende lejekontrakter er indeholdt i de samlede driftsomkostninger og udgør 12,3 mio. kr. (2014: 8,8 mio.) Omkostningerne til ombygninger og renoveringer er primært steget i 2015 som følge af genudlejning af en række, større ledige lejemål.

Ejendommenes driftsresultat (lejeindtægter med fradrag af driftsomkostninger) er et overskud på 51,9 mio. kr. mod 44,2 mio. kr. i 2014.

Årets administrationsomkostninger blev 9,2 mio. kr. mod 6,0 mio. kr. i 2014. Stigningen skyldes etableringen af egen ejendomsadministration. Det gennemsnitlige antal fuldtidsansatte er af samme årsag steget fra 3 i 2014 til 7 i 2015.

Resultatet før værdiregulering, finansielle poster og skat er 42,6 mio. kr. (2014: 38,2 mio. kr.). I årsrapporten for 2014 var bestyrelsens forventning til resultatet før finansiering i 2015 på 40 mio. kr. Ved børsmeddelelse af 29. oktober 2015 justerede bestyrelsen forventningen til "godt 40 mio. kr."

Årets finansielle omkostninger, opgjort netto, er -12,0 mio.kr (2014: -12,4 mio.kr.). Heraf udgør årets renteudgifter netto -14,1 mio. kr. (2014: -12,2 mio. kr.), mens dagsværdiregulering af renteswaps udgør 2,0 mio. kr. (2014: -2,5 mio.kr.) og af prioritetsgæld 0,1 mio. kr. (2014: 2,3 mio. kr.)

Koncernens resultat efter skat er herefter et overskud på 33,0 mio. kr. (2014: 6,2 mio. kr.)

Koncernens pengestrøm fra driftsaktivitet udgør i året 33,3 mio. kr. (2014: 26,6 mio. kr.)

I løbet af året er **udlejningsgraden**, målt på lejeværdi, steget markant fra 81,7 pct. primo året til 91,5 pct. ved årets slutning. Udviklingen i udlejningssituationen er nærmere beskrevet nedenfor.

Selskabet har med bistand fra et eksternt valuarfirma i november 2015 foretaget en vurdering af **dagsværdien af Koncernens ejendomsportefølje**. Bestyrelsen besluttede på basis af denne vurdering, at foretage en opskrivning af porteføljens dagsværdi med samlet 4,6 mio. kr. (2014: -18,8 mio. kr.). Værdiansættelsesprocessen er nærmere beskrevet nedenfor.

Ledelsesberetning

Ejendommenes dagsværdi udgør herefter ultimo året 954,5 mio. kr. (2014: 949,9 mio. kr.) Det gennemsnitlige krav til ejendommenes forrentning, målt som den interne rente over 10 år, udgør 7,3 pct. (2014: 7,3 pct.).

Egenkapitalen udgør ultimo året 263,7 mio. kr. (2014: 230,7 mio. kr.). Stigningen i Selskabets egenkapital hidrører fra årets resultat på 33,0 mio. kr.

Koncernens indre værdi per aktie udgør ultimo året 96,18 (2014: 84,16).

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke betales **udbytte** for regnskabsåret 2015.

Begivenheder i 2015

Det danske ejendomsmarked ultimo 2015

Brugermarkedet i Hovedstadsområdet

Gennem de seneste år har tomgangen på kontorlokaler i københavnsområdet været relativt høj. Ifølge ejendomsstatistikken Oline.dk, der har over 140 af landets største erhvervsmæglere som medlemmer, var den arealmæssige tomgang i Københavnsområdet 14,4 pct. i 2. kvartal 2014. Herefter faldt tomgangen de følgende tre kvartaler til 12,7 pct. i 1. kvartal 2015. I 2. og 3. kvartal 2015 steg tomgangen i københavnsområdet ifølge statistikken mærkbart til lige under 14 pct., hvilket overraskede de fleste markedsagtgere.

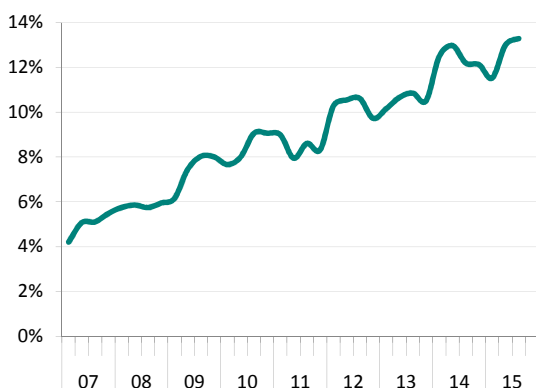
Fra 1. januar 2015 gav Oline.dk mulighed for, at andre end mæglere kunne registrere ledige lokaler på Oline.dk. Denne ændring betyder, at statistikken er blevet mere dækkende, men samtidig er der sket et databrud, som vanskeliggør sammenligninger i tomgangstal fra før til nu.

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

For lager- og logistikejendomme i hovedstadsområdet (11,7 pct. af Selskabets ejendomsportefølje) har markedstomgangen 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 pct. ved indgangen til 4. kvartal 2015.

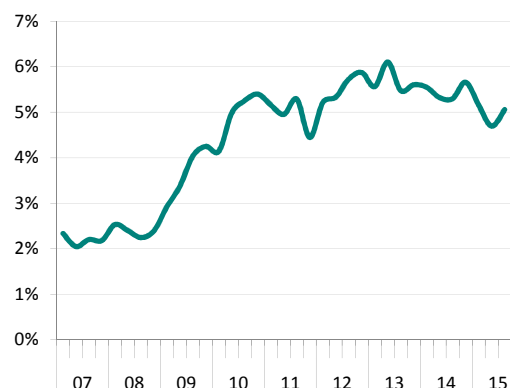
Ledelsesberetning

Tomgang, kontor, hovedstadsområdet



Kilde: Oline

Tomgang, lager og industri, hovedstadsområdet

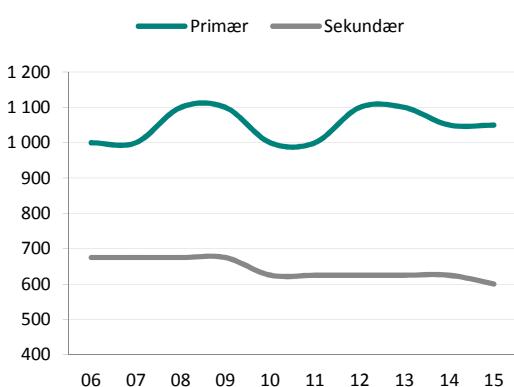


Kilde: Oline

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. Ifølge ejendomsmæglerfirmaet Sadolin & Albæk ligger markedslejen i niveauet 1.100 kr. pr. m² for primære ejendomme og omkring 600 kr. pr. m² for sekundære ejendomme.

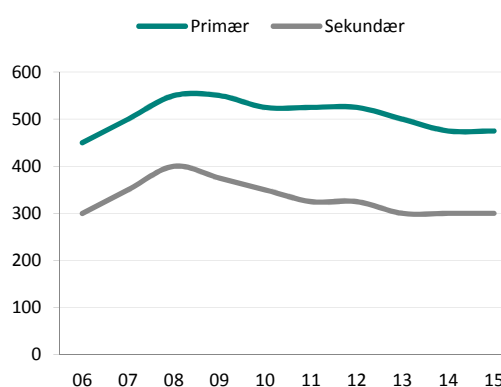
For lager- og logistikejendomme ligger lejeniveauet omkring 500 kr. pr. m² for primære ejendomme og omkring 300 kr. pr. m² for sekundære ejendomme.

Kontorleje, Brøndby, Glostrup, Herlev



Kilde: Sadolin & Albæk (2015 = ultimo 2014)

Lager-/logistikleje, Brøndby, Glostrup, Herlev



Kilde: Sadolin & Albæk (2015 = ultimo 2014)

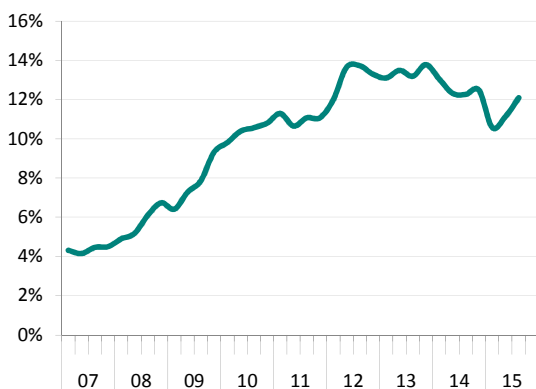
Brugermarkedet i Aarhus

Mens kontortomgangen har været stigende i København, har der i Aarhus været tale om en stabilisering og efterfølgende faldende tendens. Stigningen i det seneste kvartal kan formodentlig også henføres til det før omtalte databrud, og markedet vurderes af de fleste markedsagttagere at være i klar bedring.

Ledelsesberetning

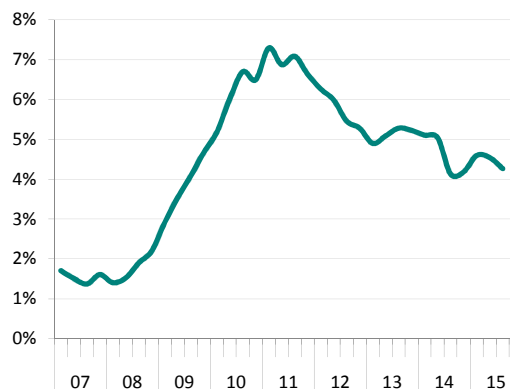
For lager- og logistikejendomme i Aarhus (12,7 pct. af Selskabets ejendomsportefølje) udgjorde markeds- tomgangen uændret ca. 4 pct. ved indgangen til 4. kvartal 2015. Erhvervsområdet i Aarhus syd (Viby J), hvor Selskabet har investeret i en række ejendomme, har dog udvist ganske pæne udlejningstakter de seneste 12 måneder efter betydelige leje- og pristilpasninger efter finanskrisen.

Tomgang, kontor, Aarhus



Kilde: Oline

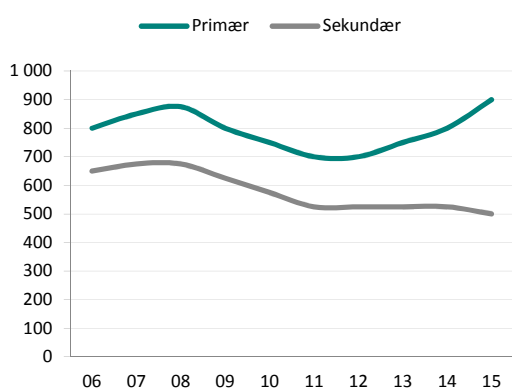
Tomgang, lager og industri, Aarhus



Kilde: Oline

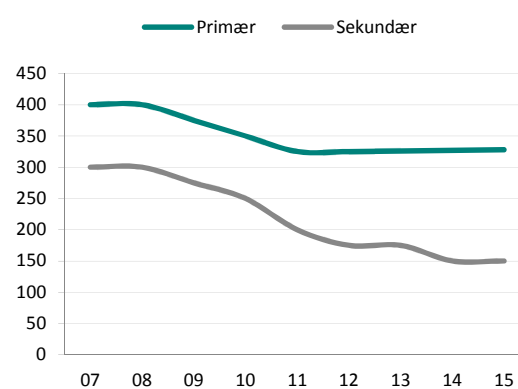
For kontorejendomme i Århus er forskellen mellem lejen for primære og sekundære ejendomme steget i de seneste 12 måneder som følge af lejernes krav til bygningernes effektivitet og kvalitet. Kontorlejen ligger ifølge Sadolin & Albæk nu på ca. 900 kr. pr. m² for primære ejendomme og omkring 500 kr. pr. m² for sekundære ejendomme. For lager- og logistikejendomme synes lejeniveauet at have stabiliseret sig omkring 350 kr. pr. m² for primære ejendomme og omkring 150 kr. pr. m² for sekundære ejendomme.

Kontorleje, Viby og Holme



Kilde: Sadolin & Albæk (2015 = ultimo 2014)

Lager-/logistikleje, Viby og Holme



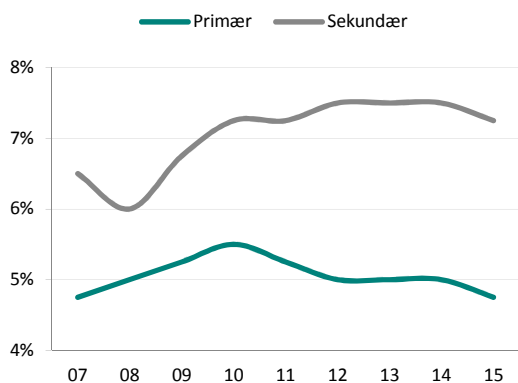
Kilde: Sadolin & Albæk (2015 = ultimo 2014)

Ledelsesberetning

Investeringsmarkedet i hovedstadsområdet

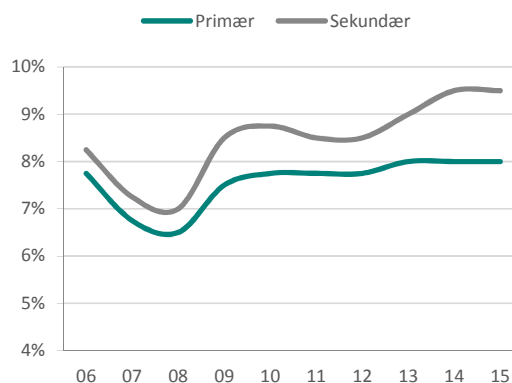
Investormarkedet har været meget stærkt i 2015, og antallet af transaktioner har været stigende. Afkastet på primære kontorejendomme lå i begyndelsen af 2015 på ca. 4,75 pct., men er i løbet af året faldet til ca. 4,50 pct. Også markedet for sekundære ejendomme har set en bedring med faldende afkast til følge.

Nettostartafkast, kontor, København uden for CBD



Kilde: Sadolin & Albæk (2015 = ultimo 2014)

Lager og logistik, korte kontrakter, Hovedstadsområdet



Kilde: Sadolin & Albæk (2015 = ultimo 2014)

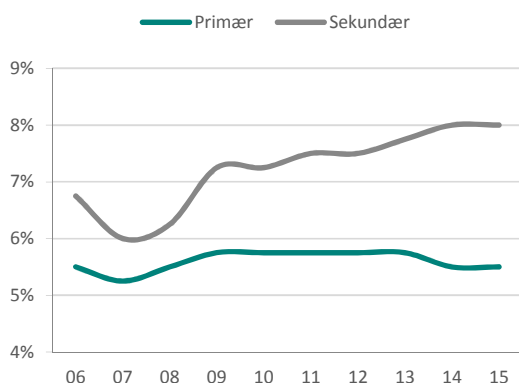
Aarhus

Markedet i Aarhus har set en udvikling nogenlunde svarende til København, og der har kunnet konstateres faldende afkastkrav for primært beliggende kontorejendomme udlejet til bonitetsstærke lejere. For de sekundære ejendomme ligger afkastkravet fortsat noget højere.

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.

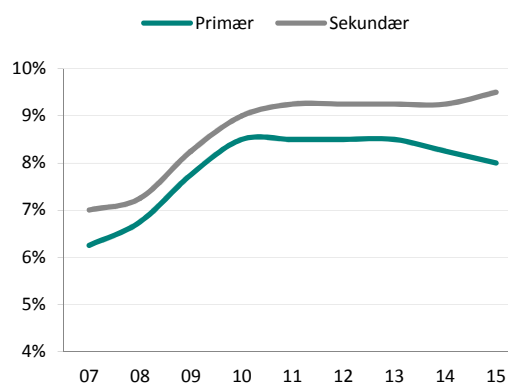
Ledelsesberetning

Nettostartafkast, kontor, Aarhus uden for Ringvejen



Kilde: Sadolin & Albæk (2015 = ultimo 2014)

Lager og logistik, korte kontrakter



Kilde: Sadolin & Albæk (2015 = ultimo 2014)

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. Det skyldes primært den betydelige udlejningsrisiko, der er til stede i dette segment. Hertil kommer yderst vanskelige finansieringsvilkår for ejendomme beliggende uden for de traditionelle vækstcentre.

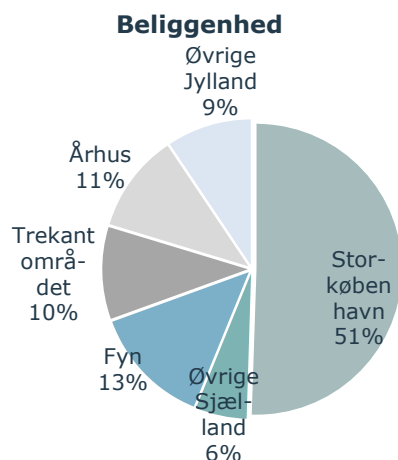
Koncernens porteføljesammensætning

Koncernen ejede ved årsskiftet 2015/16 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 tomgang og korte til mellemlange lejekontrakter.

Porteføljen er koncentreret i Storkøbenhavn, Fyn, Århus og Trekantområdet. Koncernens største ejendom udgør 14,1 pct. af den samlede ejendomsværdi (2014: 15,0 pct.).

Ledelsesberetning

Porteføljesammensætning fordelt på beliggenhed ultimo 2015



Kilde: Egne tal

Porteføljesammensætning fordelt på ejendomstype ultimo 2015

Ejendomstype (pct. af værdi)	Andel	Langsigtet ramme
Bolig	14,0	0-20
Kontor	38,3	20-60
Lager og produktion	42,3	20-60
Detail	5,3	0-20
Øvrigt	0,1	0-20
Total	100,0	

Kilde: Egne tal

Udlejning af Koncernens ejendomme

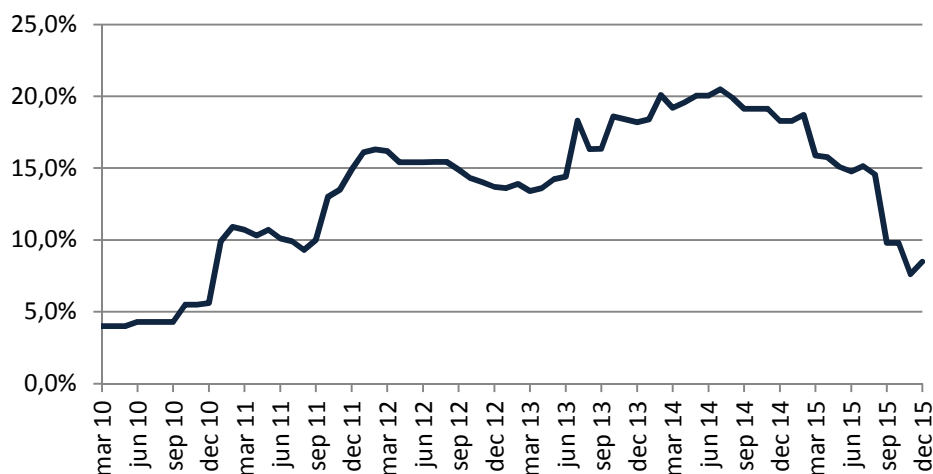
I løbet af året er udlejningsgraden målt på lejeværdi steget markant fra 81,7 pct. primo året til 91,5 pct. ved årets slutning svarende til en tomgang på 8,5 pct. I løbet af 2015 er der således udlejet i alt 36.301 m², mens der i samme periode er fraflyttet 3.909 m².

Den forbedrede udlejningssituation er en følge dels af de forbedrede konjunkturer, dels en målrettet indsats herunder etablering af egen administration og asset management funktion. Blandt årets udlejninger er ejendommene Handelsvej 21 (11.717 m²) og Kærup Industrivej 1 (13.988 m²) der begge har stået ledige i en årrække.

Ledelsesberetning

Der er på nuværende tidspunkt opsagt lejemål med et samlet areal på 7.162 m² til fraflytning i 2016, hvoraf 1.543 m² er gendlejet pr. årsskiftet.

Tomgang 2009 – 2015 (i pct. af lejeværdi)



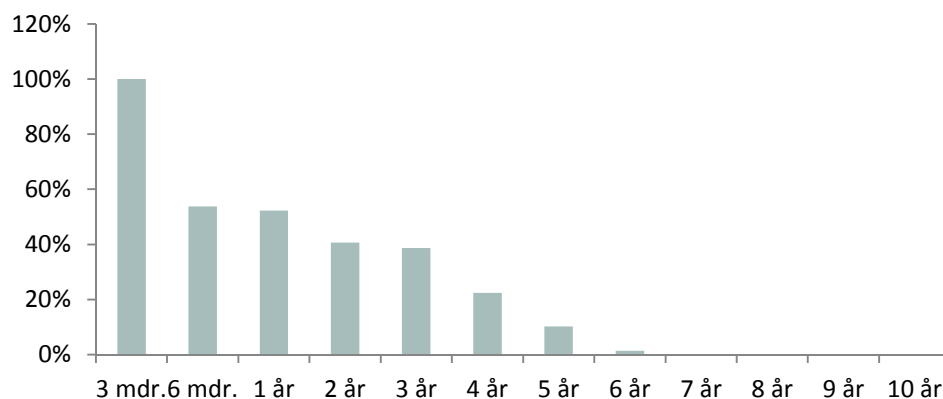
Kilde: Egne tal

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.

Lejeindtægter sikret på uopsigelige kontrakter ultimo 2015



Kilde: Egne tal

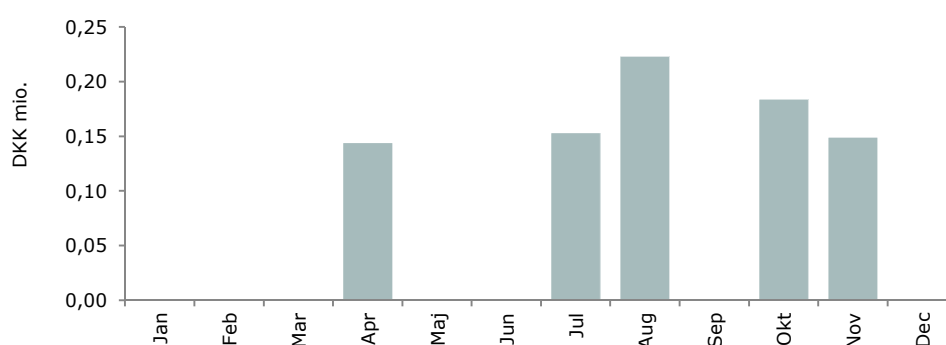
Ledelsesberetning

De 10 største lejere bidrog i 2015 med 51,9 procent af årets lejeindtægt. Heraf udgør den største lejer 8,5 procent.

Huslejerestancer har gennem hele 2015 befundet sig på et acceptabelt lavt niveau. Ultimo året udgjorde de samlede restancer 0 t. kr.

Lejerestancer, Koncernen, jan. 2015 – dec. 2015 (mio. kr.)

Huslejelejerestancer



Kilde: Egne tal

Koncernens **gældsportefølje** udgør 783,7 mio.kr. (nominel værdi) pr. 31. december 2015. Gælden er optaget som realkreditbelåning i Realkredit Danmark og Nykredit med 30 års løbetid og rentefastsættelse hver 6. måned (CIBOR 6). Ca. 2 pct. af gælden amortiseres, mens de resterende 98 pct. er optaget med udsat amortisering.

I forhold til ejendomsporteføljens værdi udgør den nettorentebærende gæld ultimo året 67,8 pct. (2014: 71,9 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 har i en årrække valgt en meget kort varighed på gældsporteføljen. Det har i lyset af det stedfundne rentefald sikret Koncernen meget lave finansieringsomkostninger. For at reducere sårbarheden på Koncernens låneportefølje over for en eventuel kommende rentestigning, indgik Koncernen 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 0,83 år ved udgangen af 2015.

Ultimo 2015 udgør den gennemsnitlige vægtede rentesats inklusiv bidrag på Koncernens realkreditgæld 1,80 pct. (2014: 1,56 pct.) En ændring på 1,0 procentpoint i det generelle renteniveau vil medføre en

Ledelsesberetning

ændring i Koncernens årlige renteomkostninger før skat på ca. 6,6 mio. kr. Bestyrelsen følger nøje udviklingen på de finansielle markeder og overvejer, hvornår og i hvilket omfang det vil være relevant med indgåelse af yderligere rentesikringsaftaler.

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 137,3 mio. kr. (2014: 102,2)

Værdiansættelse

Koncernens ejendomsportefølje er ultimo 2015 værdiansat til en dagsværdi på 954,5 mio. kr. (2014: 949,9 mio.kr.) ved et gennemsnitligt forrentningskrav på 7,3 pct. (2014: 7,3 pct.) Værdien svarer til gennemsnitligt 6.013 kr. pr. m² (2014: 5.984 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.

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 2015 er 7,3 pct. (2014: 7,3 pct.)

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 (2014: 12 måneder) på tidspunktet for udløb af uopsigelsesperioder, uanset om lejekontrakterne er opsagt eller ej. For kontrakter uden uopsigelsesperioder er tomgangsrisikoen vurderet individuelt.

Ledelsesberetning

Efter budgetperiodens udløb er der i terminalåret for alle erhvervsejendomme indlagt strukturel tomgang med 10,0 pct. (2013: 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.

Med henblik på at verificere Koncernens værdiansættelser har ejendomsmægler- og valuarfirmaet DTZ Egeskov & Lindquist A/S (DTZ) gennemgået og kommenteret værdiansættelserne på alle Koncernens ejendomme. DTZ's værdiansættelser er foretaget ud fra en forudsætning om et salg af den samlede portefølje over en periode på fire til fem år.

Ved vurdering af ejendommens værdi har DTZ anvendt en såkaldt normaliseret første års afkast – model. Denne model opgør værdien på basis af ejendommens forventede nettodriftsresultat i et typisk stabiliseret driftsår og et forrentningskrav, der er fastsat på basis af risikoen på den enkelte ejendom. Desuden foretages der tillæg og fradrag for særlige forhold, såsom mer- eller mindreleje, finansieringstillæg m.v. Ved valg af afkast har DTZ indregnet risiko for fremtidig tomgang ved et tillæg til afkastkravet.

I rapportens sammenfatning har DTZ 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 DTZs øvrige markedskendskab er det vores skøn, at porteføljen samlet set repræsenterer en værdi i intervallet:

kr. 934.000.000 – 994.000.000

Vi har ikke i forbindelse med gennemgangen af ejendommene og i udførelsen af denne opgave i øvrigt 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. ”

Bestyrelsen finder, at Koncernens interne værdiansættelse på 954,5 mio. kr. ligger komfortabelt inden for det af DTZ anførte interval.

Koncernen har i lighed med 2014 ikke **købt eller solgt** ejendomme i løbet af 2015.

Øvrige forhold

På Selskabets **ordinære generalforsamling** den 24. april 2015 blev Niels Roth, Flemming Borreskov og Peter Olsson genvalgt til bestyrelsen. En nærmere omtale af bestyrelsens tillidshverv m.v. kan findes i note 24.

Ledelsesberetning

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.

Forventninger til 2016

For året 2016 forventer bestyrelsen et resultat af primær drift før værdireguleringer og finansielle poster i niveauet 40 mio. kr. (2015: 42,6 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 2016, samt værdiregulering af Koncernens ejendomsportefølje.

Idet Koncernens ejendomme udelukkende er finansieret med 30-årige realkreditlån, er der som udgangspunkt ikke behov for refinansiering af ejendomme i løbet af 2016. Da gældsporteføljen imidlertid er optaget i årene 2006-2008 med 10 års indledende afdragsfrihed, indtræder gældsafviklingen i årene 2016 – 2018. Ledelsen har derfor igangsat forhandlinger med Koncernens realkreditinstitutterne om den fremtidige finansieringsstruktur.

Selskabets pengestrøm fra driftsaktivitet forventes i 2016 at være positiv i niveauet 28 mio. kr. (2015: 33,3 mio. kr.).

Der henvises i øvrigt til følsomhedsberegningerne i note 19.

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.

Ledelsesberetning

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- evne 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 prisudvik- ling. 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 vedligeholdel- sesarbejder og ombygningsudgifter i forbindelse med udskiftning af lejere.

Væsentlige samarbejdsaftaler

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

Forsikringsforhold

Alle ejendomme i porteføljen er forsikret til deres fulde nyværdi.

Udbytte og 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 kapi- talstruktur, 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.

Ledelsesberetning

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:

- Bestyrelsen vurderer, at Selskabets nuværende investorsammensætning ikke nødvendiggør, at Selskabet offentliggør **årsrapporter og selskabsmeddelelser på engelsk**. Selskabet vurderer jævnlige, 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.fast-ejendom.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.

Ledelsesberetning

- **Vederlagsudvalget** udgøres, 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.

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.

Ledelsesberetning

Risikovurdering

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

Bestyrelsen tager som led i risikovurderingen årligt 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. afvigelserapporter 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.

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 regnskabsaflæggelsesprocessen. 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 regnskabsaflæggelsesprocessen implementeres som planlagt. Direktionen følger op på implementeringen af konstaterede svagheder i datterselskaber og på forhold, der er omtalt i Management Letters m.v.

Ledelsesberetning

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.

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. Bestyrelsen henstiller til, at valg af medlemmer til bestyrelsen sker 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 2015

Moderselskab			Koncern	
2014 t.kr.	2015 t.kr.	Note	2015 t.kr.	2014 t.kr.
0	0	8 Lejeindtægter vedrørende investeringsejendomme	80.543	72.772
0	0	Omkostninger vedrørende investeringsejendomme	-28.648	-28.587
0	0	8 Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	4.600	-18.800
0	0	Bruttoresultat	56.495	25.385
-5.998	-9.249	3 Administrationsomkostninger	-9.249	-5.998
4.638	7.837	Andre driftsindtægter	0	0
-1.360	-1.412	Resultat af primær drift (EBIT)	47.246	19.387
1.863	30.795	9 Resultat af dattervirksomheder	0	0
5.469	3.413	4 Finansielle indtægter	2.460	4.160
-7	-100	5 Finansielle omkostninger	-14.431	-16.537
5.964	32.696	Resultat før skat	35.275	7.010
270	275	6 Skat af årets resultat	-2.304	-776
6.234	32.971	Årets resultat	32.971	6.234
0	0	Anden totalindkomst efter skat	0	0
6.234	32.971	Totalindkomst i alt	32.971	6.234
		7 Resultat pr. aktie	kr. 12,03	kr. 2,27
		7 Udvandet resultat pr. aktie	kr. 12,03	kr. 2,27
		Forslag til fordeling af årets resultat		
6.234	32.971	Overført til næste år		
6.234	32.971			

Koncern- og årsregnskab

Balance pr. 31. december 2015

Moderselskab			Koncern	
2014 t.kr.	2015 t.kr.	Note	2015 t.kr.	2014 t.kr.
0	0	8 Investeringsejendomme	954.500	949.900
23	38	Driftsmidler	38	23
23	38	Langfristede aktiver	954.538	949.923
37.912	68.707	9 Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0
137.026	137.026	Ansvarlig lånekapital til dattervirksomheder	0	0
174.937	205.733	Finansielle aktiver	0	0
3.170	866	10 Udskudt skatteaktiv	866	3.170
178.130	206.637	Langfristede aktiver	955.404	953.093
0	0	11 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	69	206
2.007	3.462	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	0	0
2.398	510	12 Andre tilgodehavender	1.220	2.431
17	106	Periodeafgrænsningsposter	168	135
4.422	4.078	Tilgodehavender	1.457	2.772
49.674	55.712	13 Likvide beholdninger	137.276	102.234
54.096	59.790	Kortfristede aktiver	138.733	105.006
232.226	266.427	Aktiver	1.094.137	1.058.099

Koncern- og årsregnskab

Balance pr. 31. december 2015

Moderselskab			Koncern	
2014 t.kr.	2015 t.kr.	Note	2015 t.kr.	2014 t.kr.
5.482	5.482	14 Selskabskapital	5.482	5.482
225.197	258.168	Overført resultat	258.168	225.197
0	0	Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	0
230.679	263.650	Egenkapital i alt	263.650	230.679
0	27	Deposita	26.709	23.587
0	0	15 Prioritetsgæld	774.420	784.153
0	27	Langfristede forpligtelser	801.129	807.740
0	0	Skyldig selskabsskat	0	810
0	0	15 Prioritetsgæld	9.564	1.344
1.221	1.430	Leverandørgæld	1.430	1.221
326	1.320	16 Anden gæld	16.886	15.930
0	0	Periodeafgrænsningsposter	1.478	375
1.547	2.750	Kortfristede forpligtelser	29.358	19.680
232.226	266.427	Passiver	1.094.137	1.058.099

Koncern- og årsregnskab

Opgørelse af egenkapital

	Koncern			
	Selskabs- kapital t.kr.	Overført resultat t.kr.	Fore- slået udbytte t.kr.	Egen- kapital t.kr.
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>
2014				
Egenkapital, primo	5.482	218.963	0	224.445
Totalindkomst i alt	0	6.234	0	6.234
Egenkapital, ultimo	<u>5.482</u>	<u>225.197</u>	<u>0</u>	<u>230.679</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.
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>
2014				
Egenkapital, primo	5.482	218.963	0	224.445
Totalindkomst i alt	<u>0</u>	<u>6.234</u>	<u>0</u>	<u>6.234</u>
Egenkapital, ultimo	<u>5.482</u>	<u>225.197</u>	<u>0</u>	<u>230.679</u>

Koncern- og årsregnskab

Pengestrømsopgørelse

Moderselskab			Koncern	
2014 t.kr.	2015 t.kr.	Note	2015 t.kr.	2014 t.kr.
-1.360	-1.415		47.246	19.387
0	0		-4.600	18.800
-2.075	2.273	18	4.046	1.699
-1.041	755		755	-1.041
-4.476	1.613	Pengestrøm fra primær drift	47.447	38.845
5.468	3.413	Finansielle indtægter	2.460	4.160
-7	-100	Finansielle omkostninger	-14.431	-16.537
0	0	Tilbageførsel af værdiregulering af prioritetsgæld	-148	-2.356
0	0	Tilbageførsel af dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	-2.004	2.493
985	4.926	Pengestrøm fra driftsaktivitet	33.324	26.605
4.800	1.124	Ændring af mellemværende med tilknyttede virksomheder	0	0
-35	-39	Køb af driftsmidler	-39	-35
4.765	1.085	Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-39	-35
0	0	Afdrag på prioritetsgæld	-1.365	-529
0	27	Deposita, lejere	3.122	-126
0	27	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	1.757	-655
5.750	6.038	Årets pengestrøm	35.042	25.915
43.924	49.674	Likvider 01.01.	102.234	76.319
49.674	55.712	Likvider 31.12.	137.276	102.234

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 2015 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 danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

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 2015. 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 markedsdato 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 gældsmetode 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 investeringsejendomme 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 balancedagen 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 2015 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

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 deklareres.

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 2015) 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 2015 er 7,3 pct. (2014: 7,3 pct.)

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 111 mio. kr. (2014: 115 mio. kr.). 45,1 pct. (2014: 47,2 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 erhvervsjendomme generelt indregnet tomgang med 12 måneder (2014: 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 2016 er budgetteret til 13,9 pct. (2015: 19,5 pct.)

Noter til koncern- og årsregnskab

Efter budgetperiodens udløb er der i terminalåret indlagt en generel, langsigtet tomgang med 10,0 pct. (2014: 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. 349 (2014: kr. 253). Den gennemsnitlige vægtede vedligeholdelsesudgift for hele porteføljen er 42 kr./m² (2014: 31 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 anmodet ejendomsmægler- og valuarfirmaet DTZ Egeskov & Lindquist A/S (DTZ) om at gennemgå og kommentere værdiansættelserne. DTZ's værdiansættelser er foretaget ud fra en forudsætning om et salg af den samlede portefølje over en periode på fire til fem år.

I rapportens sammenfatning har DTZ 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 DTZs øvrige markedskendskab er det vores skøn, at porteføljen samlet set repræsenterer en værdi i intervallet: Kr. 934.000.000 – 994.000.000

Vi har ikke i forbindelse med gennemgangen af ejendommene og i udførelsen af denne opgave i øvrigt 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.”

Honoraret, der er betalt til DTZ for dette arbejde, er uafhængigt af resultatet af værdiansættelsen.

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 30.795 t.kr. i 2015 (2014: 1.863 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

Moderselskab			Koncern	
2014	2015		2015	2014
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
3. Administrationsomkostninger				
2.178	5.583	Gager og lønninger	5.583	2.178
137	328	Pension	328	137
12	34	Andre omkostninger til social sikring	34	12
226	281	Øvrige personaleomkostninger	281	226
<u>3.445</u>	<u>3.023</u>	Andre administrationsomkostninger	<u>3.023</u>	<u>3.445</u>
<u>5.998</u>	<u>9.249</u>		<u>9.249</u>	<u>5.998</u>
3	7	Gennemsnitlig antal ansatte	7	3
Der er udbetalt bestyrelseshonorar til følgende:				
250	250	Niels Roth, formand	250	250
<u>125</u>	<u>125</u>	Flemming Borreskov, næstformand	<u>125</u>	<u>125</u>
<u>375</u>	<u>375</u>		<u>375</u>	<u>375</u>
Der er udbetalt direktionshonorar til følgende:				
<u>738</u>	<u>1.840</u>	Lars Frederiksen, direktør	<u>1.840</u>	<u>738</u>
<u>738</u>	<u>1.840</u>		<u>1.840</u>	<u>738</u>
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
Honorar til selskabets generalforsamlingsvalgte revisor for regnskabåret kan specificeres således:				
68	68	Revision	270	270
40	0	Skatterådgivning	0	40
<u>24</u>	<u>19</u>	Andre ydelser	<u>24</u>	<u>24</u>
<u>132</u>	<u>87</u>		<u>294</u>	<u>334</u>
4. Finansielle indtægter				
238	128	Renteindtægter fra bankindestående m.v.	308	426
3.853	3.285	Renteindtægter fra dattervirksomheder	0	0
1.378	0	Øvrige finansielle indtægter	0	1.378
0	0	Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter	2.004	0
<u>0</u>	<u>0</u>	Dagsværdiregulering af prioritetsgæld	<u>148</u>	<u>2.356</u>
<u>5.469</u>	<u>3.413</u>		<u>2.460</u>	<u>4.160</u>

Noter til koncern- og årsregnskab

Morderselskab		Koncern	
2014 t.kr.	2015 t.kr.	2015 t.kr.	2014 t.kr.
5. Finansielle omkostninger			
0	0	14.198	14.044
7	69	71	0
0	31	162	0
0	0	0	2.493
7	100	14.431	16.537

Dagsværdiregulering af gælden er ikke påvirket af ændringer i koncernens kreditværdighed

2014 t.kr.	2015 t.kr.	2015 t.kr.	2014 t.kr.
6. Skat af årets resultat			
1.046	2.579	0	0
-776	-2.304	-2.304	-776
270	275	-2.304	-776
Skat af årets resultat kan forklares således:			
-1.461	-7.684	-8.289	-2.174
Skatteeffekt af:			
456	7.237	0	0
0	0	5.839	834
1.049	576	0	338
-3	-11	-11	-3
229	157	157	229
270	275	-2.304	-776

7. Resultat pr. aktie

Beregning af resultat pr. aktie er baseret på følgende grundlag:

Resultat anvendt til beregning af resultat pr. aktie	32.971	6.234
	stk.	stk.
Gennemsnitligt antal udstedte aktier	2.741.107	2.741.107

Noter til koncern- og årsregnskab

	Koncern	
	2015	2014
	t.kr.	t.kr.
8. Investeringsejendomme		
Dagsværdi, primo	949.900	968.700
Årets dagsværdireguleringer	4.600	-18.800
Dagsværdi, ultimo	954.500	949.900
Lejeindtægter	80.543	72.772
Driftsomkostninger, ejendomme med lejeindtægter	-26.218	-23.359
Driftsomkostninger, ejendomme i tomgang	-2.430	-5.228
Driftsnetto	51.895	44.185

Koncernens investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for realkreditlån som pr. balancedatoen andrager 783.984 t.kr. (2014: 785.497 t. kr.).

Fremtidige kontraktlige minimumsydelser på uopsigelige lejekontrakter fordeler sig således:

	Koncern	
	2015	2014
	t.kr.	t.kr.
Inden for 1 år fra balancedagen	50.291	53.988
Mellem 1 og 5 år fra balancedagen	76.227	93.635
Efter 5 år fra balancedagen	980	2.000
	127.498	149.623

Noter til koncern- og årsregnskab

Moderselskab

2014 t.kr.	2015 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
-138.661	-136.798	Nedskrivninger, primo
<u>1.863</u>	<u>30.795</u>	Årets op- og nedskrivninger
<u>-136.798</u>	<u>-106.003</u>	Nedskrivninger, ultimo
<u>37.912</u>	<u>68.707</u>	Regnskabsmæssig værdi, ultimo

Navn	Hjemsted	Ejerandel		Omsæt- ning	Resultat	Aktiver	Forplig- telser
		Selskabs- kapital	og stemme- rettigheder				
Fast Ejendom Danmark 1 ApS	Gentofte	66.550	100%	71.598	29.433	896.554	836.413
Fast Ejendom Danmark 2 ApS	Gentofte	625	100%	8.681	1.363	140.378	131.812

Noter til koncern- og årsregnskab

Moderselskab		Koncern	
2014 t.kr.	2015 t.kr.	2015 t.kr.	2014 t.kr.
10. Udskudt skat			
Udskudt skat er indregnet således i balancen:			
3.170	866	866	3.170
3.170	866	866	3.170

	Indregnet primò t.kr.	Indregnet i resultat- opgørelse t.kr.	Indregnet ultimo t.kr.
2015			
Investeringsejendomme	-10.296	5.424	-4.872
Langfristede forpligtelser	-3.526	4.883	1.357
Fremførbar rentefradragsbegrænsning	-2.474	2.033	-441
Nedskrivning af udskudte skatteaktiver	13.822	-10.307	3.515
Fremførbar underskud	-696	271	-425
Udskudt skat 2015	-3.170	2.304	-866

2014			
Investeringsejendomme	-10.573	277	-10.296
Langfristede forpligtelser	-4.075	549	-3.526
Fremførbar rentefradragsbegrænsning	-3.946	1.472	-2.474
Nedskrivning af udskudte skatteaktiver	14.648	-826	13.822
Fremførbar underskud	0	-696	-696
Udskudt skat 2014	-3.946	776	-3.170

Moderselskab		Koncern	
2014 t.kr.	2015 t.kr.	2015 t.kr.	2014 t.kr.
11. Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser			
0	0	69	206
0	0	69	206

Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab	0	120
--	---	-----

Noter til koncern- og årsregnskab

Moderselskab

<u>2014</u> t.kr.	<u>2015</u> t.kr.
----------------------	----------------------

12. Andre tilgodehavender

78	0	Tilgodehavende moms
<u>2.320</u>	<u>510</u>	Øvrige tilgodehavender
<u>2.398</u>	<u>510</u>	

13. Likvide beholdninger

<u>49.674</u>	<u>55.712</u>	Bankindeståender
<u>49.674</u>	<u>55.712</u>	

Koncern

<u>2015</u> t.kr.	<u>2014</u> t.kr.
----------------------	----------------------

603	367
<u>617</u>	<u>2.064</u>
<u>1.220</u>	<u>2.431</u>

<u>137.276</u>	<u>102.234</u>
<u>137.276</u>	<u>102.234</u>

Moderselskab

<u>2014</u> t.kr.	<u>2015</u> t.kr.
----------------------	----------------------

14. Selskabskapital

<u>5.482</u>	<u>5.482</u>	Selskabskapital primo
<u>5.482</u>	<u>5.482</u>	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	
2014	2015	2015	2014
t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<u>0</u>	<u>0</u>	<u>903.900</u>	<u>900.200</u>
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme			
<u>141</u>	<u>57</u>	<u>57</u>	<u>141</u>
Andre økonomiske forpligtelser			
Forpligtelser ifølge eksterne operationelle leasingkontrakter vedrørende bygninger og biler			

Sikkerhedsstillelse kan udløses ved manglende overholdelse af betalingsfrister.

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 0 t.kr. pr. 31. december 2015.

Moderselskab		Koncern	
2014	2015	2015	2014
t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<u>-763</u>	<u>1.069</u>	<u>508</u>	<u>2.107</u>
<u>-1.312</u>	<u>1.170</u>	<u>416</u>	<u>-282</u>
<u>0</u>	<u>34</u>	<u>3.122</u>	<u>-126</u>
<u>-2.075</u>	<u>2.273</u>	<u>4.046</u>	<u>1.699</u>
18. Ændring i driftskapital			

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 26.709 t.kr. (2014: 23.587 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 69 t. kr. (2014: 206 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. Amortisering af de indgåede realkreditlån pr. 31. december 2015 påbegyndes 0-3 år fra balancedagen medmindre der foretages refinansiering.

Om koncernens finansielle forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige forfaldstidspunkter:

Kategori	Koncern			
	Forfaldstidspunkt			
	0-1 år	1-5 år	> 5 år	Total
	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.
Prioritetsgæld	-25	-190	-819	-1.034
Leverandørgæld	-1	0	0	-1
Ikke afledte finansielle instrumenter	-26	-190	-819	-1.035
Afledte finansielle instrumenter	0	-6	0	-6
I alt	-26	-196	-819	-1.041

Forfaldne beløb er baseret på udiskonterede pengestrømme inkl. renter

Noter til koncern- og årsregnskab

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 0,83 år sammenholdt med 0,70 år ved udgangen af 2014.

I forhold til ejendomsporteføljens værdi udgør gælden (Loan To Value, LTV) ultimo året 67,8 pct. (2014: 71,9 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 2015 udgør den gennemsnitlige vægtede rentesats inklusiv bidrag på koncernens realkreditgæld 1,87 pct. (2014: 1,33 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. (2014: 7,9 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	6.812	-7.831	0,84	6.619	1.212
1 % rentestigning	22.474	7.831	0,83	-6.569	-1.262
Nuværende rente	14.643	0	0,83	0	0

Baseret på netto rentebærende gæld indregnet 31. december 2015.

Noter til koncern- og årsregnskab

Koncern

	2015	2014
	<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	137	102
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	6	8
Finansielle forpligtelser, der er henført til dagsværdi over resultatopgørelsen	784	785
Finansielle forpligtelser, anden gæld m.v	47	41

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, dom 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 2015.

Transaktioner med direktionen og dennes tilknyttede selskaber

Der har, bortset fra ledelsesvederlag som anført i note 3, ikke været transaktioner med direktionen i 2015. Der har i 2015 været gennemført transaktioner med Cura Management A/S på i alt 178 t.kr.

Transaktioner med tilknyttede virksomheder

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

Moderselskab

2014 t.kr.	2015 t.kr.	
		Transaktioner med tilknyttede virksomheder
4.638	7.571	Salg af administrationsydelse
3.853	3.285	Finansielle indtægter
<u>139.033</u>	<u>140.488</u>	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder
<u>147.524</u>	<u>151.344</u>	
		Transaktioner med direktionens tilknyttede selskaber
0	121	Salg af administrationsydelse
<u>0</u>	<u>57</u>	Fremleje af administrationslokaler
<u>0</u>	<u>178</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
Realdania, Jarmers Plads 2, 1551 København V
Investeringselskabet Artha Optimum A/S

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 2015.

De nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag forventes implementeret i takt med, at de bliver obligatoriske for Fast Ejendom Danmark A/S. Analysen af den forventede effekt af implementeringen af IFRS 9, IFRS 15 og IFRS 16 er endnu ikke færdig.

23. Begivenheder efter balancedagen

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

24. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 31. marts 2016 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse.

Årsrapporten forelægges selskabets aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling 20. april 2016.

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 afgang senest på førstkommende generalforsamlingen efter, at de er fyldt 70 år.

Noter til koncern- og årsregnskab

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 og Fast Ejendom Danmark A/S, samt medlem af bestyrelsen for Realdania, Arvid Nilssons Fond, Kirk Kapital A/S, 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 Dansk Arkitektur Center (fond), næstformand i Fast Ejendom Danmark A/S, medlem af bestyrelsen i Mandag Morgen Fonden samt præsident for International Federation for Housing and Planning (IFHP). Flemming Borreskov er desuden særlig rådgiver for UN Global Compact, NYC.

Bestyrelsesmedlem, cand. oecon Peter Olsson (1966)

Ejer ikke aktier i selskabet. Peter Olsson er direktør i AP Ejendomme ApS, Komplementarselskabet Nordbassinet ApS, formand for bestyrelsen i K/S Kristensen Partners I, Green Power Partners K/S og Green Power Partners II K/S, samt medlem af bestyrelsen for Fast Ejendom Danmark A/S, P/S Nordbassinet, Dansk Farmland K/S, Britannia Invest A/S, OMP A/S, P/S Amerika Plads C og P/S Havneøen Vejle.