



DADES A/S
CVR-nr. 10 43 29 28

Årsrapport 2014/15

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Selskabsoplysninger	1
Ledelsesberetning	2
5 års hoved- og nøgletal for koncernen	4
Regnskabsberetning	7
Lovpligtig redegørelse om samfundsansvar	15
Mangfoldighed i ledelsen	16
Ledelsespåtegning	20
Den uafhængige revisors erklæringer	21
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse 2014/15 – koncern	23
Opgørelse af finansiel stilling pr. 30.06.2015 - koncern	23
Egenkapitalopgørelse for 2014/15 - koncern	26
Pengestrømsopgørelse for 2014/15 – koncern	27
Resultatopgørelse 2014/15 - moderselskab	28
Balance pr. 30.06.2015 - moderselskab	29
Egenkapitalopgørelse for 2013/15 - moderselskab	31
Noter	31

Selskabsoplysninger

Selskab

DADES A/S

Lyngby Hovedgade 4

2800 Kgs. Lyngby

CVR-nr. 10 43 29 28

Hjemstedskommune Lyngby-Taarbæk

Telefon 45 26 01 00

Telefax 45 26 01 99

E-mail dades@dades.dk

www.dades.dk

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 2015

Dirigent

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

DADES er et ejendoms-investeringselskab med fokus på at købe og udvikle attraktive butikcentre over hele landet og erhvervsejendomme i Storkøbenhavn og de større byer i Danmark.

Datterselskabet DATEA

Gennem sit 100% ejede datterselskab DATEA, er DADES endvidere blandt Danmarks største administratorer af fast ejendom.

Beretning

Koncernen opnåede i regnskabsåret 2014/15 et primært resultat (EBIT) på 695 mio.kr. (2013/14: 684 mio.kr.). Resultatet er tilfredsstillende.

Lavere finansielle omkostninger gør, at driftsresultatet før kurs- og værdireguleringer (EBVAT), trods salg af ejendomme i 2013/14, er det højeste i koncernens historie, og medvirker til, at driftens likviditetsvirkning overstiger 460 mio.kr. Gælden er reduceret og koncernens finansielle beredskab, i form af tilgængelige uudnyttede kreditfaciliteter, er på et tilfredsstillende niveau. De seneste års stigninger i marginaler og bidragssatser er fortsat i 2014/15, men en aktiv finansieringsstrategi, reduceret gæld og let faldende renter har medført et fald i koncernens finansielle udgifter på mere end 13%. Resultatet, målt på EBIT og EBVAT, er på niveau med de udmeldte forventninger og er, markedssituationen taget i betragtning, tilfredsstillende.

Den fortsatte lave indenlandske vækst og efterspørgsel påvirker driften for såvel detail- som kontorsegmentet, og sætter sig i selskabets lejeindtægter og driftsresultater. I lyset heraf har koncernen valgt at fortsætte konsolideringen på den eksisterende portefølje.

Selskabet har i år solgt 11 restejerlejligheder. Salgene gav selskabet en regnskabsmæssig gevinst på ca. 5 mio.kr., efter afholdelse af salgsomkostninger mv. Yderligere tilpasning af porteføljen er en del af konsolideringsarbejdet.

Ejendomsmarkedet. Det seneste år har interessen for erhvervsejendomme været stigende, med størst interesse for boligejendomme og velbeliggende kontorejendomme, primært i det centrale København og Aarhus. Prisudviklingen har i modsætning til tidligere år været positiv og afkastkrav været stabile til faldende på denne type ejendomme. Markedslejeniveauerne indenfor kontor- og detailsegmentet har efter flere års fald stabiliseret sig, ligesom tomgangen på såvel kontor- som detaillokaler har stabiliseret sig i niveauet 10-11%. Disse generelle tendenser påvirker helt naturligt også DADES, om end tomgangen i DADES' portefølje har udvist en faldende tendens og er faldet til under 8%. I regnskabsåret har selskabet modtaget flere store opsigelser på domicilejendomme, hvorfor det er forventningen, at tomgangen med baggrund heri vil være stigende i selskabets portefølje i det kommende regnskabsår, når opsigelserne effektiveres.

DADES' ejendomme er i forbindelse med den årlige værdiregulering, blevet gennemgået og målt med henblik på kvalitativt, at vurdere om ejendommene ligger markedskonformt med hensyn til afkastprocenterne, samt de gennemsnitlige kvadratmeterpriser. Selskabet har, som led i værdireguleringen, fået ca. 80% af ejendomsværdierne efterprøvet af ekstern rådgiver. Rådgiveren har fastsat et værdispænd pr. ejendom og konkluderer, at DADES værdier gennemsnitligt ligger inden for spændet. Det er fortsat ledelsens vurdering, at det er vanskeligt at sætte markedsværdien på de enkelte ejendomme, idet det bånd indenfor hvilket en ejendoms værdi fastsættes, er blevet bredere de seneste år hvorfor der alt andet lige kan siges at være større usikkerhed på de skønnede dagsværdier. Gennemgangen har medført, at det vægtede afkast udgør 5,67% (2013/14: 5,80%) for koncernens erhvervsejendomsportefølje og 5,54% (2013/14: 5,44%) for butikscenterporteføljen.

Den samlede nettoværdiregulering af koncernens ejendomme udgør herefter -402 mio.kr. hvoraf 4 ejendomme udgør ca. 80 % heraf. Disse ejendomme er nedskrevet væsentligt grundet faldende lejeniveauer og store investeringer, ikke mindst i forbindelse med gennemførelse af en række større genforhandlinger og genudlejninger.

Fremtiden. Ledelsen forventer, at de nuværende markedsforhold vil fortsætte i det kommende år, hvorfor fokus fortsat vil være på lejerpleje, cashflow og fortsatte driftsforbedringer, samt styrkelse af soliditeten.

Det er dog ledelsens vurdering, at selskabet på alle væsentlige områder er godt rustet til at få det maksimale resultat ud af porteføljen, som i al væsentlighed består af primære ejendomme.

Baseret på DADES' aktuelle drift og porteføljen på godt 17 mia. kr. forventes for 2015/16, et primært resultat (EBIT) og et resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT) under indeværende års.

Begivenheder efter 30. juni 2015

2. juli 2015 blev der indgået aftale om, at Novo A/S og Tryghedsgruppen købte henholdsvis 37,0% og 12,2% af selskabets aktiekapital. Den 10. juli 2015 forhøjede DADES aktiekapitalen til 518.364.650, ved en rettet emission. Efter kapitaludvidelsen ejer Novo A/S og Tryghedsgruppen henholdsvis 37,7% og 12,4% af selskabets aktiekapital.

Som et led i selskabets renteafdækningsstrategi indgik selskabet primo juli 2015 en renteswap stor 2,75 mia.kr. med en løbetid på 20 år.

5 års hoved- og nøgletal for koncernen

	<u>2014/15</u> <u>mio.kr.</u>	<u>2013/14</u> <u>mio.kr.</u>	<u>2012/13</u> <u>mio.kr.</u>	<u>2011/12</u> <u>mio.kr.</u>	<u>2010/11</u> <u>mio.kr.</u>
Resultatopgørelse					
Udlejningsindtægter	887	902	933	964	948
Administrationshonorarer mv.	229	211	201	209	201
Nettoomsætning i alt	1.116	1.113	1.134	1.173	1.149
Andre driftsindtægter	37	9	17	20	19
Eksterne ejendomsomkostninger	(157)	(158)	(184)	(175)	(196)
Personaleomkostninger	(236)	(227)	(224)	(219)	(208)
Eksterne administrationsomkostninger mv.	(73)	(60)	(57)	(59)	(76)
Primært resultat før finansielle poster (EBIT)	687	677	686	740	688
Resultat i fællesledede selskaber	8	7	9	1	17
Resultat før finansielle poster (EBIT)	695	684	695	741	705
Finansielle poster	(271)	(314)	(323)	(374)	(409)
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)	424	370	372	367	296
Værdireguleringer og avancer, inv.ejendomme	(396)	(115)	(664)	21	(27)
Værdireguleringer og gevinst/tab, finansiel gæld	81	(34)	113	(286)	172
Resultat før skat	109	221	(179)	102	441
Skat af årets resultat	(38)	(43)	190	(34)	(110)
Årets resultat	71	178	11	68	331

Sammenligningstallene for resultatopgørelsen er tilpasset overgangen til IFRS 11 - *Indregning af fællesledede aktiviteter*. Ændringen har ikke betydning for koncernens resultat.

5 års hoved- og nøgletal for koncernen

	<u>2014/15</u> <u>mio.kr.</u>	<u>2013/14</u> <u>mio.kr.</u>	<u>2012/13</u> <u>mio.kr.</u>	<u>2011/12</u> <u>mio.kr.</u>	<u>2010/11</u> <u>mio.kr.</u>
Balance					
Aktiver					
Investeringsejendomme inkl. Domicilejendom	16.915	17.149	17.628	18.240	18.153
Andre aktiver	178	173	174	200	234
Likvide beholdninger	222	36	39	22	38
Aktiver i alt	17.315	17.358	17.841	18.462	18.425
Passiver					
Egenkapital	5.078	5.052	4.910	4.973	4.977
Gældsforpligtelser	12.237	12.306	12.931	13.489	13.448
Passiver i alt	17.315	17.358	17.841	18.462	18.425
Ejendomme					
Antal					
Butikcentre	12	12	14	14	14
Erhvervsejendomme	63	63	64	64	64
Ejerlejligheder	171	182	185	191	202
Antal m²					
Butikcentre	355.537	351.510	374.476	374.476	374.476
Erhvervsejendomme	566.456	567.045	573.898	573.898	573.898
Ejerlejligheder	13.870	14.825	15.150	15.792	16.649
I alt	935.863	933.380	963.524	964.166	965.023
Bogført værdi pr. m², kr.					
Butikcentre	21.373	22.207	21.857	23.118	22.602
Erhvervsejendomme	15.862	15.951	15.923	16.160	16.143
Ejerlejligheder	23.864	20.101	20.143	20.138	20.001

Sammenligningstallene for balancen er tilpasset overgangen til IFRS 11 - *Indregning af fællesledede aktiviteter*. Ændringen har ikke betydning for koncernens egenkapital.

5 års hoved- og nøgletal for koncernen

	<u>2014/15</u>	<u>2013/14</u>	<u>2012/13</u>	<u>2011/12</u>	<u>2010/11</u>
Regnskabsrelaterede nøgletal					
Overskudsgrad	61,6%	60,8%	60,5%	63,1%	59,9%
Primært resultat/gns. egenkapital	13,6%	13,6%	13,9%	14,9%	14,2%
Forrentning af gennemsnitlig egenkapital					
før værdireguleringer og skat	8,4%	7,4%	7,5%	7,4%	6,1%
Egenkapitalforrentning før skat	2,2%	4,4%	-3,6%	2,1%	9,1%
Egenkapitalforrentning (ROE)	1,4%	3,6%	0,2%	1,4%	6,8%
Soliditetsgrad/egenkapitalandel	29,3%	29,1%	27,5%	26,9%	27,0%
Finansiel gearing	206,3%	213,9%	232,9%	236,7%	237,2%
Afkast på ejendomsporteføljen	4,3%	4,3%	4,2%	4,3%	4,3%
Lånerente	2,5%	2,8%	2,8%	3,2%	3,5%
Afkastmarginal	1,7%	1,5%	1,4%	1,1%	0,8%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	409	407	413	412	402
Aktierelaterede nøgletal					
Indre værdi pr. aktie (BVPS) (kr.)	99,6	99,1	96,3	97,6	97,7
EBIT pr. aktie (EBITPS) (kr.)	13,5	13,3	13,5	14,5	13,5
EBVAT pr. aktie (EBVATPS) (kr.)	8,3	7,3	7,3	7,2	5,8
Resultat pr. aktie (EPS) (kr.)	1,4	3,5	0,2	1,3	6,5
Cash flow pr. aktie (CFPS) (kr.)	9,1	6,5	6,9	9,2	4,6
Udbytte pr. aktie (DPS) (kr.)	1,0	1,0	0,75	1,5	1,5
Antal aktier (stk.)	50.964.980	50.964.980	50.964.980	50.964.980	50.964.980

Nøgletallene er tilpasset overgangen til IFRS 11 - *Indregning af fællesledede aktiviteter*. Ændringen har ikke betydning for koncernens resultat og egenkapital.

Selskabets aktiestørrelse er i 2011/12 ændret fra 100 kr. til 10 kr. Aktierelaterede nøgletal for 2011/12 og tidligere perioder er ændret i overensstemmelse hermed.

Regnskabsberetning

Koncernresultatet i hovedposter samt ændringer i forhold til sidste år kan vises således:

	Regnskab 2014/15 mio.kr.	Regnskab 2013/14 mio.kr.	Ændring mio.kr.
Udlejning af lejemål	887	902	(15)
Administrationshonorarer mv.	229	211	18
Nettoomsætning i alt	1.116	1.113	3
Andre driftsindtægter	37	9	28
Omkostninger i alt	(466)	(445)	(21)
Primært resultat før finansielle poster	687	677	10
Resultat i fællesledede selskaber	8	7	1
Resultat før finansielle poster	695	684	11
Finansielle poster, netto	(271)	(314)	43
Resultat før værdireguleringer	424	370	54
Urealiseret værdiregulering af investeringsejendomme	(402)	(112)	(290)
Realiseret værdiregulering af investeringsejendomme	6	(3)	9
Urealiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser	94	(11)	105
Realiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser	(13)	(23)	10
Resultat før skat	109	221	(112)

Hovedpunkter

- Den samlede ejendomsportefølje udgør pr. 30. juni 2015 16.915 mio.kr. mod 17.149 mio.kr. sidste år. I årets løb, har fokus været på optimering og konsolidering af den eksisterende portefølje, herunder fastholdelse af lejere og driftsoptimering til sikring af likviditetsskabelsen.
- Lejeindtægter er faldet med 15 mio.kr. eller 1,7%. Faldet skyldes primært salgene af Frihedens Butikscenter, Holte Midtpunkt og Industriparken 20C i 2013/14. Den samlede tomgang for alle ejendomme udgør 7,9% mod 8,1% sidste år.
- Omkostninger i alt er steget med 21 mio.kr. eller 4,7%. Stigningen kan hovedsageligt henføres til den, af bestyrelsen, iværksatte strategiproces, jf. note 26, samt stigning i personaleomkostninger.
- Det primære resultat udgør 687 mio.kr., hvilket er en stigning på 10 mio.kr. Driftsresultatet udviser robusthed over for de, for tiden svage konjunkturer i samfundet og sikrer en hensigtsmæssig likviditetsskabelse.

Regnskabsberetning

- De finansielle nettoomkostninger falder med 43 mio.kr. til 271 mio.kr. Faldet skyldes en kombination af en aktiv gældspleje med løbende omlægninger af lånene i henhold til selskabets finansieringsstrategi, og udløb eller førtidsindfridelser af udvalgte finansielle instrumenter.
- De urealiserede værdireguleringer af ejendomsporteføljen udgør en nettonedskrivning på 402 mio.kr., som hovedsageligt er på butiksentrene.
- Urealiserede kursreguleringer af gæld og finansielle derivater udgør en gevinst på 94 mio.kr.
- Soliditeten udgør pr. 30. juni 2015 29,3 %, mod 29,1 % sidste år.
- Driftens likviditetsvirkning i pengestrømsopgørelsen udgør 462 mio.kr. Nettoeffekten af investerings-/finansieringsaktiviteter udgør -276 mio.kr., hvilket samlet set øger de likvide midler med 186 mio.kr. Koncernens likviditetsberedskab inkl. uudnyttede kreditfaciliteter overstiger 1 mia.kr.

Detaljerede kommentarer til de enkelte segmenter (før koncernelimineringer) er angivet nedenfor. Posten *Omkostninger i alt* indeholder, i modsætning til koncernresultatopgørelsen og hovedtalsoversigten, også lønomkostninger til viceværter.

Ejendomssegmenter i alt

	Regnskab 2014/15 mio.kr.	Regnskab 2013/14 mio.kr.
Nettoomsætning i alt	900	915
Omkostninger i alt	(247)	(243)
Primært resultat	653	672
Andre driftsindtægter	37	9
Værdireguleringer	(402)	(112)
Avance og tab ved salg af ejendomme	6	(3)
Resultat før finansiering	294	566
Segmentværdi	16.915	17.149
Direkte afkast i %	3,8	3,9
Overskudsgrad	72,6	73,4

Det direkte afkast udgør for 2014/15 3,8 % (2013/14 3,9 %). Det er selskabets forventning, at såvel overskudsgrad, som direkte afkast vil forbedres, når konjunkturerne bedres.

Regnskabsberetning

Det primære resultat i segmenterne er før koncernelimineringer og ekskl. fællesomkostninger i moderselskabet. Det direkte afkast beregnes på baggrund af årets resultat før finansiering og sættes i forhold til den tidsmæssigt vægtede dagsværdi af ejendomsporteføljen, hvor der er taget højde for køb og salg af ejendomme i regnskabsåret. Overskudsgraden er beregnet som det primære resultat i forhold til nettoomsætningen.

Oversigt over ejendomsporteføljen

Ejendomsporteføljens opdeling på segmenter pr. 30. juni 2015 kan vises således:

	Ejen- doms- værdi mio.kr.	%	Areal m²	Værdi / m² t.kr.	Antal
Butikcentre	7.599	45	355.537	21,4	12
Erhverv	8.985	53	566.456	15,9	63
Ejerlejligheder	331	2	13.870	23,9	171
Ejendomsportefølje i alt	16.915	100	935.863	18,1	246

I det følgende kommenteres den samlede udvikling og hovedtallene. De enkelte segmenter gennemgås efterfølgende (side 11-14).

Regnskabsberetning

Udviklingen i den samlede ejendomsværdi

Faldet i den samlede ejendomsværdi (investeringsejendomme og domicilejendom) kan specificeres således:

	<u>Mio.kr.</u>
Investeringsejendomme inkl. domicilejendom 01.07.2014	17.149
Investeringer butikcentre:	
Diverse investeringer	11
Sct. Mathias, ombygning center	17
Farum Bytorv, Køb af resterende del mv.	76
Ro's Torv, indretning af lejemål	5
Hørsholm Midtpunkt, ombygning og renovering af centret	25
Investeringer erhvervsejendomme:	
Diverse investeringer	18
Indretning af Vordingborggade	8
Boligkonvertering Gl. Kongevej	7
Indretning af Winghouse	10
Indretning Baltorpbakken	7
Indretning Helleruphus	8
Værdireguleringer og salg:	
Butikcentre	(341)
Erhvervsejendomme	(115)
Domicil ejendom	8
Ejerlejligheder	54
Salg af erhverv	(10)
Salg af ejerlejligheder	(22)
Investeringsejendomme inkl. domicilejendomme 30.06.2015	16.915

Regnskabsberetning

Butikcentre

	Regnskab 2014/15 mio.kr.	Regnskab 2013/14 mio.kr.
Nettoomsætning	399	406
Omkostninger	(136)	(133)
Primært resultat	263	273
Andre indtægter	5	4
Værdireguleringer	(342)	1
Avance og tab ved salg af ejendomme	0	(9)
Resultat før finansiering	(74)	269
Segmentværdi	7.599	7.806
Direkte afkast i %	3,4	3,5
Overskudsgrad	65,9	67,2

Butikscentrene udgør et samlet areal på 355.537 m² med en samlet ejendomsværdi på 7.599 mio.kr.

Nettoomsætningen er i 2014/15 faldet med 7 mio.kr. eller 1,7% i forhold til sidste regnskabsår. Faldet skyldes en kombination af fald i omsætningen grundet, at salgene af Holte Midtpunkt og Frihedens Butikscenter indgik med 5 måneder i seneste regnskab, samt en stigning grundet køb af den resterende del af Farum Bytorv som indgår med 6 måneder i dette regnskabsår.

Den økonomiske tomgangsprocent er faldende og udgør pr. 30. juni 2015 7,6% mod 7,8% sidste år.

Omkostningerne er steget med 3 mio.kr., hvilket primært kan henføres til stigninger i omkostningerne til miljøopgraderinger i enkelte butikcentre samt ikke dækkede forsikringsager.

Overskudsgraden udgør for 2014/15 65,9%, mens den for 2013/14 udgjorde 67,2%. Den faldende overskudsgrad skyldes ovenstående fald i omsætning, kombineret med svagt stigende omkostninger.

Regnskabsberetning

Erhvervsejendomme

	Regnskab 2014/15 mio.kr.	Regnskab 2013/14 mio.kr.
Nettoomsætning	493	500
Omkostninger	(103)	(102)
Primært resultat	390	398
Andre driftsindtægter	32	5
Værdireguleringer	(115)	(114)
Avance og tab ved salg af ejendomme	1	4
Resultat før finansiering	308	293
Segmentværdi	8.985	9.045
Direkte afkast i %	4,3	4,3
Overskudsgrad	79,1	79,6

Erhvervsejendomssegmentet udgør et samlet areal på 566.456 m² med en samlet ejendomsværdi på 8.985 mio.kr.

Nettoomsætningen er faldet med 7 mio.kr. eller 1,4% i forhold til sidste regnskabsår. Faldet udgør hovedsageligt lejenedsættelse for at fastholde eksisterende lejere samt salg af dele af ejendommen Jarmers Plads 7 m.fl..

Den økonomiske tomgang udgør 8,2% mod 8,5% sidste år.

Omkostningerne er steget med 1 mio.kr., hvilket hovedsageligt kan henføres til en stigning i omkostningerne til indretning.

Overskudsgraden er på et tilfredsstillende niveau og udgør i 2014/15 79,1%.

Regnskabsberetning

Ejerlejligheder

	Regnskab 2014/15 mio.kr.	Regnskab 2013/14 mio.kr.
Nettoomsætning	8	9
Omkostninger	(8)	(8)
Primært resultat	0	1
Værdireguleringer	55	1
Avance og tab ved salg af ejendomme	5	2
Resultat før finansiering	60	4
Segmentværdi	331	298
Direkte afkast i %	0,0	0,3
Overskudsgrad	0,0	11,1

Den eksisterende beholdning af restejerlejligheder er ikke et strategisk fokusområde, og ejerlejlighederne søges derfor solgt ved opsigelse fra lejers side. Afhængigt af situationen for den enkelte lejlighed kan det komme på tale at genudleje 1-2 år.

Boligsegmentet udgør et samlet areal på 13.870 m² med en samlet værdi på 331 mio.kr.

Det primære resultat for segmentet udgør 0 mio.kr.

Fortjenesten ved salg af lejligheder udgør 5 mio.kr. inklusiv salgsomkostninger. Der er i perioden solgt 11 lejligheder og 4 kælderrum til samlet bogført værdi på 22 mio.kr.

Ejerlejlighederne er værdireguleret med 55 mio.kr. udfra udviklingen i ejerlejlighedsmarkedet i Københavnsområdet. Som følge af årets værdiregulering og salg, udgør den regnskabsmæssige gennemsnitsværdi 23.852 kr. pr. m² (2013/14: 20.101 kr. pr. m²).

Regnskabsberetning

DATEA

	Regnskab 2014/15 mio.kr.	Regnskab 2013/14 mio.kr.
Nettoomsætning	318	296
Direkte henførbare omkostninger	(7)	(6)
Personaleomkostninger	(224)	(214)
Administrationsomkostninger	(47)	(46)
Afskrivninger	(6)	(7)
Omkostninger i alt	(284)	(273)
Primært resultat	34	23
Finansielle poster	0	1
Resultat før skat	34	24

DATEA har i 2014/15 haft et meget tilfredsstillende resultat før skat på 34 mio.kr. mod 24 mio.kr. året før. Resultatet efter skat udgør 26 mio.kr. mod 18 mio.kr. året før.

I løbet af året har DATEA haft tilgang af et betydeligt antal foreningskunder, blandt andet ved opkøb af en mindre administrationsvirksomhed. Ligeledes har et antal større og mindre ejendomsinvestorer valgt DATEA til at administrere deres ejendomme, herunder også investorer med ejendomme i Skandinavien og Tyskland. På ordresiden har der hele året været en højere aktivitet end forventet. Samlet kan det konstateres, at nettoomsætningen er steget med godt 7% i forhold til sidste år.

I 2014/15 udgjorde omsætningen 318 mio.kr. mod 296 mio.kr. året før. Stigningen kan primært henføres til ordreydelser til ejendomsadministrationen. Personaleomkostningerne, som omfatter gager til såvel kontoransatte samt medarbejdere på administrerede ejendomme, udgjorde 224 mio.kr. mod 214 mio.kr. året før. Administrationsomkostningerne og afskrivningerne er stort set på niveau med året før.

Årets resultat betragtes som tilfredsstillende. For næste år forventes et resultat på samme niveau.

Lovligtgig redegørelse om samfundsansvar

I henhold til årsregnskabslovens § 99a skal selskabet redegøre for samfundsansvar (CSR).

Samfundsansvar er en grundlæggende værdi for DADES. Vores kerneværdier har fokus på ordentlighed og etisk forretningsførelse, og dette udlever selskabet dagligt i måden at drive forretningen på.

DADES har ingen nedskrevne politikker for CSR, klima og menneskerettigheder. Det betyder dog ikke, at selskabet ikke arbejder med disse områder i praksis i dagligdagen. Tværtimod er det en integreret del af måden, selskabet driver forretning på.

Klima- og miljøagendaen er vigtig for DADES, ikke mindst i lyset af at vores kunder og samarbejdspartnere i stigende grad stiller krav til energi- og varmeeffektivitet i ejendommene. DADES arbejder derfor kontinuerligt med at forbedre ejendommene, så energi- og varmekonsumet bliver mindre til gavn for klima og miljø. Det er særligt relevant når selskabet f.eks. udskifter vinduer, renoverer facader og skifter tag og dermed får mulighed for at efterisolere ejendommene. Samtidig arbejder selskabet i forskellige sammenhænge sammen med partnere om at teste nye, miljøvenlige alternativer til de materialer, selskabet bruger i dag. Senest har selskabet været med i et forsøg med miljøvenlig maling. For DADES handler miljø- og klimaindsatsen både om at tage ansvar for omverdenen, men i høj grad også om forretningen – det er i stigende grad et krav fra omverdenen at ejendommene skal være mere energi- og miljørigtige, og indsatsen på området er med til at holde selskabet konkurrencedygtig.

Menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder forholder selskabet sig til, overvejende i forhold til egne medarbejdere. Koncernen beskæftiger omkring 400 personer, hvoraf langt den overvejende del er ansat som funktionærer. Medarbejderforhold er indgående beskrevet i koncernens personalehåndbog, og selskabet arbejder kontinuerligt for at DADES og DATEA skal være et godt, udviklende og fagligt stimulerende miljø at arbejde i. Det gør koncernen bl.a. ved at have et stort fokus på efteruddannelse og træning, således at medarbejderne hele tiden er attraktive i markedet. Koncernen følger op med systematiske MUS samtaler og individuelle udviklingsplaner. For at sikre den bedst mulige trivsel, gennemfører selskabet fast en medarbejdertrivselsundersøgelse, som tager temperaturen på medarbejdernes arbejdsglæde og trivsel. Ved den sidst gennemførte undersøgelse var medarbejdertilfredsheden som tidligere væsentligt højere end i den finansielle sektor som er selskabets primære benchmark. Medarbejdernes trivsel kan også ses i selskabets lave sygefravær som ligger på 3,24% (august 2014). Medarbejderes trivsel og udvikling er afgørende for DADES succes. Koncernen er afhængig af at kunne tiltrække og fastholde de bedste medarbejdere i branchen, og en stærk indsats på dette område giver derfor forretningsmæssig mening.

Derudover er menneske- og arbejdstagerrettigheder væsentlige i forhold til selskabets leverandører. Selskabet har et større antal renoveringer årligt, som udføres af eksterne leverandører. DADES har et krav i alle kontrakter om at leverandører skal overholde danske regler og lovgivning herunder overenskomster. Samtidig arbejder selskabet med en fast kreds af leverandører som selskabet kender, løbende vurderer og har tillid til arbejder ansvarligt. At kunne stole på at leverandørerne udfører et godt stykke arbejde under ordentlige forhold er afgørende for selskabets omdømme i markedet, og derfor noget selskabet lægger vægt på.

Endelig skal det nævnes, at DADES og DATEA har indført regler for gaver og repræsentation for at undgå inhabilitetsudfordringer. Gavepolitikken er en del af medarbejderhåndbogen og dækker både modtagelse af gaver, gaver og repræsentation til kunder og deltagelse i arrangementer sammen med leverandører og kunder for at sikre klare retningslinjer for alle i organisationen.

Mangfoldighed i ledelsen

Ved udgangen af 2014/15 havde bestyrelsen i DADES A/S 9 medlemmer. I overensstemmelse med selskabsloven §139a har bestyrelsen vedtaget en målsætning om, at 15-30% af medlemmer af bestyrelsen skal udgøres af det underrepræsenterede køn inden for 4 år, hvilket dog kræver, at der kan findes kandidater med de rette kvalifikationer mv.

Herudover arbejder DADES A/S mod at øge antallet af det underrepræsenterede køn i alle ledelsesniveauer i organisationen, idet det er målsætningen, at det underrepræsenterede køn skal udgøre mindst 40%. Ved udgangen af 2014/15 udgjorde antallet af det underrepræsenterede køn 33 % af alle ledelsesniveauer ud over bestyrelser. Ved ansættelser og forfremmelser arbejdes der efter at øge det underrepræsenterede køns andel, forudsat at der kan findes kandidater med de rette kvalifikationer.

Risikofaktorer

Til koncernens aktivitet er knyttet en række risikofaktorer, hvor de væsentligste kan opdeles som følger:

- Risikofaktorer forbundet med regnskabsmæssige vurderinger og skøn
- Risikofaktorer ved drift og udvikling af ejendomme
- Risikofaktorer ved ejendomsadministration
- Finansielle risikofaktorer (for beskrivelse heraf henvises til note 24)
- Øvrige risikofaktorer

Risikofaktorer forbundet med regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Koncernens investeringsejendomme værdiansættes til skønnet dagsværdi i henhold til IAS 40, og eventuelle værdireguleringer føres over resultatopgørelsen. Koncernens domicilejendom værdiansættes efter samme princip. Opskrivninger på domicilejendommen føres via anden totalindkomst på egenkapitalen, mens afskrivninger og nedskrivninger føres via resultatopgørelsen.

Værdiansættelsen er baseret på ledelsens skøn, hvor den væsentligste faktor er afkastkravene til de enkelte ejendomme. Der henvises i øvrigt til note 2 for nærmere omtale heraf.

Da ejendomsmarkedet ikke i alle tilfælde er velfungerende og likvidt i samme udstrækning som f.eks. aktiemarkedet, er dagsværdiansættelsen ikke nødvendigvis ensbetydende med, at der til ethvert tidspunkt kan findes en køber til en given ejendom. Der er således knyttet en likviditetsrisiko til ejendommene i en salgssituation.

Hertil kommer, at det bånd, indenfor hvilket en ejendoms værdi fastsættes, bliver bredere i perioder med kriser o.l., hvorfor der alt andet lige kan siges at være større usikkerhed på den skønnede dagsværdi.

Risikofaktorer ved drift og udvikling af ejendomme

Koncernens økonomistyring er tilrettelagt med fokus på driftsresultatet af den enkelte ejendom, og koncernen udarbejder detaljerede budgetter for hver enkelt ejendom. De enkelte ejendomes løbende driftsresultater er påvirket af eksterne faktorer, herunder udviklingen i samfundsøkonomien, ejendomsmarkedet og detailhandlen. Dertil kommer en række risikofaktorer, som koncernen i større eller mindre grad har indflydelse på, herunder lejernes betalingsevne, drift af ejendomme samt udvikling i tomgang og midlertidige lejerabatter.

Disse risikofaktorer kan, i større eller mindre grad, få negativ indvirkning på resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

En negativ udvikling i samfundsøkonomien kan betyde, at efterspørgslen efter lejemål aftager. Dette vil på længere sigt medføre en svækkelse af udlejningsvilkårene, herunder pres på niveauet for de lejeindtægter, der kan opnås for de enkelte lejemål.

Risikofaktorer

Samtidig øger en økonomisk afmatning risikoen for, at lejerne og andre aftaleparter ikke vil være i stand til at honorere deres forpligtelser, herunder til betaling af leje, ligesom det kan medføre øget tomgang, stigning i midlertidige lejerabatter, faldende indtjening, stigende pres på afkastprocenter og ultimativt føre til faldende markedsværdi af ejendomsporteføljen.

Lejernes betalingsevne kan svigte, men koncernen lægger vægt på at tiltrække pålidelige og kreditværdige lejere. Ved indgåelse af lejekontrakter søger koncernen således at afdække lejernes betalingsevne i det omfang, det er muligt og relevant. Koncernen stiller ved indgåelse af lejekontrakter krav om kontant depositum, garanti og/eller forudbetalt leje. Såfremt en eller flere af lejerne i fremtiden ikke er i stand til at honorere deres betalingsforpligtelser, kan dette medføre dels reducerede indtægter dels, i det omfang deposita og forudbetalt leje ikke dækker, tab på den pågældende lejer og deraf følgende tomgang samt omkostninger i forbindelse med f.eks. genudlejning og istandsættelse til nye lejere.

Hovedparten af lejekontrakterne indeholder vilkår om en årlig lejeregulering, der minimum svarer til udviklingen i inflationen. Disse lejereguleringer skal modsvare eventuelle stigninger i driftsomkostninger, bortset fra stigninger i skatter og afgifter, som sædvanligvis modsvares direkte af tilsvarende stigninger i lejen.

For hver ejendom foreligger et 10-årigt vedligeholdelsesbudget. Budgetterne gennemgås mindst to gange årligt for alle driftsomkostningsposter, herunder vedligeholdelsesposter. I tilfælde af budgetafvigelser kan korrigerende handlingsplaner iværksættes. Omkostninger til drift og vedligeholdelse kan blive større end budgetteret, hvilket kan føre til faldende værdi af ejendommene.

Ovenstående risici vil påvirke værdiansættelsen af ejendommene.

Risikofaktorer

Risikofaktorer ved ejendomsadministration

Ved administration af ejendomme har koncernen ansvaret for en række forskellige forhold, herunder løbende opkrævning af leje, varsling og regulering af leje, udarbejdelse af varmeregnskaber, opkrævning af forbrugsudgifter m.v. Såfremt koncernen foretager fejl i sin administration, kan koncernen pådrage sig et ansvar overfor ejeren af ejendommen, hvilket kan få negativ indvirkning på koncernens resultater, pengestrømme og finansielle stilling.

Øvrige risici

Andre risikofaktorer, der kan påvirke koncernens løbende drift, er forsikrings-, miljø- og personaleforhold.

Angående forsikringsforhold er ejendommene typisk forsikret på nyværdibetingelser, der inkluderer bygningsbrand og anden bygningsbeskadigelse, svampe og insektskade, husejeransvar, udvidet rørskadeforsikring, restværdiforsikring og huslejetabsforsikring. Det er koncernens vurdering, at forsikringsforholdene er tilfredsstillende afpasset til ejendommens egenart og alder.

Koncernen har fastlagt en forsikringsstrategi, som indebærer, at der er indgået porteføljeaftale med to anerkendte forsikringsselskaber, hvilket medfører en række drifts- og administrative fordele for koncernen.

For så vidt angår miljø er det koncernens opfattelse, at der ikke er miljøforurening på nogen af koncernens ejendomme udover den generelle områdeklassificering, hvorfor der ikke er iværksat særlige undersøgelser. Det er endvidere opfattelsen, at der blandt koncernens lejere dags dato ikke er risiko for miljøforurening.

Det er koncernens overordnede politik til stadighed at fremstå som en attraktiv arbejdsplads, med et positivt arbejdsmiljø og med udviklingsmuligheder for den enkelte medarbejder. Herved sikres positive og velkvalificerede medarbejdere.

Koncernen sikrer kvalificerede medarbejdere gennem udvikling af den enkelte medarbejder via interne såvel som eksterne kurser.

Det er imidlertid koncernens opfattelse, at der ikke er en væsentlig personafhængighed i koncernen, og at ændret bemanning ikke vil være en drifts- eller ledelsesmæssig risiko.

Ledespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2014 - 30. juni 2015 for DADES A/S.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for virksomheder i regnskabsklasse C.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2015, resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. juli 2014 – 30. juni 2015 samt koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2014 – 30. juni 2015. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Kgs. Lyngby, den 9. september 2015

Direktion

Boris Nørgaard Kjeldsen
adm. direktør

Kim Nielsen
direktør

Bestyrelse

Steen Parsholt
formand

Peter Vilhelm Carøe

Søren Kristiansen

Karsten Holst Bork Kristoffersen

Peter Morten Andreassen

Bjarne Graven Larsen

Den uafhængige revisors erklæringer

Til kapitalejerne i DADES A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for DADES A/S for regnskabsåret 1. juli 2014 - 30. juni 2015, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og oplysningskrav i årsregnskabsloven, og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven..

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og for udarbejdelsen af et årsregnskab der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et 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 årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og 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 giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2015 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2014 - 30. juni 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og oplysningskrav i årsregnskabsloven.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.06.2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.07.2014 - 30.06.2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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.

København, den 9. september 2015

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jacques Peronard
statsautoriseret revisor

Stinus Andersen
statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse 2014/15 – koncern

Resultatopgørelse

	Note	2014/15 mio.kr.	2013/14 mio.kr.
Udlejning af erhvervsjendomme		859	875
Udlejning af boligejendomme		28	27
Administrationshonorarer mv.		229	211
Nettoomsætning	4	1.116	1.113
Andre driftsindtægter		37	9
Eksterne ejendomsomkostninger	5	(157)	(158)
Personaleomkostninger	6	(236)	(227)
Eksterne administrationsomkostninger		(64)	(50)
Afskrivninger	9,11,12	(9)	(10)
Primært resultat før finansielle poster		687	677
Resultat i fællesledede selskaber	13	8	7
Resultat før finansielle poster (EBIT)		695	684
Finansielle indtægter	7	3	2
Finansielle omkostninger	7	(274)	(316)
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)		424	370
Urealiseret værdiregulering af investeringsejendomme	10	(402)	(112)
Avance og tab ved salg af investeringsejendomme		6	(3)
Urealiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser og afledte finansielle instrumenter	7	94	(11)
Gevinst og tab ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser	7	(13)	(23)
Resultat før skat		109	221
Skat af årets resultat	8	(38)	(43)
Årets resultat		71	178
Totalindkomstopgørelse			
Årets resultat		71	178
Anden totalindkomst (Opskrivning af domicilejendom)		8	2
Skat af anden totalindkomst	8	(2)	0
Anden totalindkomst i alt (recirkuleres ikke på senere tidspunkt)		6	2
Totalindkomst		77	180
Årets resultat pr. aktie, kr.	23	1,4	3,5
Årets resultat pr. aktie, udvandet, kr.	23	1,4	3,5

Opgørelse af finansiel stilling pr. 30.06.2015 - koncern

	<u>Note</u>	<u>2014/15 mio.kr.</u>	<u>2013/14 mio.kr.</u>
Rettigheder og goodwill	9	4	4
Immaterielle aktiver		4	4
Investeringsejendomme	10	16.637	16.877
Domicilejendom	11	278	272
Driftsmidler og inventar	12	13	12
Materielle aktiver		16.928	17.161
Kapitalandele i fællesledede selskaber	13	93	92
Andre finansielle aktiver		2	1
Finansielle anlægsaktiver		95	93
Langfristede aktiver		17.027	17.258
Tilgodehavende hos lejerne mv.		3	17
Tilgodehavender ved salg af ejendomme		3	0
Tilgodehavender hos administrationskunder		24	20
Andre tilgodehavender		31	22
Periodeafgrænsningsposter		5	5
Tilgodehavender		66	64
Likvide beholdninger		222	36
Kortfristede aktiver		288	100
Aktiver		17.315	17.358

Opgørelse af finansiel stilling pr. 30.06.2015 - koncern

	<u>Note</u>	<u>2014/15 mio.kr.</u>	<u>2013/14 mio.kr.</u>
Aktiekapital	15	510	510
Reserve for opskrivning af domicilejendom		93	87
Overført overskud		4.475	4.455
Egenkapital		5.078	5.052
Hensat til udskudt skat	18	1.138	1.122
Langfristet del af prioritetsgæld	17	10.615	10.747
Langfristet bankgæld	17	0	50
Medarbejderobligationer		0	2
Forudbetalt leje og deposita		244	249
Langfristede gældsforpligtelser		11.997	12.170
Andre hensatte forpligtelser	16	3	3
Kortfristet del af prioritets- og bankgæld	17	82	43
Leverandører af varer og tjenesteydelser		16	2
Skyldig skat		23	3
Anden gæld		103	73
Gæld til administrationskunder		8	8
Periodeafgrænsningsposter		5	4
Kortfristede gældsforpligtelser		240	136
Gældsforpligtelser		12.237	12.306
Passiver		17.315	17.358

Egenkapitalopgørelse for 2014/15 - koncern

	Aktie- kapital mio.kr.	Reserver for opskriv- ning domicil mio.kr.	Overført resultat mio.kr.	Egen- kapital i alt mio.kr.
Egenkapital 01.07.2012	510	82	4.381	4.973
Udbetalt udbytte	0	0	(77)	(77)
Årets resultat	0	0	11	11
Anden totalindkomst (Opskrivning domicilejen- dom)	0	3	0	3
Totalindkomst	0	3	11	14
Egenkapital 30.06.2013	510	85	4.315	4.910
Årets resultat	0	0	178	178
Anden totalindkomst (Opskrivning domicilejen- dom)	0	2	0	2
Totalindkomst	0	2	178	180
Udbetalt udbytte	0	0	(38)	(38)
Egenkapital 30.06.2014	510	87	4.455	5.052
Årets resultat	0	0	71	71
Anden totalindkomst (Opskrivning domicilejen- dom)	0	6	0	6
Totalindkomst	0	6	71	77
Udbetalt udbytte	0	0	(51)	(51)
Egenkapital 30.06.2015	510	93	4.475	5.078

Der foreslås deklareret et udbytte på 51 mio.kr. (1 kr. pr. aktie) for regnskabsåret 2014/15 (2013/14: 51 mio.kr. (1 kr. pr. aktie)).

Beløbet indregnes først som forpligtelse efter beslutning på ordinær generalforsamling.

Pengestrømsopgørelse for 2014/15 – koncern

	Note	2014/15 mio.kr.	2013/14 mio.kr.
Primært resultat før finansielle poster		687	677
Regulering for afskrivninger		9	10
Ændringer i driftskapital	19	44	(18)
Ændringer i deposita og forudbetalt leje		(7)	(21)
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		733	648
Finansielle indbetalinger		3	2
Finansielle udbetalinger		(274)	(316)
Betalt selskabsskat		0	(6)
Refunderet selskabsskat		0	5
Driftens likviditetsvirkning		462	333
Udbetalinger vedrørende investering i aktiver		(199)	(98)
Indbetalinger vedrørende salg af aktiver		30	460
Investeringernes likviditetsvirkning		(169)	362
Afdrag på prioritetsgæld og langfristede banklån		(40)	(74)
Optagelse, herunder omlægning af prioritetsgæld og langfristede banklån		(23)	(377)
Modtaget udbytte		7	5
Udbetalt udbytte		(51)	(38)
Finansieringens likviditetsvirkning		(107)	(484)
Nettoforøgelse af likvide midler		186	211
Likvide midler 01.07., netto		36	(175)
Likvide midler 30.06., netto		222	36
som specificeres således:			
Likvide beholdninger		222	36
Likvide midler 30.06., netto		222	36

Resultatopgørelse 2014/15 - moderselskab

	<u>Note</u>	<u>2014/15 mio.kr.</u>	<u>2013/14 mio.kr.</u>
Udlejning af erhvervsejendomme		872	888
Udlejning af boligejendomme		28	27
Nettoomsætning		900	915
Andre driftsindtægter		37	9
Eksterne ejendomsomkostninger		(244)	(241)
Personaleomkostninger	6	(13)	(13)
Eksterne administrationsomkostninger		(24)	(14)
Afskrivninger		(3)	(3)
Primært resultat før finansielle poster		653	653
Resultat i datterselskaber	13	26	18
Resultat i fællesledede selskaber	13	8	7
Resultat før finansielle poster (EBIT)		687	678
Finansielle indtægter	7	3	2
Finansielle omkostninger	7	(274)	(316)
Resultat før kurs- og værdireguleringer (EBVAT)		416	364
Urealiseret værdiregulering af investeringsejendomme	10	(402)	(112)
Avance og tab ved salg af investeringsejendomme		6	(3)
Urealiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser og afledte finansielle instrumenter	7	94	(11)
Gevinst og tab ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser	7	(13)	(23)
Resultat før skat		101	215
Skat af årets resultat	8	(30)	(37)
Årets resultat		71	178
Forslag til resultatdisponering:			
Udbytte – 10% (2013/14: 10%) af aktiekapital		51	51
Overført til reserve for nettoopskrivning af kapitalandele		0	0
Overført til næste år		20	127
		71	178

Balance pr. 30.06.2015 - moderselskab

	<u>Note</u>	<u>2014/15 mio.kr.</u>	<u>2013/14 mio.kr.</u>
Investeringsejendomme	10	16.649	16.889
Domicilejendom	11	278	272
Driftsmidler og inventar	12	3	4
Materielle anlægsaktiver		16.930	17.165
Kapitalinteresser i datterselskaber	13	51	43
Kapitalandele i fællesledede selskaber	13	93	92
Andre finansielle aktiver		2	1
Finansielle anlægsaktiver		146	136
Anlægsaktiver		17.076	17.301
Tilgodehavende hos lejerne mv.		3	17
Tilgodehavender ved salg af ejendomme		3	0
Andre tilgodehavender		27	20
Selskabsskat		0	2
Tilgodehavender		33	39
Likvide beholdninger		171	24
Omsætningsaktiver		204	63
Aktiver		17.280	17.364

Balance pr. 30.06.2015 - moderselskab

	<u>Note</u>	<u>2014/15 mio.kr.</u>	<u>2013/14 mio.kr.</u>
Aktiekapital	15	510	510
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		75	75
Reserve for opskrivning af domicilejendom		93	87
Foreslået udbytte for regnskabsåret		51	51
Overført overskud		4.339	4.319
Egenkapital		5.068	5.042
Hensat til udskudt skat		1.151	1.143
Hensatte forpligtelser		1.151	1.143
Langfristet del af prioritetsgæld	17	10.615	10.747
Langfristet bankgæld	17	0	50
Medarbejderobligationer		0	0
Forudbetalt leje og deposita		244	249
Langfristede gældsforpligtelser		10.859	11.046
Kortfristet del af prioritets- og bankgæld	17	82	43
Koncernmellemværender		11	44
Leverandører af varer og tjenesteydelser		15	1
Anden gæld		66	41
Skyldig skat		23	0
Periodeafgrænsningsposter		5	4
Kortfristede gældsforpligtelser		202	133
Gældsforpligtelser		11.061	11.179
Passiver		17.280	17.364

Egenkapitalopgørelse for 2014/15 - moderselskab

	Aktie- kapital mio.kr.	Reserver for netto- opskrivning efter indre værdi- metode mio.kr.	Reserver for opskriv- ning domicil mio.kr.	Foreslået udbytte mio.kr.	Overført resultat mio.kr.	Egen- kapital i alt mio.kr.
Egenkapital 01.07.2012	510	75	82	77	4.219	4.963
Årets resultat	0	0	0	38	(27)	11
Opskrivning af domicilejd. efter skat	0	0	3	0	0	3
Betalt udbytte	0	0	0	(77)	0	(77)
Egenkapital 30.06.2013	510	75	85	38	4.192	4.900
Årets resultat	0	0	0	51	127	178
Opskrivning af domicilejd. efter skat	0	0	2	0	0	2
Betalt udbytte	0	0	0	(38)	0	(38)
Egenkapital 30.06.2014	510	75	87	51	4.319	5.042
Årets resultat	0	0	0	51	20	71
Opskrivning af domicilejd. efter skat	0	0	6	0	0	6
Betalt udbytte	0	0	0	(51)	0	(51)
Egenkapital 30.06.2015	510	75	93	51	4.339	5.068

Noter

Noteoversigt:

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn
3. Segmentoplysninger
4. Nettoomsætning
5. Ejendomsomkostninger
6. Personaleomkostninger
7. Finansielle indtægter og -omkostninger
8. Skat af årets resultat
9. Rettigheder
10. Investeringsejendomme
11. Domicilejendom
12. Driftsmateriel og inventar
13. Kapitalandele i datterselskaber og fællesledede selskaber
14. Finansielle aktiver og forpligtelser
15. Aktiekapital
16. Andre hensatte forpligtelser
17. Forfald af finansielle forpligtelser
18. Udskudt skat
19. Ændring i driftskapital
20. Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer
21. Pantsætninger og eventualforpligtelser mv.
22. Nærstående parter
23. Resultat pr. aktie (EPS)
24. Finansielle risici og finansielle instrumenter
25. Ny regnskabsregulering
26. Begivenheder efter balancedagen
27. Ledelseshverv
28. Koncernens ejendomme

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

Koncernregnskabet er for 2014/15 aflagt efter International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU. Koncernregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år, bortset fra effekten af implementering af nye og ændrede standarder, som omtalt nedenfor.

Årsregnskabet for moderselskabet er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C og er uændret i forhold til 2013/14.

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der er præsentrationsvalutaen for årsrapporten og den funktionelle valuta for koncernens aktiviteter.

Implementering af nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag

DADES-koncernen har med virkning fra 1. juli 2014 implementeret følgende nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag:

- Ændret IAS 36, *Værdiforringelse af aktiver: Oplysning om genindvindingsværdi for ikke-finansielle aktiver*
- IAS 32, *Finansielle instrumenter: Præsentation (Modregning af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser)*
- IFRIC 21, *Afgifter (Levies)*
- IAS 39, *Finansielle instrumenter: Indregning og måling (Novation af derivater og fortsat regnskabsmæssig sikring)*

Implementeringen af de nye og ændrede standarder i koncernregnskabet for 2014/2015 har ikke medført øvrige ændringer i regnskabspraksis, der påvirker indregning og måling og ændringer har ikke haft effekt for årsrapporten for 2014/15.

Koncernregnskab

Koncernregnskabet er aflagt på basis af historiske kostpriser, bortset fra investeringsejendomme, domicilejendommen, samt visse finansielle aktiver og forpligtelser, herunder afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi.

Koncernregnskabet omfatter DADES A/S (moderselskabet) og de selskaber (tilknyttede selskaber), som kontrolleres af moderselskabet. Kontrol opnås ved, at moderselskabet, enten direkte eller indirekte, ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller rent faktisk udøver bestemmende indflydelse.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for DADES A/S og dets datterselskaber. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter, samt fortjenester og tab ved dispositioner mellem de konsoliderede selskaber. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet indregnes datterselskabernes regnskabsposter 100%.

Kapitalandele i datterselskaber udlignes med den forholdsmæssige andel af datterselskabernes nettoaktiver på overtagelsestidspunktet opgjort til dagsværdi.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede selskaber indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede selskaber indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede eller solgte selskaber.

Ved køb af nye selskaber anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nykøbte selskabers identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag for den overtagne virksomhed. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse til dagsværdien heraf på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen, indregnes direkte i resultatet ved afholdelsen. Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget for den erhvervede virksomhed, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af tidligere erhvervede kapitalinteresser, og på den anden side dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes under immaterielle aktiver og afskrives ikke, men gennemgås minimum en gang årligt for værdiforringelse. Er genindvindingsværdien lavere end den regnskabsmæssige værdi, foretages nedskrivning til genindvindingsværdien.

Ved koncerninterne virksomhedssammenslutninger anvendes sammenlægningsmetoden.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Udlejning omfatter lejeindtægter fra såvel erhvervslejemål som boliglejemål. Den anførte udlejning omfatter egentlig husleje, samt for såkaldte bruttolejekontrakter også lejernes betaling for skatter og afgifter mv.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Administrationshonorarer mv. omfatter honorarer for administration og servicering af ejendomme samt honorarer for enkeltstående opgaver i forbindelse hermed. Administrationshonorarer indregnes i takt med arbejdets udførelse (tjenesteydelser efter produktionsmetoden i IAS 18).

Indtægter måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter godtgørelse fra fraflyttede lejere, efterfølgende modtagne reguleringer vedrørende køb af administrationsporteføljer samt øvrige indtægter af sekundær karakter, herunder diverse engangsindtægter.

Eksterne ejendomsomkostninger

Eksterne ejendomsomkostninger omfatter forsikringer, reparation og vedligeholdelse, herunder for såkaldte bruttolejekontrakter også skatter og afgifter.

Eksterne administrationsomkostninger

Eksterne administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til administration af koncernen, herunder omkostninger til kontorlokaler, kontoromkostninger, samt it-omkostninger.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter lønninger, gager og gageafhængige poster.

Urealiseret værdiregulering/avance og tab ved salg af investeringsejendomme

Urealiserede værdireguleringer af investeringsejendomme omfatter årets regulering til skønnet dagsværdi, jf. omtalen under "Investeringsejendomme".

Avance og tab ved salg af investeringsejendomme omfatter fortjeneste og tab ved salg af investeringsejendomme, herunder ejerlejligheder, i forhold til den skønnede dagsværdi primo regnskabsåret. Ejendomme anses for købt henholdsvis solgt på tidspunktet, hvor fordele og risici ved en ejendom overtages henholdsvis overdrages.

Urealiseret værdiregulering/gevinst og tab ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser

Urealiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser omfatter kursreguleringer til dagsværdi på balancen dagen.

Gevinst og tab ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser omfatter kursreguleringer mellem dagsværdi primo og det nominelle indfrielsesbeløb.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Realiserede og urealiserede værdireguleringer af finansielle gældsforpligtelser vedrørende investeringsejendomme omfatter kursreguleringer til dagsværdi (ved indfrielse og på balancedagen).

Finansielle indtægter og -omkostninger

Finansielle indtægter og -omkostninger omfatter renteindtægter og -omkostninger, rentedelen af finansielle leasingydelse, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til posteringer henholdsvis direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst.

Aktuelle skatteforpligtelser henholdsvis tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat. Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Udskudt skat indregnes og måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra udskudt skat af 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.

Udskudt skat vedrørende investeringsejendomme opgøres med udgangspunkt i en antagelse om genindvinding ved salg.

Den udskudte skat vedrørende øvrige aktiver og forpligtelser opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv henholdsvis afvikling af den enkelte forpligtelse.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser eller -regler indregnes i resultatopgørelsen, medmindre den udskudte skat kan henføres til transaktioner, der tidligere er indregnet direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes direkte på egenkapitalen henholdsvis i anden totalindkomst.

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.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Skat

Moderselskabet er sambeskattet med alle datterselskaber. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). Skatteværdien af eventuelle fremførte nettofinansieringsudgifter efter rentefradragsbegrænsningsreglerne fremføres som udskudt skatteaktiv i det selskab, der oprindeligt har realiseret udgifterne – og kun i det omfang det vurderes, at udgifterne senere kan fradrages i den skattepligtige indkomst.

Balancen

Rettigheder

Rettigheder omfatter primært kundekontrakter erhvervet ved overtagelser af administrationsaktiviteter. Rettigheder afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af aftaler og ledelsens erfaringer med afløbet af sådanne erhvervede rettigheder. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 7 år.

Investeringsjendomme

Investeringsjendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger.

Investeringsjendomme måles efterfølgende til skønnet dagsværdi. Målingen sker ved anvendelse af en afkastbaseret cash flow-model, hvor de fremtidige pengestrømme ved ejerskab af investeringsjendommene tilbagediskonteres. Afkastkravet (tilbagediskonteringsfaktorerne) fastsættes ejendom for ejendom. Der henvises i øvrigt til note 2.

Omkostninger, der tilfører en investeringsjendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsestidspunktet og som derved forbedrer ejendommens fremtidige afkast, tillægges anskaffelsessummen som en forbedring. Omkostninger, der ikke tilfører en investeringsjendom nye eller forbedrede egenskaber, omkostningsføres i resultatopgørelsen under ejendomsomkostninger.

Investeringsjendomme har som øvrige materielle aktiver, bortset fra grunde, en begrænset levetid. Den værdiforringelse, der finder sted, efterhånden som en investeringsjendom forældes, afspejles i investeringsjendommens løbende værdiansættelse til dagsværdi. Der foretages derfor ikke systematiske afskrivninger over investeringsjendommens brugstid.

Værdireguleringer føres via resultatopgørelsen.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Domicilejendom

Koncernens domicilejendom værdiansættes til kostpris med tillæg af opskrivninger til dagsværdi og med fradrag af afskrivninger. Dagsværdi fastsættes efter de samme principper som for koncernens investeringsejendomme. Opskrivninger indregnes i anden totalindkomst med fradrag af udskudt skat, mens afskrivninger føres via resultatopgørelsen (for moderselskabet indregnes opskrivninger direkte på egenkapitalen). Afskrivninger beregnes ud fra en skønnet brugstid på 50 år og en forventet scrapværdi på 60% af kostprisen.

Driftsmateriel og inventar

Driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Driftsmateriel og inventar	3 - 5 år
----------------------------	----------

Fortjeneste og tab ved afhændelse af driftsmateriel og inventar opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsmkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen sammen med af- og nedskrivninger.

Kapitalandele i datterselskaber i årsregnskabet for moderselskabet og kapitalandele i fællesledede selskaber i koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet

Kapitalandele i datterselskaber i årsregnskabet for moderselskabet og kapitalandele i fællesledede selskaber i koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden), hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af selskabernes opgjorte regnskabsmæssige indre værdi med tillæg af uafskrevet koncerngoodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

I resultatopgørelsen indregnes moderselskabets andel af selskabernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med fradrag af afskrivning på koncerngoodwill.

Datterselskaber og fællesledede selskaber med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse selskaber nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi i det omfang, det vurderes uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser i det omfang, moderselskabet har en retslig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende selskabs forpligtelser, og der forventes tab som følge heraf.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Nettoopskrivning af kapitalandele i datterselskaber og fællesledede selskaber overføres i årsregnskabet for moderselskabet til reserve for nettoopskrivning af kapitalandele i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

Ved køb af datterselskaber og fællesledede selskaber anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelsen ovenfor under koncernregnskab.

Finansielle aktiver til dagsværdi (handelsbeholdning)

Værdipapirer indregnet under kortfristede aktiver omfatter børsnoterede aktier. Værdipapirerne indgår i kategorien handelsbeholdning og måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdatoen. Efterfølgende måles aktiverne til dagsværdi og værdiændringen indregnes under finansielle indtægter eller omkostninger. Eventuelle udbytter indregnes ligeledes under finansielle indtægter eller omkostninger i resultatopgørelsen.

Finansielle aktiver til amortiseret kostpris

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris fratrukket eventuelle nedskrivninger. Nedskrivning foretages på individuelt niveau ved anvendelse af en nedskrivningskonto. Renteindtægter indregnes ved brug af effektive rentes metode, med undtagelse af kortfristede tilgodehavender, hvor effekten vil være uvæsentlig.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Udbytte (moderselskabet)

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen i moderselskabets balance.

Prioritetsgæld/bankgæld til finansiering af investeringsejendomme

Prioritetsgæld og bankgæld m.m. måles på tidspunktet for låneoptagelsen til dagsværdi fratrukket eventuelle transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles disse gældsposter til dagsværdi, og ændringen indregnes i resultatopgørelsen under posten 'Urealiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser'. Koncernen anvender således dagsværdioptionen for at skabe bedre overensstemmelse mellem måling af aktiver i form af investeringsejendomme og de tilknyttede finansielle forpligtelser. Koncernen er af den opfattelse, at der er stor sammenhæng mellem de faktorer, som bestemmer dagsværdien på en investeringsejendom og de faktorer, som bestemmer dagsværdien på lån ydet med pant i ejendommen.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Hvis koncernens finansielle gældsforpligtelser til realkredit- og finansieringsinstitutter ikke måles til dagsværdi, skal de måles til amortiseret kostpris. Dette vil medføre en ensidig dagsværdipåvirkning på resultatopgørelsen (i form af dagsværdiregulering af investeringsejendomme), idet dagsværdiregulering på de finansielle gældsforpligtelser ikke vil blive afspejlet løbende i resultatopgørelsen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdien på afregningsdatoen. Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der sikrer fremtidige pengestrømme vedrørende indregnede aktiver eller forpligtelser (som indregnes til dagsværdi med værdireguleringer over resultatopgørelsen), indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse. Afledte finansielle instrumenter med positiv værdi indregnes under andre tilgodehavender, mens instrumenter med negativ værdi indregnes under samme poster, hvor de sikrede forpligtelser indgår (langfristet del af prioritets- og bankgæld).

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser omfatter forudbetalt leje og deposita, anden bankgæld, gæld til leverandører og kunder, gæld til tilknyttede virksomheder, anden gæld og andre periodeafgrænsningsposter. Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, bortset fra periodeafgrænsningsposter, der måles til kostpris.

Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til erstatningssager samt andre kontraktlige forpligtelser.

Andre hensatte forpligtelser indregnes i det omfang, hvor træk på økonomiske ressourcer er sandsynligt og kan opgøres pålideligt. Hensatte forpligtelser måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen måles til tilbagediskonteret værdi.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen for koncernen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt koncernens netto bankgæld ved årets begyndelse og slutning. Der er ikke udarbejdet særskilt pengestrømsopgørelse for moderselskabet, da denne er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som primært resultat før finansielle poster, reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalt selskabsskat samt finansielle ind- og udbetalinger. Deposita og forudbetalt leje henføres til driftskapitalen.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af selskaber og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af moderselskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld og udbetaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider omfatter likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld (driftskreditter).

Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningssegmenter. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis samt intern økonomistyring og -rapportering. Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der på et pålideligt grundlag kan fordeles til de enkelte segmenter. De ikke-fordelte poster vedrører primært, administrationsomkostninger, renteindtægter og -omkostninger samt skat, ligesom koncernens finansiering af investeringsobjekter ikke er opdelt på de enkelte segmenter, da gældsstyring sker på overordnet niveau.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Definitioner på nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings ”Anbefalinger & Nøgletal 2010” og almindeligt anerkendte beregningsformler:

Nøgletal	=	Beregningsformel
Egenkapitalforrentning (ROE) (%)	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Soliditetsgrad/egenkapitalandel (%)	=	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Overskudsgrad (%)	=	$\frac{\text{Primært resultat (EBIT)} \times 100}{\text{Nettoomsætning i alt}}$
Finansiell gearing (%)	=	$\frac{\text{Nettorentebærende gæld, ultimo} \times 100}{\text{Egenkapital, ultimo}}$
Primært resultat/gns. egenkapital (%)	=	$\frac{\text{Primært resultat (EBIT)} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Resultat pr. aktie (EPS) (kr.)	=	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
EBIT pr. aktie (EBITPS) (kr.)	=	$\frac{\text{Primært resultat før finansielle poster (EBIT)}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
EBVAT pr. aktie (EBVATPS) (kr.)	=	$\frac{\text{Resultat før kurs – og værdiregulering (EBVAT)}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Indre værdi pr. aktie (BVPS) (kr.)	=	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo}}{\text{Antal aktier, ultimo}}$
Cash flow pr. aktie (CFPS) (kr.)	=	$\frac{\text{Pengestrømme fra driften}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Udbytte pr. aktie (DPS) (kr.)	=	$\frac{\text{Udbytteprocent} \times \text{aktiens pålydende}}{100}$
Afkast på ejendomsporteføljen	=	$\frac{\text{Lejeindtægter – ejendomsrelaterede omkostninger}}{\text{Gennemsnitlig værdi af ejendomsporteføljen}} \times 100$
Forrentning af gennemsnitlig egenkapital før værdireguleringer og skat	=	$\frac{\text{EBVAT} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Lånerente	=	$\frac{\text{Nettofinanseringsomkostninger}}{\text{Gennemsnitlig nettorentebærende gæld}} \times 100$
Afkastmarginal	=	Afkast på ejendomsporteføljen – lånerente

Noter

2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, der er beskrevet i note 1, er det nødvendigt, at ledelsen foretager vurderinger og skøn af samt opstiller forudsætninger for den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, som ikke umiddelbart kan udledes fra andre kilder. Disse skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre relevante faktorer. De faktiske udfald kan afvige fra disse skøn.

De foretagne skøn og de underliggende forudsætninger revurderes løbende. Ændringer til foretagne regnskabsmæssige skøn indregnes i den regnskabsperiode, hvori ændringen finder sted samt fremtidige regnskabsperioder, hvis ændringen både påvirker den periode, hvori ændringen finder sted, og efterfølgende regnskabsperioder.

I forbindelse med anvendelsen af den i note 1 beskrevne regnskabspraksis har ledelsen, udover skønsmæssige vurderinger, foretaget følgende regnskabsmæssige vurderinger, som har haft væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb:

Køb af ejendomme

Ved overtagelse af selskaber mv. foretager ledelsen en vurdering af, hvorvidt der er overtaget en virksomhed, eller der er anskaffet en gruppe af aktiver eller nettoaktiver, der ikke udgør en virksomhed. Ved ledelsens vurdering lægges der vægt på, om der overtages en eksisterende organisation og væsentlige administrative funktioner.

Værdiansættelse af investerings- og domicilejendomme

Koncernens ejendomme værdiansættes som tidligere år til skønnet dagsværdi.

Værdiansættelsen af ejendommene sker med anvendelse af en 10-årig Discounted Cash Flow-model (DCF-model). Herudover foretages der løbende analyser af markedsudviklingen og afkastkravene i markedet. Hver enkelt ejendom underkastes herefter en individuel vurdering under hensyntagen til DCF-beregning og markedsudviklingen. Der anvendes ikke eksterne vurderinger ved værdiansættelsen.

Afkastkravene fastsættes af ledelsen i DADES. Nedenfor er vist, hvilke intervaller inden for segmenterne, der er anvendt til værdiansættelsen pr. 30. juni 2015 og de gennemsnitlige afkastkrav i segmenterne. De gennemsnitlige afkastkrav kan variere fra år til år, selvom de enkelte ejendomme fastsættes med uændrede afkastkrav som følge af salg og køb af ejendomme.

Noter

2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn (fortsat)

Ejendommenes afkastkrav

	Afkast- interval 30.06.15 %	Gns. afkast- krav 30.06.15 %	Gns. afkast- krav 30.06.14 %
Butikcentre	5,25 – 6,25	5,54	5,44
Erhvervsejendomme	4,50 – 8,25	5,67	5,80
Ejerlejlighedsejendomme	5,5	5,50	5,50
Samtlige ejendomme	4,50 – 8,25	5,61	5,63

Ændringer i afkastkravene til ejendommene er et væsentligt element, der påvirker ejendomsværdien. Tabellen nedenfor angiver følsomheden og sammenhængen mellem indre værdi i koncernen og forskellige krav til ejendommenes afkast:

Ændring i afkastkrav og ejendomsværdi, egenkapital samt indre værdi pr. aktie

	Afkast- krav %	Ejendoms- værdi mio.kr.	Egen- kapital mio.kr.	Indre værdi pr. aktie kr.
-0,5	5,10	18.598	6.370	125
-0,25	5,35	17.716	5.709	112
Basis	5,61	16.915	5.108	100
0,25	5,86	16.189	4.564	90
0,5	6,11	15.520	4.062	80

Nedenstående tabel viser fordelingen af anvendte afkastprocenter på hele porteføljen samt den gennemsnitlige pris pr. m².

Interval for anvendte afkastprocenter	Andel af por- tefølje	Gennemsnitligt afkast	Gennemsnitlig pris pr. m ²
Afkastprocent: 8,00% og over	1,6%	8,2%	4.164
Afkastprocent: 7,50% og 7,99%	2,7%	7,6%	8.068
Afkastprocent: 7,00% og 7,49%	1,1%	7,0%	6.269
Afkastprocent: 6,50% og 6,99%	3,6%	6,7%	9.472
Afkastprocent: 6,00% og 6,49%	6,8%	6,2%	14.168
Afkastprocent: 5,50% og 5,99%	38,6%	6,2%	20.235
Afkastprocent: < 5,49%	45,5%	5,2%	35.299
Samlet porteføljen	100,0%	5,6%	18.881

Noter

2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn (fortsat)

De væsentligste ikke-observerbare input anvendt ved opgørelse af dagsværdien er følgende:

	Leje pr. m2 pr. år Kr.	Udlejnings- procent %	Afkastkrav %
2014/15			
Butikcentre	1.452	93	5,54
Erhvervsejendomme	956	88	5,67
2013/14			
Butikcentre	1.469	91	5,44
Erhvervsejendomme	969	92	5,80

Discounted Cash Flow-model

DCF-modellen i DADES er en 10-årig budgetmodel og følgende resultatlinjer indgår i beregningen:

- + Lejeindtægter
- + Andre indtægter
- Tomgang og lejerabatter
- + Forrentning af deposita
- = Bruttoleje
- Driftsomkostninger (ejendomsskatter, dækningsafgift, forsikring, renhold mv.)
- Egne andele (af varme- og fællesregnskaber samt ved tomgang)
- Administration
- Løbende vedligeholdelsesomkostninger
- Større vedligeholdelsesomkostninger/investeringer
- Indretningsomkostninger
- = Omkostninger
- = **Nettoleje**
- +/- Forrentning af nettoleje
- = **Årligt cash flow**

Cash flow ud over år 10 (terminalværdien) beregnes efter princippet i en nettolejemodel med udgangspunkt i år 10, men med gennemsnitsbetragtninger for tomgang, indretningsomkostninger, større vedligeholdelsesomkostninger og investeringer. Det enkelte års cash flow samt værdien i terminalåret tilbagediskonteres med det på ejendommen fastsatte afkastkrav tillagt inflation.

Noter

2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn (fortsat)

Leje

Der tages udgangspunkt i budgettet for det kommende regnskabsår, og lejeindtægterne reguleres over den 10-årige periode for kendte reguleringer, såsom trappeleje, faste indeksreguleringer, bortfald af finansieringer og pristalsreguleringer. Der tages kun højde for kendte varslede reguleringer, således at fremtidige forventelige lejestigninger i form af regulering til markedsleje ikke er medtaget, ligesom effekt af potentiel ændret anvendelse af ejendommen mv. ikke medtages. Den indgående leje på hver enkelt ejendom analyseres løbende for verificering af, at markedslejen oppebæres. Den opkrævede leje svarer, efter ledelsens vurdering, i store træk til markedslejen, og der er derfor kun i enkelte tilfælde reguleret i nedadgående retning. Der tages højde for ledige lejemål over perioden, idet der er afsat tomgangsleje som et udtryk for større, men endnu ikke kendte opsigelser af lejemål hen over perioden. Kendte opsigelser hen over perioden indregnes, ligesom der i terminalåret medregnes en tomgangsprocent. Tomgang indregnes over hele perioden, inklusive terminalperioden. Endelig medtages forrentning af deposita svarende til mindsterenten. Lejereguleringerne og skøn over ledighed er fastsat ejendom for ejendom.

Omkostninger

Ejendommens driftsomkostninger er fastsat ud fra de foreliggende budgetter og erfaringstal for de konkrete og lignende ejendomme. Driftsomkostninger omfatter skatter og afgifter, forsikring og renholdelse. Driftsomkostningerne pristalsreguleres løbende over perioden. Ved tomgang er indregnet den del af ejendommens omkostninger på drift og varmeregnskaber, som sædvanligvis betales af lejerne, men som ejeren må bære på grund af tomgangen.

Ved ejendommens vedligeholdelse skelnes der mellem den almindelige løbende vedligeholdelse og større vedligeholdelsesarbejder og investeringer. Almindelig løbende vedligeholdelse fastsættes ud fra foreliggende budgetter og erfaringstal for de konkrete og lignende ejendomme. Større vedligeholdelsesarbejder, såsom tag og vinduesudskiftninger, facaderenoveringer, udskiftning af varmecentraler og lignende, medtages i henhold til budgetter. Der udarbejdes hvert år 10-årige vedligeholdelsesbudgetter. I terminalåret hensættes der til opretholdelse af ejendommens stand ud fra erfaringstal og ud fra en betragtning af, hvilke større vedligeholdelsesarbejder, der er medtaget i den 10-årige budgetperiode.

Endelig indregnes der udlejningsomkostninger og indretningsomkostninger vedrørende lejemål, der over perioden forventes at blive ledige, jf. oven for om lejeindtægter. Omkostningerne fastsættes ud fra ejendommens stand og under hensyntagen til de krav, som lejere må forventes at stille til lejemålenes kvalitet og teknisk indretning.

Noter

2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn (fortsat)

Årligt cash flow

Driftsresultat i det enkelte budgetår tillægges et rentetillæg som udtryk for forrentningen af den positive eller negative likviditet, ejendommens løbende drift genererer. Cash flow fra den 10-årige periode samt terminalværdien tilbagediskonteres med den for ejendommen valgte afkastprocent tillagt inflation. Den således fremkomne beregnede dagsværdi analyseres ud fra sammenligninger med koncernens øvrige ejendomme og markedet generelt.

Risikofaktorer ved DCF-modellen

I forbindelse med anvendelsen af DCF-modellen er der en række forhold, der har betydning for værdiansættelsen, og som der her skal gøres særligt opmærksom på:

Pristalsregulering

Ændringer i satsen for pristalsregulering af såvel indtægter som omkostninger vil have indflydelse på værdiansættelsen af ejendommen. Det er derfor af betydning, at der som udgangspunkt tages realistiske forudsætninger, således at det ikke er nødvendigt med løbende ændringer i reguleringsfaktorerne. I den pr. 30. juni 2014 anvendte DCF-model reguleres samtlige indtægter med 2,0% p.a., mens omkostningerne reguleres med 1,0% p.a. De indgåede lejekontrakter reguleres som udgangspunkt med stigninger i nettoprisindekset, dog oftere og oftere med en minimumsregulering på 2%. Pristalsreguleringen af indtægterne er således sat til 1%-point over pristalsreguleringen af omkostningerne. Den seneste offentliggørelse af nettoprisindekset viste 0,9% (juli-maj 2015), mens årsgennemsnittet for 2014 var 0,5%.

Tomgang

Den i modellen stipulerede tomgang er beregnet ud fra en forudsætning om, at en ejendoms totale areal skal gå i tomgang over en periode på eksempelvis 10 år eller 20 år, det vil sige, samtlige lejere bliver udskiftet over denne periode. For de enkelte ejendomme er forudsætningen fastlagt på baggrund af lejersammensætning og indflytningstidspunkt. Enhver ændring i disse forudsætninger vil påvirke værdiansættelsen, men med den løbende analyse af lejerne på ejendommene forventes det, at der kan opnås en glidende værdiudvikling over tid, og det vil kun være i tilfælde med stor fraflytningsfrekvens, at modellen vil udvise negativ værdiudvikling.

Indretning

De stipulerede tomme arealer er i modellen forudsat indrettet afhængigt af deres nuværende stand og de eksisterende lejekontraktens fraflytningsklausuler. Ændringer heri vil påvirke værdiansættelsen, og netop derfor indgås flere og flere nye lejekontrakter med klausuler om lejers genopretning, maling og istandsættelse af gulve ved fraflytning. Fortsættes denne udvikling, vil det med tiden få positive effekter for værdiansættelsen.

Noter

3. Segmentoplysninger

Segmenterne omfatter udlejning af investeringsejendomme, som er opdelt på udlejning af lokaler i butikscentre, erhvervslejemål og ejerlejligheder, samt administrationsaktiviteterne i DATEA.

	<u>Butiks- centre mio.kr.</u>	<u>Erhverv mio.kr.</u>	<u>Ejer- lejligh- heder** mio.kr.</u>	<u>Admini- strations- aktiviteter mio.kr.</u>	<u>Elimi- nering* mio.kr.</u>	<u>Koncern mio.kr.</u>
2014/15						
Nettoomsætning	399	493	8	318	(102)	1.116
Andre indtægter	5	32	0	0	0	37
Omkostninger	<u>(136)</u>	<u>(103)</u>	<u>(8)</u>	<u>(284)</u>	<u>102</u>	<u>(429)</u>
Primært resultat (EBIT)	268	422	0	34	0	724
Værdiregulering af ejendomme	(342)	(115)	55	0	0	(402)
Avance/tab ved salg af ejendomme	<u>0</u>	<u>1</u>	<u>5</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>6</u>
Resultat før finansiering	<u>(74)</u>	<u>308</u>	<u>60</u>	<u>34</u>	<u>0</u>	<u>328</u>
Resultat af fællesledede selskaber						8
Ikke-fordelte omkostninger						(37)
Renteindtægter mv.						3
Renteomkostninger mv.						(274)
Urealiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser						94
Gevinst og tab ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser						<u>(13)</u>
Resultat før skat						<u>109</u>
Langfristede aktiver	<u>7.600</u>	<u>8.985</u>	<u>331</u>	<u>111</u>	<u>0</u>	<u>17.027</u>

Noter

3. Segmentoplysninger (fortsat)

	<u>Butiks- centre mio.kr.</u>	<u>Erhverv mio.kr.</u>	<u>Ejer- lejligh- heder** mio.kr.</u>	<u>Admini- strations- aktiviteter mio.kr.</u>	<u>Elimi- nering* mio.kr.</u>	<u>Koncern mio.kr.</u>
2013/14						
Nettoomsætning	406	500	9	296	(98)	1.113
Andre indtægter	4	5	0	0	0	9
Omkostninger	<u>(133)</u>	<u>(102)</u>	<u>(8)</u>	<u>(273)</u>	<u>98</u>	<u>(418)</u>
Primært resultat (EBIT)	277	403	1	23	0	704
Værdiregulering af ejendomme	1	(114)	1	0	0	(112)
Avance/tab ved salg af ejendomme	<u>(9)</u>	<u>4</u>	<u>2</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(3)</u>
Resultat før finansiering	<u>269</u>	<u>293</u>	<u>4</u>	<u>23</u>	<u>0</u>	<u>589</u>
Resultat af fællesledede selskaber						7
Ikke-fordelte omkostninger						(27)
Renteindtægter mv.						2
Renteomkostninger mv.						(316)
Urealiseret værdiregulering af finansielle gældsforpligtelser						(11)
Gevinst og tab ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser						<u>(23)</u>
Resultat før skat						<u>221</u>
Langfristede aktiver	<u>7.807</u>	<u>9.045</u>	<u>298</u>	<u>108</u>	<u>0</u>	<u>17.258</u>

*) Elimineringer vedrører koncernintern omsætning af administrationsaktiviteter

***) Ejerlejligheder (eksklusiv boliglejemål i erhvervs- og butiksegmentet)

Koncernens omsætning fra eksterne kunder omfatter udelukkende kunder med hjemsted i Danmark. Koncernens langfristede aktiver er alle fysisk placeret i Danmark. Koncernen har ingen kunder, der enkeltvist tegner sig for mere end 10% af koncernens samlede nettoomsætning.

Noter

4. Nettoomsætning

Alle udlejningsindtægter vedrører investeringsejendomme og domicilejendom.

Alle administrationshonorarer indregnes jf. anvendt regnskabspraksis efter produktionsmetoden (tjenesteydelser i henhold til IAS 18).

Indgåede lejekontrakter vedrørende investeringsejendomme indeholder en uopsigelsesperiode og/eller et opsigelsesvarsel fra kundens side. På baggrund heraf kan de garanterede lejeindtægter opgøres således:

	Koncern	
	2014/15 mio.kr.	2013/14 mio.kr.
0-1 år	890	924
2-5 år (4 år)	860	960
> 5 år	288	208
	2.038	2.092

5. Ejendomsomkostninger

Alle ejendomsomkostninger vedrører investeringsejendomme. Af de indregnede ejendomsomkostninger vedrører 32 mio.kr. (2013/14: 30 mio.kr.) uudlejede lokaler.

Moderselskab		Koncern	
2013/14 mio.kr.	2014/15 mio.kr.	2014/15 mio.kr.	2013/14 mio.kr.
6. Personaleomkostninger			
Medarbejdere			
1	1	204	196
0	0	19	18
0	0	1	1
1	1	224	215
Direktion			
10	10	10	10
0	0	0	0
0	0	0	0
10	10	10	10

Noter

Moderselskab			Koncern	
2013/14 mio.kr.	2014/15 mio.kr.		2014/15 mio.kr.	2013/14 mio.kr.
		6. Personaleomkostninger (fortsat)		
2	2	Honorar til bestyrelse	2	2
13	13	Personaleomkostninger i alt	236	227
0	0	Heraf udbetalt til viceværter og varmemestre, der er beskæftiget på ejendommene.	15	17
4	4	Gennemsnitligt antal medarbejdere	409	407
		7. Finansielle indtægter og -omkostninger		
2	3	Renteindtægter på tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	3	2
2	3	Finansielle indtægter i alt	3	2
(314)	(272)	Renteomkostninger på gæld målt til dagsværdi	(272)	(314)
0	0	Renter af koncernmellemværende		
(2)	(2)	Renteomkostninger på gæld målt til amortiseret kostpris	(2)	(2)
(316)	(274)	Finansielle omkostninger i alt	(274)	(316)
(314)	(271)	I alt	(271)	(314)
<p>Tab på tilgodehavender, der måles til amortiseret kostpris, udgør for koncernen 1 mio.kr. (2013/14: 2 mio.kr.) og er indregnet under eksterne ejendoms- og administrationsomkostninger i koncernresultatopgørelsen.</p> <p>Gevinster og tab på finansielle forpligtelser og afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi med værdiregulering via resultatopgørelsen, er præsenteret som urealiserede værdireguleringer af finansielle gældsforpligtelser samt gevinst og tab ved indfrielse af finansielle gældsforpligtelser.</p>				
(52)	38	Urealiseret værdiregulering på gæld	38	(52)
(18)	(2)	Gevinst og tab ved indfrielse af gæld	(2)	(18)
41	56	Urealiseret værdiregulering på finansielle derivater	56	41
(5)	(11)	Gevinst og tab ved indfrielse af finansielle derivater	(11)	(5)
(36)	81	Gevinst og tab på finansielle gæld, derivater og afledte finansielle instrumenter i alt	81	(34)

Noter

Moderselskab			Koncern	
2013/14	2014/15		2014/15	2013/14
mio.kr.	mio.kr.		mio.kr.	mio.kr.
8. Skat af årets resultat				
0	(13)	Aktuel skat	(20)	(5)
(37)	(12)	Ændring i udskudt skat	(13)	(38)
0	0	Ændring i udskudt skat som følge af ændret skatteprocent	0	0
0	(5)	Reguleringer vedrørende tidligere år	(5)	0
(37)	(30)		(38)	(43)
Afstemning af skatteprocent				
		Dansk skatteprocent	23,5%	24,5%
		Ændring i udskudt skat som følge af ændret skatteprocent	0,0%	0,0%
		Ej fradragsberettigede omkostninger mv.	2,5%	0,0%
		Øvrige reguleringer	8,7%	(5,0)%
-	-		34,7%	19,5%
9. Rettigheder og goodwill				
		Kostpris 01.07.	27	27
		Tilgang	2	0
		Kostpris 30.06.	29	27
		Afskrivninger 01.07.	(23)	(20)
		Afskrivninger	(2)	(3)
		Afskrivninger 30.06.	(25)	(23)
		Regnskabsmæssig værdi 30.06.	4	4

Noter

Moderselskab			Koncern	
2013/14	2014/15		2014/15	2013/14
mio.kr.	mio.kr.		mio.kr.	mio.kr.
		10. Investeringsejendomme		
15.197	14.879	Kostpris 01.07.	14.867	15.185
94	193	Tilgang	193	94
(412)	(15)	Afgang	(15)	(412)
14.879	15.057	Kostpris 30.06.	15.045	14.867
3.457	3.319	Opskrivninger 01.07.	3.319	3.457
87	417	Årets opskrivninger	417	87
(81)	(17)	Tilbageførte opskrivninger ved afgang	(17)	(81)
(144)	(414)	Tilbageførte opskrivninger grundet værdiregulering	(414)	(144)
3.319	3.305	Opskrivninger 30.06.	3.305	3.319
(1.286)	(1.309)	Nedskrivninger 01.07.	(1.309)	(1.286)
0	0	Overført fra hensatte forpligtelser	0	0
(93)	(457)	Årets nedskrivninger	(457)	(93)
33	0	Tilbageførte nedskrivninger ved afgang	0	33
37	53	Tilbageførte nedskrivninger grundet værdiregulering	53	37
(1.309)	(1.713)	Nedskrivninger 30.06.	(1.713)	(1.309)
16.889	16.649	Regnskabsmæssig værdi 30.06.	16.637	16.877

Koncernen erhvervede i november 2008 ejendommen Gl. Kongevej 60 (Codanhus) via køb af selskab, hvis eneste aktivitet var ejerskab af ejendommen. Jf. omtalen i note 2 om køb af ejendomme er erhvervelsen vurderet som køb af et aktiv (ejendommen) og ikke en virksomhedsovertagelse. IAS 12 tillader ved køb af et aktiv ikke indregning af udskudt skat, som vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier på tidspunktet for første indregning. Den i selskabet opgjorte udskudte skat på overtagelsestidspunktet, 26 mio.kr., er derfor i koncernbalancen modregnet i ejendommens skønnede dagsværdi, 1.051 mio.kr. (2013/14: 1.017 mio.kr.), således at ejendommen netto er målt til 1.025 mio.kr. (2013/14: 991 mio.kr.). De i koncernregnskabet anførte afkastkrav for ejendommene, er uden hensyntagen til reguleringen for udskudt skat på Codanhus.

Noter

Moderselskab			Koncern	
2013/14	2014/15		2014/15	2013/14
mio.kr.	mio.kr.		mio.kr.	mio.kr.
		10. Investeringsejendomme (fortsat)		
17.368	16.889	Dagsværdi 01.07	16.877	17.356
94	193	Omkostninger afholdt til forbedringer	193	94
(113)	(401)	Årets dagsværdiregulering	(401)	(113)
(460)	(32)	Årets afgang	(32)	(460)
16.889	16.649	Dagsværdi 30.06	16.637	16.877

Der henvises til note 2 for principper for dagsværdiansættelsen og omtale af faktorer der påvirker dagsværdien.

Dagsværdihierarkiet

Dagsværdiansættelsen af investeringsejendomme er klassificeret således i dagsværdihierarkiet:

2014/15

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
	mio.kr.	mio.kr.	mio.kr.	mio.kr.
Investeringsejendomme	-	-	16.637	16.637
I alt	-	-	16.637	16.637

Der har ikke været overførsler mellem niveauer i dagsværdihierarkiet i indeværende regnskabsår.

2013/14

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
	mio.kr.	mio.kr.	mio.kr.	mio.kr.
Investeringsejendomme	-	-	16.877	16.877
I alt	-	-	16.877	16.877

Niveau 1:

Noterede priser på aktive markeder for identiske aktiver

Niveau 2:

Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver

Niveau 3:

Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata. Beløbet svarer til koncernens investeringsejendomme.

Dagsværdien af investeringsejendomme er baseret på væsentlige skøn. Der henvises til omtalen heraf i note 2.

Noter

Moderselskab			Koncern	
2013/14	2014/15		2014/15	2013/14
mio.kr.	mio.kr.		mio.kr.	mio.kr.
		11. Domicilejendom		
173	173	Kostpris 01.07.	173	173
0	0	Tilgang	0	0
173	173	Kostpris 30.06.	173	173
113	115	Opskrivninger 01.07.	115	113
2	8	Opskrivninger	8	2
115	123	Opskrivninger 30.06.	123	115
(14)	(16)	Afskrivninger 01.07.	(16)	(14)
(2)	(2)	Afskrivninger	(2)	(2)
(16)	(18)	Afskrivninger 30.06.	(18)	(16)
272	278	Regnskabsmæssig værdi 30.06.	278	272
		Den regnskabsmæssige værdi af domicilejendommen uden opskrivninger er 155 mio.kr. (2013/14: 157 mio.kr.)		
		Dagsværdi 01.07	272	272
		Omkostninger afholdt til forbedringer	0	0
		Årets afskrivninger	(2)	(2)
		Årets dagsværdiregulering	8	2
		Dagsværdi 30.06	278	272

Noter

11. Domicilejendom (fortsat)

Dagsværdihierarkiet

Dagsværdiansættelsen af investeringsejendomme er klassificeret således i dagsværdihierarkiet:

2014/15

	<u>Niveau 1 mio.kr.</u>	<u>Niveau 2 mio.kr.</u>	<u>Niveau 3 mio.kr.</u>	<u>I alt mio.kr.</u>
Domicilejendom	-	-	278	278
I alt	-	-	278	278

Der har ikke været overførsler mellem niveauer i dagsværdihierarkiet i indeværende regnskabsår.

2013/14

	<u>Niveau 1 mio.kr.</u>	<u>Niveau 2 mio.kr.</u>	<u>Niveau 3 mio.kr.</u>	<u>I alt mio.kr.</u>
Domicilejendom	-	-	272	272
I alt	-	-	272	272

Moderselskab			Koncern	
<u>2013/14 mio.kr.</u>	<u>2014/15 mio.kr.</u>		<u>2014/15 mio.kr.</u>	<u>2013/14 mio.kr.</u>
		12. Driftsmateriel og inventar		
19	12	Kostpris 01.07.	39	43
0	0	Tilgang	5	3
(7)	(1)	Afgang	(4)	(7)
12	11	Kostpris 30.06.	40	39
(13)	(8)	Afskrivninger 01.07.	(27)	(29)
(2)	(1)	Afskrivninger	(4)	(5)
7	1	Afskrivninger vedr. årets afgang	4	7
(8)	(8)	Afskrivninger 30.06.	(27)	(27)
4	3	Regnskabsmæssig værdi 30.06.	13	12

Noter

	DATEA A/S mio.kr.	K/S DAVISTA mio.kr.	A/S DAVISTA mio.kr.	I alt mio.kr.
13. Kapitalinteresser i datterselskaber og fællesledede selskaber				
DADES' andel af indbetalt selskabskapital	25	27	0	
Kostpris 01.07.2014	15	27	0	42
Tilgang	0	0	0	0
Afgang	0	0	0	0
Kostpris 30.06.2015	15	27	0	42
Op- og nedskrivninger 01.07.2014	28	65	0	93
Årets resultat efter skat	26	8	0	34
Deklareret udbytte for tidligere år	(18)	(7)	0	(25)
Afgang	0	0	0	0
Op- og nedskrivning 30.06.2015	36	66	0	102
Regnskabsmæssig værdi 30.06.2015	51	93	0	144

DATEA AS, Ejendomsadministration, (ejerandel 100%) har hjemsted i Lyngby-Taarbæk Kommune.

K/S DAVISTA og A/S DAVISTA, Investeringsejendom, er ejet 49% af moderselskabet og har hjemsted i København.

Noter

13. Kapitalinteresser i datterselskaber og fællesledede selskaber (fortsat)

Koncernen ejer 49% af den fællesledede virksomhed K/S DAVISTA og tilhørende komplementarselskab A/S DAVISTA. DAVISTA K/S ejer investeringsjendommen Gammel Mønt 2-4 mfl., København K.

DADES A/S har ret til at udpege 2 af 4 bestyrelsesmedlemmer i K/S DAVISTA.

Regnskabsåret for K/S DAVISTA er 1. januar til 31. december. Til brug for indregningen i DADES A/S er der udarbejdet halvårsrapport for K/S Davista og Davista A/S pr. 30. juni 2015.

De summerede resultat- og balanceposter specificeres således (100%):

	2014/15	2013/14
	mio.kr.	mio.kr.
Udlejningsindtægter mv.	17	17
Omkostninger	(2)	(2)
Finansielle poster	1	(1)
Værdireguleringer af ejendom	0	1
Resultat før skat	16	15
Udloddet udbytte for regnskabsåret	15	10
Investeringsejendom	285	284
Kortfristede aktiver	10	12
Aktiver i alt	295	296
Egenkapital	189	188
Langfristede gældsforpligtelser	103	105
Kortfristede gældsforpligtelser	3	3
Passiver i alt	295	296

Noter

Moderselskab		Koncern	
2013/14	2014/15	2014/15	2013/14
mio.kr.	mio.kr.	mio.kr.	mio.kr.
14. Finansielle aktiver og forpligtelser			
		3	17
		3	0
		24	20
		31	22
		222	36
		283	95
		10.426	10.502
		0	50
		80	41
		2	2
		10.508	10.595
		189	245
		10.697	10.840
		0	2
		244	249
		16	2
		31	3
		103	73
		8	8
		402	337

Noter

14. Finansielle aktiver og forpligtelser (fortsat)

Kreditrisici og kreditkvalitet

Koncernens finansielle aktiver og forpligtelser, som måles til amortiseret kostpris, har kort restløbetid. Den regnskabsmæssige værdi svarer derfor i al væsentlighed til dagsværdien.

Koncernens politik for påtagelse af kreditrisici medfører, at kundernes betalingsevne vurderes inden indgåelse af lejekontrakter, i det omfang det er muligt. Koncernens kunder er generelt pålidelige og kreditværdige. Det er desuden koncernens politik ikke at have væsentlig eksponering på få enkeltkunder. Udlejningsporteføljen er derfor fordelt ud på mange forskellige kunder, og der er således ikke tale om koncentration af kreditrisiko. Ved indgåelse af lejekontrakter stiller koncernen endvidere krav om depositum og forudbetalt leje. Den maksimale kreditrisiko svarer til den regnskabsmæssige værdi.

Koncernens tilgodehavender hos lejere og administrationskunder udgør pr. 30. juni 2015 32 mio.kr. før nedskrivninger og 27 mio.kr. efter nedskrivninger til imødegåelse af tab (2013/14: 44 mio.kr. før nedskrivninger og 37 mio.kr. efter nedskrivninger til imødegåelse af tab). Der foretages løbende analyser af tilgodehavenderne med udgangspunkt i forfaldslistes og rykkerprocedurer. Konstaterede tab indregnes løbende. Der nedskrives som udgangspunkt med 50% på tilgodehavender med forfald ældre end 3 måneder og 100% på tilgodehavender med forfald ældre end 6 måneder. Værdi af forfaldne tilgodehavender, som ikke er nedskrevet, udgør 19 mio.kr. (2013/14: 24 mio.kr)

Dagsværdihierarkiet

Dagsværdiansættelsen af finansielle aktiver og forpligtelser er klassificeret således i dagsværdihierarkiet:

2014/15

	<u>Niveau 1</u> <u>mio.kr.</u>	<u>Niveau 2</u> <u>mio.kr.</u>	<u>Niveau 3</u> <u>mio.kr.</u>	<u>I alt</u> <u>mio.kr.</u>
Realkreditlån	(10.506)	-	-	(10.506)
Bankgæld	-	(2)	-	(2)
Renteswaps	-	(189)	-	(189)
I alt	(10.506)	(191)	-	(10.697)

Noter

14. Finansielle aktiver og forpligtelser (fortsat)

2013/14

	<u>Niveau 1 mio.kr.</u>	<u>Niveau 2 mio.kr.</u>	<u>Niveau 3 mio.kr.</u>	<u>I alt mio.kr.</u>
Realkreditlån	(10.543)	-	-	(10.543)
Bankgæld	-	(52)	-	(52)
Renteswaps	-	(245)	-	(245)
I alt	(10.543)	(297)	-	(10.840)

Niveau 1:

Aktier måles ud fra officielle børskurser, og realkreditlån måles ud fra kursen på bagvedliggende børsnoterede obligationer, dog undtaget lån, der kan indfries til en forudaftalt kurs.

Niveau 2:

Bankgæld og derivater måles ved observerbare data, herunder rentekurver.

De regnskabsmæssige værdier på likvide beholdninger og bankgæld svarer til dagsværdien.

Niveau 3:

Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata.

Noter

Moderselskab			Koncern	
2013/14	2014/15		2014/15	2013/14
mio.kr.	mio.kr.		mio.kr.	mio.kr.
		15. Aktiekapital		
		Aktiekapitalen består af 50.964.980 aktier a 10 kr.		
		Aktierne er ikke opdelt i klasser		
		Der er ikke sket ændringer til selskabets aktiekapital de		
		seneste 5 regnskabsår.		
		Følgende aktionærer har anmeldt at eje mere end 5% af		
		selskabets aktiekapital:		
		Aase og Ejnar Danielsens Fond, Kgs. Lyngby		
		Realdania, København		
		Lønmodtagernes Dyrtidsfond, København		
		16. Andre hensatte forpligtelser		
0	0	Andre hensatte forpligtelser 01.07.	3	3
0	0	Anvendte hensættelser i året	0	0
0	0	Andre hensatte forpligtelser 30.06.	3	3

Noter

17. Forfald af finansielle forpligtelser

Koncernens og moderselskabets gæld (Dagsværdi) forfalder således:

	I alt mio.kr.	0-1 år mio.kr.	2-5 år mio.kr.	> 5 år mio.kr.
Realkreditlån	10.506	80	955	9.471
Bankgæld	2	2	0	0
Andre finansielle forpligtelser	399	399	0	0
	<u>10.907</u>	<u>481</u>	<u>955</u>	<u>9.471</u>
Finansielle derivater	189	6	94	89
I alt 30.06.2015	<u>11.096</u>	<u>487</u>	<u>1.049</u>	<u>9.560</u>

Forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og den kontraktlige værdi udgør 316 mio.kr. (urealiseret kurs-
tab).

Koncernens og moderselskabets finansielle forpligtelser (ydelse inkl. renter) forfalder således:

	I alt mio.kr.	0-1 år mio.kr.	2-5 år mio.kr.
Realkreditlån	1.174	119	1.055
Bankgæld	2	1	1
Andre finansielle forpligtelser	399	399	0
	<u>1.575</u>	<u>519</u>	<u>1.056</u>
Finansielle derivater	237	57	180
I alt 30.06.2015	<u>1.812</u>	<u>576</u>	<u>1.236</u>

Koncernens og moderselskabets gæld (Dagsværdi) forfalder således:

	I alt mio.kr.	0-1 år mio.kr.	2-5 år mio.kr.	> 5 år mio.kr.
Realkreditlån	10.543	41	653	9.849
Bankgæld	52	2	50	0
Andre finansielle forpligtelser	342	342	0	0
	<u>10.937</u>	<u>385</u>	<u>703</u>	<u>9.849</u>
Finansielle derivater	245	12	140	93
I alt 30.06.2014	<u>11.182</u>	<u>397</u>	<u>843</u>	<u>9.942</u>

Forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og den kontraktlige værdi udgør 411 mio.kr. (urealiseret kurs-
tab).

Noter

17. Forfald af finansielle forpligtelser (fortsat)

Koncernens og moderselskabets finansielle forpligtelser (ydelse inkl. renter) forfalder således:

	I alt mio.kr.	0-1 år mio.kr.	2-5 år mio.kr.
Realkreditlån	1.279	163	1.116
Bankgæld	58	4	54
Andre finansielle forpligtelser	341	341	0
	<u>1.678</u>	<u>508</u>	<u>1.170</u>
Finansielle derivater	260	78	182
I alt 30.06.2014	<u>1.938</u>	<u>586</u>	<u>1.352</u>

Det er ikke praktisk muligt for koncernen at udskille den del af værdireguleringen af koncernens gæld (som værdiansættes til dagsværdi), som vedrører ændring i koncernens egen kreditværdighed. Effekten skønnes ubetydelig, idet sikkerheden i ejendomsporteføljen i overvejende grad reducerer betydningen af koncernens kreditværdighed.

Noter

Moderselskab		Koncern	
2013/14	2014/15	2014/15	2013/14
mio.kr.	mio.kr.	mio.kr.	mio.kr.
18. Udskudt skat			
		1.122	1.082
		13	38
		2	0
		0	0
		1	2
		1.138	1.122
Udskudt skat hviler på følgende poster:			
		1.177	1.180
		0	0
		(39)	(45)
		0	(13)
		1.138	1.122
I koncernens fremførbare skattemæssige underskud og tab indgår bl.a. fremførte finansielle nettoudgifter efter rentefradragsbegrænsningsreglerne, som alle er tidsubegrænset.			
19. Ændring i driftskapital			
		(2)	(2)
		46	(16)
		44	(18)

Noter

Moderselskab			Koncern	
2013/14	2014/15		2014/15	2013/14
t.kr.	t.kr.		t.kr.	t.kr.
20. Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer				
Deloitte, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab				
516	507	Revisionshonorar	926	867
0	233	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	306	3
194	115	Skatte- og momsrådgivning	115	194
191	205	Andre ydelser	205	275
901	1.060	Honorar i alt (inkl. ej fradragsberettiget moms)	1.552	1.339

21. Pantsætninger og eventualforpligtelser mv.

Pantsætninger

Prioritetsgælden er sikret ved pant i hovedparten af moderselskabets og koncernens investeringsejendomme og domicilejendom. Gælden udgør pr. 30. juni 2015 for moderselskabet 10.506 mio.kr. (2013/14: 10.543 mio.kr.) og for koncernens vedkommende 10.506 mio.kr. (2013/14: 10.543 mio.kr.). Den bogførte værdi af de pantsatte ejendomme udgør for moderselskabet 16.635 mio.kr. (2013/14: 16.890 mio.kr.) og for koncernen 16.635 mio.kr. (2013/14: 16.890 mio.kr.)

Den langfristede bankgæld er sikret ved skadesløsbreve og ejerpantebreve for i alt 1.846 mio.kr. (2013/14: 1.846 mio.kr.) i nogle af moderselskabets og koncernens ejendomme. Gælden udgør for moderselskabet 2 mio.kr. (2013/14: 52 mio.kr.) og for koncernen 2 mio.kr. (2013/14: 52 mio.kr.), og den bogførte værdi af de pantsatte ejendomme udgør for moderselskabet 8.110 mio.kr. (2013/14: 8.308 mio.kr.) og for koncernen 8.110 mio.kr. (2013/14: 8.308 mio.kr.).

Sikringskonti i moderselskabet og koncernen andrager pr. 30. juni 2015 0 mio.kr. (2013/14: 8 mio.kr.).

Eventualforpligtelser mv.

Selskabet er administrationsselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabs-skattelovens regler herom, fra og med regnskabsåret 2013/14 for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og fra og med 1. juli 2012 ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber.

Moderselskabet er endvidere fællesregistreret med datterselskaber for moms og lønsumsafgift og hæfter derfor solidarisk for disse forpligtelser.

Der påhviler moderselskabets og koncernens ejendomme en momsreguleringsforpligtelse. Denne forventes dog ikke at blive aktuel.

Noter

21. Pantsætninger og eventualforpligtelser mv. (fortsat)

Koncernen har en leasingkontrakt med samlet restforpligtelse på 1 mio.kr. (2013/14: 1 mio.kr.) og med udløb i 2015.

Moderselskabet hæfter for DAVISTA K/S' forpligtelser med op til 49% af den samlede stamkapital. Resthæftelsen udgør 22 mio.kr. pr. 30. juni 2015 (2013/14: 22 mio.kr.). Den samlede gæld i DAVISTA K/S udgør pr. 30. juni 2015 102 mio.kr. (2013/14: 104 mio.kr.). Moderselskabets andel heraf udgør 49% eller 50 mio.kr. (2013/14: 51 mio.kr.).

Moderselskabet og koncernen er herudover løbende part i mindre tvister, herunder lejetvister, som ikke forventes at få væsentlig finansiel betydning for moderselskabet eller koncernen.

22. Nærtstående parter

Aase og Ejnar Danielsens Fond har bestemmende indflydelse på såvel koncernen, som moderselskabet.

Som øvrige nærtstående parter anses:

- Bestyrelsesmedlemmer i Aase og Ejnar Danielsens Fond, samt deres nærmeste familiemedlemmer
- Realdania (som følge af aktiebesiddelse i DADES)
- Den fællesledede virksomhed K/S DAVISTA og komplementarselskabet A/S DAVISTA
- Bestyrelsesmedlemmer i DADES, samt deres nærmeste familiemedlemmer
- Direktionsmedlemmer i DADES, samt deres nærmeste familiemedlemmer

Noter

22. Nærtstående parter (fortsat)

Koncernen har haft følgende transaktioner med nærtstående parter (der oplyses ikke om transaktioner for moderselskabets transaktioner med nærtstående parter, idet de alle er indgået på markedsbaserede vilkår):

	<u>2014/15</u> <u>mio.kr.</u>	<u>2013/14</u> <u>mio.kr.</u>
Transaktioner med Aase og Ejnar Danielsens Fond		
Udbytte	25	18
Transaktioner med Realdania		
Udbytte	11	8
Transaktioner med fællesledede selskaber		
Levering af tjenesteydelser	1	1
Tilgodehavender	2	2
Transaktioner med bestyrelse og direktion i DADES		
Udbytte	1	1

Gage og andet vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 6.

Noter

23. Resultat pr. aktie (EPS)

EPS er beregnet således:

2014/15:

Resultat pr. aktie (EPS) (kr.)	=	$\frac{71 \times 1.000.000}{50.964.980}$
--------------------------------	---	--

2013/14:

Resultat pr. aktie (EPS) (kr.)	=	$\frac{178 \times 1.000.000}{50.964.980}$
--------------------------------	---	---

Der er ikke udestående aktier, optioner eller warrants, hvorfor udvandet EPS beregnes som EPS.

Noter

24. Finansielle risici og finansielle instrumenter

Koncernens finansielle politikker og målsætninger

Den finansielle styring i koncernen er målrettet mod stabilisering og optimering af koncernens drift og finansiering.

Den finansielle del af forretningen styres af den finansieringspolitik, som bestyrelsen fastsætter. Finansieringspolitikken angiver de overordnede regler for, hvordan DADES' finansielle forretninger skal håndteres, og hvordan risiciene i den finansielle del af selskabet begrænses. Rapportering sker til bestyrelsen kvartalsvis i forbindelse med afholdelse af de ordinære bestyrelsesmøder. Bestyrelsen overvejer løbende tilpasninger af finansieringspolitikken og de fastsatte målsætninger herfor.

Det er DADES' politik at søge maksimal realkreditbelåning, hvilket forventes at være i niveauet 60%, da det er den billigste form for ejendomsfinansiering. Ligeledes tilsigtes bankfinansiering mellem 0-40%, afhængigt af likviditetssituationen.

DADES' finansieringsstrategi er baseret på at have en stor del af låneporteføljen i variabelt forrentede realkreditlån (CIBOR-lån og korte rentetilpasningslån), med langt finansieringstilsagn og maksimal afdragsfrihed, idet de korte renter normalt vil være lavere end de lange. En del af gælden suppleres med renteafdækning i form af renteswaps og renteloftsaftaler. Aktuelt arbejder koncernen med en målsætning om, for så vidt angår renteksponeringen, at 1/3 af gælden til enhver tid skal være sikret via rentetilpasningslån eller ved køb af renteloftsaftaler/renteswaps med løbetid på ca. 5 år, mens yderligere en 1/3 skal være sikret i op til 10 år ved renteloftsaftaler og 1/3 fastholdes som kort gæld uden yderligere renteafdækning.

DADES har en målsætning om et forhold mellem egenkapital og balance på 30% (egenkapitalandel), og denne målsætning hænger nært sammen med den valgte finansieringsstrategi.

DADES søger altid opnåelse af størst mulig fleksibilitet i spredningen af låneoptagelsen på forfaldstidspunkter, ligesom sikring af et tilstrækkeligt likviditetsberedskab er vigtig. Dette søges bl.a. opnået gennem løbende dialog med de pengeinstitutter, som koncernen samarbejder med, ligesom koncernen søger længst mulig tilsagn på de kreditfaciliteter, koncernen har behov for i den løbende drift. Herudover søges lån altid optaget uden covenants af nogen art. Pr. 30. juni 2015 har koncernen en kreditfacilitet med indbyggede covenants.

Som et led i finansieringspolitikken og for at fastlåse operationelle mål for politikken gennemførelse har koncernen en række interne målsætninger, som ledelsen løbende bruger som styringsværktøj i driften. Disse målsætninger omfatter:

- Rentedækningsgrad, soliditeten, likviditetsreserven og ejendomsporteføljens driftsafkast (dvs. ekskl. værdireguleringer).

Noter

24. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Koncernens finansiering

Koncernens finansiering består af realkreditlån, banklån og driftskreditter. Realkreditlån optages som annuitetslån og stående lån med afdragsperioder på 10 - 30 år og med rentebindingsperioder på 1 - 30 år. Banklån optages som stående lån og serielån med afdragsperioder på 1 - 10 år og med rentebindingsperioder på 3 måneder - 10 år. Driftskreditter forrentes på basis af CIBOR eller lignende variabel sats.

Rentetilpasningslån med rentebinding på 1 - 5 år og lån med variabel rente udgør pr. 30. juni 2015 96% af den samlede finansiering (2013/14: 94%).

Realkreditlån kan som udgangspunkt kun opsiges af långiver i tilfælde af låntagers misligholdelse af lånet. Koncernens banklån og driftskreditter kan af långiver opsiges med et vist varsel. Koncernen har gode relationer til sine samarbejdspartnere på bank- og realkreditområdet, men det kan ikke udelukkes, at disse ændrer på betingelserne knyttet til koncernens forskellige lån i en sådan grad, at det påvirker koncernen væsentligt og kan sætte koncernen i en situation, hvor ledelsen ser det nødvendigt at foretage ejendomssalg eller andre dispositioner på, for koncernen ugunstige tidspunkter. DADES' samlede banklån udgjorde pr. 30. juni 2015 2 mio.kr. svarende til 0,02% af den samlede rentebærende gæld på kontant basis.

Refinansiering af koncernens lån (kontant restgæld/ekskl. renteomkostninger) forløber således tidsmæssigt (likvider og finansiell gæld opdelt efter det aftalemæssige renterevurderingstidspunkt eller indfrielsestidspunkt, hvad der indtræffer først):

	<u>I alt mio.kr.</u>	<u>0-1 år mio.kr.</u>	<u>2-5 år mio.kr.</u>	<u>> 5 år mio.kr.</u>
Bankgæld	2	2	0	0
Realkreditlån	10.429	5.974	4.455	0
	10.431	5.976	4.455	0
Effekt af finansielle derivater	0	(5.105)	2.619	2.486
I alt 30.06.2015	10.431	871	7.074	2.486
Likvider	222	222	0	0
Bankgæld	52	52	0	0
Realkreditlån	10.377	5.496	4.881	0
	10.429	5.548	4.881	0
Effekt af finansielle derivater	0	(4.976)	2.994	1.982
I alt 30.06.2014	10.429	572	7.875	1.982

Noter

24. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Kursrisiko

Kursrisikoen består i en påvirkning af kursværdien på koncernens låneportefølje og renteaftaler ved rentændringer.

Kursrisiko (påvirkning af resultat/egenkapital før skat):

	<u>Effekt af rentændring</u>	
30.06.2015 (mio.kr.):		
Renteændring	-1%	1%
Kursværdi af renteaftaler	-135	112
Kursværdi af gæld	-107	107
Kursrisiko i alt	-242	219
30.06.2014 (mio.kr.):		
Renteændring	-1%	1%
Kursværdi af renteaftaler	-135	112
Kursværdi af gæld	-169	169
Kursrisiko i alt	-304	281

Falder renten således med 1%-point i forhold til balancedagens niveau, vil ændringen i kursværdien af koncernens gæld og renteaftaler påvirke resultat og egenkapital før skat negativt med 242 mio.kr. pr. 30. juni 2015. Stiger renten med 1%-point i forhold til balancedagens niveau, påvirkes resultat og egenkapital positivt før skat med 219 mio.kr. pr. 30. juni 2015.

Renterisiko

Renterisikoen består i de ændringer i koncernens cash flow, som skyldes ændringer i refinansieringsrenten på koncernens fastforrentede gæld og ændringer i renten på koncernens variabelt forrentede gæld og finansielle instrumenter.

Renterisiko ved refinansiering:

30.06.2015 (mio.kr.):				
Renteændring	-1%	30.06.2015	1%	2%
Bankgæld	-0	0	0	0
Realkreditlån	-99	107	99	198
Finansielle derivater	15	57	-15	-31
I alt	-84	164	84	167

Noter

24. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Renterisiko ved refinansiering:

30.06.2014 (mio.kr.):

Renteændring	-1%	30.06.2014	1%	2%
Bankgæld	-1	2	1	1
Realkreditlån	-98	122	98	196
Finansielle derivater	19	78	-19	-26
I alt	-80	202	80	171

Den årlige renteudgift udgør 164 mio.kr. med de på balancedagen gældende rentesatser (2013/14 202 mio.kr.). Stiger renten med 1%-point i forhold til gældende rentesats, vil koncernen realisere en større renteomkostning på 84 mio.kr. pr. år (2013/14 80 mio.kr.). Omvendt vil et rentefald på 1%-point fra niveauet betyde, at koncernen vil opnå en mindre renteudgift 84 mio.kr. (2013/14 80 mio.kr.).

Likviditetsrisiko

Koncernen har gode relationer til sine samarbejdspartnere på bank- og realkreditområdet, men det kan ikke udelukkes, at disse ændrer på betingelserne knyttet til selskabets forskellige lån i en grad, at det påvirker DADES' økonomiske stilling, og kan tvinge selskabet til at foretage ejendomssalg og andre dispositioner på for koncernen ugunstige tidspunkter. Koncernen har et lån med covenants, men det vurderes, at koncernen ikke direkte er eksponeret imod straksopsigelser af lån og kreditter. Forfaldsstrukturen på koncernens finansielle gæld er således, at mindre end 10% har forfald inden for de kommende 5 år. Ydermere udgør banklån og driftskreditter under 10% af den samlede rentebærende gæld.

Koncernens likviditetsrisiko består primært i ikke at kunne klare de løbende betalinger til honorering af realkreditlån, banklån og leverandører samt i ikke at have tilstrækkeligt med likvide midler til at foretage den nødvendige udvikling af koncernens ejendomme.

Den finansielle krise fra efteråret 2008 har vist, at det for et selskab som DADES ikke længere kun er svigtende betaling af husleje, stigende tomgang og lignende, der kan påvirke selskabets likviditet betydeligt. Også krav om nedbringelse af bankkreditter, uanset om det er ekstraordinære nedbringelser eller manglende mulighed for fornyelse af driftskreditter ved sådannes udløb, er blevet en risikofaktor, da det har vist sig vanskeliggøre at opnå yderligere kreditter og lån af enhver art – også for veldrevne selskaber. Da der ikke synes at være nogen opblødning på vej, vil likviditetsrisikoen for DADES være en risikofaktor også i de kommende par år, hvor selskabet grundet markedsf forholdene i almindelighed har valgt at konsolidere den eksisterende forretning.

DADES' drift genererer et betydeligt cash flow, hvilket medvirker til, at DADES er rustet til at klare sig likviditetsmæssigt gennem lavkonjunkturen.

Noter

24. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Valutarisiko

Koncernen er ikke eksponeret overfor valutarisiko.

25. Ny regnskabsregulering

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport er en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i årsrapporten. Nedenfor fremgår ledelsens vurdering af effekten af standarder relevante for DADES:

IFRS 9 – måling af gæld til dagsværdi

Målingen af gæld til dagsværdi i henhold til IFRS 9 medfører, at den del af ændringen i dagsværdien, der kan henføres til koncernens egen kreditværdighed, skal indregnes i anden totalindkomst. Det vurderes ikke praktisk muligt for koncernen at udskille den del af værdireguleringen af koncernens gæld, som vedrører ændring i koncernens egen kreditværdighed. Effekten skønnes herudover ubetydelig, idet sikkerheden i ejendomsporteføljen i overvejende grad reducerer betydningen af koncernens kreditværdighed.

Standarden forventes således ikke at få væsentlig betydning for koncernen.

IFRS 15 - Indtægter fra kontrakter med kunder

IFRS 15 erstatter IAS 18, Indtægtsførsel og IAS 11, Entreprisekontrakter og tilhørende fortolkningsbidrag. IFRS 15 indeholder én enkelt – men samtidig – omfattende model for indregning af omsætning, og har væsentligt mere vejledning og dermed mindre rum for fortolkning end IAS 18 og IAS 11.

Grundprincippet i IFRS 15 er, at omsætning skal indregnes på en måde, der afspejler overførslen af varer eller tjenesteydelser til kunden (når kunden opnår kontrol) med et beløb svarende til det, virksomheden forventes at være berettiget til. IFRS 15 introducerer derfor en fem trins model, som gælder for alle aftaler med kunder, som ikke er omfattet af andre standarder (fx leasingaftaler eller finansielle kontrakter).

De 5 trin i modellen består af følgende

1. Identifikation af aftalekomplekset med kunden, herunder vurdering af om flere aftaler skal behandles som én samlet aftale.
2. Identifikation af separate leveringsbetingelser i aftalen. IFRS 15 indeholder markant mere regulering og vejledning om opdeling af aftaler i delleverancer.
3. Opgørelse af transaktionsprisen, herunder yderligere vejledning om behandling af variable vederlag.
4. Fordeling af transaktionsprisen på de identificerede leveringsforpligtelser, herunder fordeling ved efterfølgende ændringer til det aftalte vederlag.
5. Indregning af omsætningen, når kunden opnår kontrol, hvilket enten kan være over tid (produktionskriterie) eller på et bestemt tidspunkt.

Noter

25. Ny regnskabsregulering (fortsat)

IFRS 15 indeholder desuden særlige regler om indregning af omkostninger relateret til opnåelse af aftaler med kunderne, henholdsvis til opfyldelse af aftalerne, samt øgede oplysningskrav.

DADES A/S koncernen har ikke færdiggjort analysen af de mulige effekter af implementering af IFRS 15, og det er derfor ikke muligt, at oplyse om den forventede beløbsmæssige effekt af implementering af standarden. De foreløbige undersøgelser af standardens effekter indikerer at implementeringen af standarden ikke vil have nogen regnskabsmæssig effekt.

26. Begivenheder efter balancedagen

Der blev 2. juli 2015 indgået aftale om, at Novo A/S og Tryghedsgruppen købte henholdsvis 37% og 12,2% af selskabets aktiekapital. Sælgerne af aktierne er Realdania, Lønmodtagernes Dyrtidsfond, Nykredit, Forsikringselskabet Alm. Brand Liv & Pension A/S, Pensionskassen for Teknikum- og Diplomingeniører, Danske Bank, Juristernes- og Økonomernes Pensionskasse og Bevica Fonden.

10. juli 2015 forhøjede DADES aktiekapitalen med nominelt DKK 8.714.850 fra nominelt DKK 509.649.800 til nominelt 518.364.650 ved kontantindskud af samlet 75 mio.kr. Efter kapitaludvidelsen ejer Novo A/S og Tryghedsgruppen henholdsvis 37,7% og 12,4% af selskabets aktiekapital.

Som et led i selskabets renteafdækningsstrategi indgik selskabet primo juli 2015 en renteswap stor 2,75 mia.kr. med en løbetid på 20 år.

Herudover er der fra balancedagen og frem til tidspunktet for godkendelse af årsrapporten, ikke indtrådt øvrige forhold, som forrykker vurderingen af årsrapportens indhold.

Noter

27. Ledelseshverv

Bestyrelse:

Bestyrelsesformand Steen Parsholt**Formand for bestyrelsen for:**

DADES A/S

Equinox Global Limited, London, UK

Nopco Paper Technology, Drammen, Norge

Nyscan A/S, Vordingborg

Brdr. Hartmann A/S, Gentofte

Næstformand for bestyrelsen for:

SFK Le Blanc A/S, Kolding

Medlem af bestyrelsen for:

Unwire A/S, København

Advokat, Partner Karsten Kristoffersen**Næstformand for bestyrelsen for:**

DADES A/S

Adm. Direktør Peter Andreassen**Formand for bestyrelsen:**

Ejendomsselskabet Norden VI Invest P/S

K/S Retail Stores I, UK

Ejendomsselskabet Helios Berlin Köpenick AS

Medlem af bestyrelsen for:

DADES A/S

Erik Olesens Ejendomsselskab A/S

Helios Ejendomsselskab A/S

Ejendomsselskabet Norden A/S

Ejendomsselskabet Norden I Management A/S

Ejendomsselskabet Norden ATPFA Management A/S

Ejendomsselskabet Norden ATPFA Komplementer A/S

ATPFA K/S

Ejendomsselskabet Norden II Invest P/S

Ejendomsselskabet Norden III Invest P/S

Skyline Komplementar ApS

Ejendomsselskabet Norden I Komplementar af Marts

2008 A/S

Ejendomsselskabet Norden af 2008 P/S

Sofiefonden

Aktieselskabet Matr. NR. 363 Vestervold Kvarter

Ejendomsselskabet Norden IV Komplementar A/S

K/S Astoria, København

Ejendomsselskabet Damsager P/S

Dansk Financia. Aktieselskab for Administration
og Kapitalanlæg

Jensen & Møller Holding A/S

Ejendomsselskabet Norden VII Invest A/S

Jensen & Møller Invest A/S

Direktør Peter Carøe**Formanden for investeringskomité:**

Copenhagen Infrastructure, Fund I

Medlem af bestyrelsen for:

Aase og Ejnar Danielsens Fond

DADES A/S

IMAP selskaber. En række hedge fonde,
registreret i Irland

IWC Holding A/S

IWC A/S

IWC Investment Partners FMS A/S

CFO Bjarne Graven Larsen**Medlem af bestyrelsen for:**

DADES A/S

Industriens Pensionsforsikring A/S

Topdanmark A/S

Adm. direktør Søren Kristiansen**Medlem af bestyrelsen for:**

DADES A/S

Falck Healthcare Holding A/S

HFN Group AS

Noter

27. Ledelseshverv (fortsat)

Direktion:

Adm. direktør

Boris Nørgaard Kjeldsen

Formand for bestyrelsen for:

DATEA AS

Kemp & Lauritzen A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

Alm. Brand A/S

Alm. Brand Bank A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Alm. Brand Liv og Pension A/S

Alm. Brand Forsikring A/S

Arkitektgruppen A/S

Benny Johansen & Sønner A/S

Ejendomsforeningen Danmark

Direktør Kim Nielsen

Medlem af bestyrelsen for:

DATEA AS

Noter

28. Koncernens ejendomme

Erhvervsejendomme:

B : Butik

BO: Bolig

H: Hotel

K : Kontor

L : Lager/industri

	Beliggenhed	Type	Areal m2
Butikscentre			
WAVES	Greve	RC	72.439
RO's Torv	Roskilde	RC	83.666
Ballerup Centret	Ballerup	KC	30.690
Spinderiet	Valby	KC	30.973
Waterfront Shopping	Hellerup	KC	37.338
Hørsholm Midtpunkt	Hørsholm	KC	22.144
Farum Bytorv	Farum	KC	15.630
Sct. Mathias Centret	Viborg	KC	14.309
Viby Centret	Viby J	KC	19.194
Nørreport Centret	Holstebro	KC	16.051
Egedal Centret	Stenløse	KC	7.215
Ølby Torvecenter	Køge	BC	5.888
Butiksejendomme i alt			355.537
Erhvervsejendomme			
Gl. Kongevej 60, Codanhus	Frederiksberg	K	41.635
Amerika Plads 31, Kobbertårnet	København Ø	K/B	14.882
Gl. Lundtoftevej 1-9	Kgs. Lyngby	K/B	26.151
Strandvejen 102-104, Helleruphus	Hellerup	K/B	19.230
Frederikskaj 4	København V	K	9.900
Tuborg Boulevard 1 m.fl.	Hellerup	K	10.547
Transport			122.345

Noter

28. Koncernens ejendomme (fortsat)

	Beliggenhed	Type	Areal m ²
Transport			122.345
Lyngbyvej 14-28	København Ø	K	16.124
Lyngby Hovedgade 4-10, DADES HUSET	Kgs. Lyngby	K	10.304
Ørestads Boulevard 73 A, Winghouse	København S	K	11.450
Lyngby Hovedgade 80-84, Svorin Karréen	Kgs. Lyngby	K/B	6.830
Esplanaden 30-42/Bredgade 78	København K	K	11.059
Strandvejen 60	Hellerup	K/B	5.628
Gladsaxevej 355-365	Søborg	K	13.684
Ryesgade 51-55/Blegdamsvej 60-62	København Ø	K	13.479
Bredgade 78 F	København K	H	4.342
Tuborg Boulevard 5	Hellerup	K	4.916
Studiestræde 37-41/Vestergade 18 m.fl.	København K	K/BO	10.025
Gladsaxevej 372-382	Søborg	K	15.056
Tuborg Parkvej 8-10 m.fl.	Hellerup	K	5.816
Carl Jacobsensvej 16-20	Valby	K	18.978
Falkonér Allé 1 m.fl. Rialto-bygningen	Frederiksberg	K/B	10.162
Kalvebod Brygge 35-37	København V	K	5.580
Industriparken 32	Ballerup	K	8.783
Strandvejen 62-68	Hellerup	K/B	4.812
Vordingborggade 18-22	København Ø	K/B	9.174
Skanderborgvej 277	Viby J	K	14.245
Spotorno Allé 1-12	Taastrup	K	12.474
Stationsparken 24-26	Glostrup	K	15.092
Amaliegade 39-41	København K	K/BO	6.063
Vestergade 10/Studiestræde 19	København K	K/B	8.742
Park Allé 295	Brøndby	K	10.882
Transport			376.045

Noter

28. Koncernens ejendomme (fortsat)

	Beliggenhed	Type	Areal m ²
Transport			376.045
Havnegade 39	København K	K	4.495
Gl. Kongevej 3-5	København V	K/BO	8.456
Kratbjerg 236	Fredensborg	K	7.308
Bregnerødvej 129	Birkerød	K	8.646
Værnedamsvej 15-17	Frederiksberg C	B/BO	6.164
Borupvang 5 C	Ballerup	K	4.500
Jarmers Plads 7/Vester Voldgade 2-4	København V	K/B	3.670
Vestergade 12	København K	K	4.460
Leifsgade 33	København S	K	4.978
Stamholmen 193	Hvidovre	K/L	15.672
Telegade 1/Carl Gustavsgade 3	Tåstrup	K	5.755
Strandlodsvej 44	København S	K	5.070
Ringstedgade 24-26	Næstved	B/K	8.585
Fuglebækvej 1-3	Kastrup	K/L	13.435
Ndr. Fasanvej 218-228	København N	K/BO	8.025
Metalbuen 12-20	Ballerup	K/L	11.987
Fabriksparken 19-21	Glostrup	K/L	18.445
Lyngby Hovedgade 53 B-D	Kgs. Lyngby	K/BO	1.874
Kornmarksvej 21-23	Brøndby	K	6.717
Rosenvængets Allé 23-25	København Ø	K/BO	3.015
Industriparken 22 A-B	Ballerup	K	7.076
Gladsaxevej 342-354	Søborg	K	3.527
Nyhavn 31 G+H	København K	K	1.308
Lyngby Hovedgade 55 A-B	Kgs. Lyngby	B/BO	1.366
Nattergalevej 6	København NV	K	3.940
Oliefabriksvej 57-61	Kastrup	K/L	5.123
Hørsholm Hovedgade 45	Hørsholm	K/B	1.713
Transport			551.355

Noter

28. Koncernens ejendomme (fortsat)

	Beliggenhed	Type	Areal m2
Transport			551.355
Rosenkæret 22	Søborg	K	4.348
Vallensbækvej 45	Brøndby	K	3.638
Lindevangs Allé 6	Frederiksberg	K	1.666
Baltorpbakken 1	Ballerup	K/L	4.234
Rødovrevej 395-401	Rødovre	K	1.215
Erhvervsjendomme i alt			566.456
Ejerlejlighedsejendomme		E	13.870
Investeringsjendomme i alt			935.863