

Dansk Investeringsfond

CVR-nr. 60379912

Årsrapport 2012/13

Ordinær generalforsamling afholdes lørdag den 1. februar 2014 i Aarhus.

Årsrapporten fremlægges til udtalelse på Dansk Investeringsfonds generalforsamling den 1. februar 2014.



Henning Foldager, Dirigent

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Selskabsoplysninger	1
Ledelsesberetning	
Hoved- og nøgletal for koncernen	2
Hoved- og nøgletal opdelt på Difko selskaber og Projektselskaber	3
Ledelsesberetning	4
Den uafhængige revisors erklæringer	8
Ledespåtegning	10
Anvendt regnskabspraksis	11
Resultatopgørelse	17
Balance	18
Pengestrømsopgørelse for koncernen	20
Noter	21
Koncernforhold	33

Selskabsoplysninger

Selskab

Dansk Investeringsfond
Sønderlandsgade 44
7500 Holstebro
CVR-nr. 60379912
Hjemstedskommune: Holstebro
37. regnskabsår: 1. oktober 2012 - 30. september 2013

Bestyrelse:

Klaus H. Rasmussen, formand
Jens Jerslev
Robert Spliid
Kim Wichmann-Hansen
Jørgen Kunter Pedersen
Flemming Krusell Sørensen
Knud Erik Keller (medarbejdervalgt)
Morten Bay Brødbæk (medarbejdervalgt)
Anders N. Gravesen (medarbejdervalgt)

Direktion:

Adm. direktør Carsten Skov-Aggerholm

Revision:

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Hoved- og nøgletal for koncernen

(1.000 kr.)	2012/13 *	2011/12 *	2010/11	2009/10	2008/09
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	63.181	70.227	99.121	93.115	84.694
Eksterne omkostninger	-19.974	-22.711	-36.414	-28.426	-32.405
Bruttofortjeneste/bruttotab	43.207	47.516	62.707	64.689	52.289
Resultat før afskrivninger	8.741	9.023	15.894	22.635	-1.040
Resultat af primær drift	12.368	1.801	7.124	2.596	-16.060
Resultat fra kapitalinteresser m.v.	-5.203	-10.619	15.045	-37.940	-52.902
Resultat af finansielle poster	-6.471	-6.425	-9.166	-10.605	-15.077
Resultat før skat	694	-15.243	13.003	-45.949	-84.039
Årets resultat	-7.930	-17.070	5.217	-42.598	-75.677
Minoritetsinteressers andel af resultat	-1.073	997	195	187	354
(1.000 kr.)	2013	2012	2011	2010	2009
Balance					
Anlægsaktiver	143.383	145.272	161.373	195.642	233.067
Omsætningsaktiver	33.014	53.294	71.085	84.800	104.563
Aktiver i alt	176.397	198.566	232.458	280.442	337.630
Egenkapital	9.647	16.558	34.044	28.632	70.856
Minoritetsinteresser	2.461	1.103	2.100	1.869	2.865
Hensatte forpligtelser	5.481	7.963	12.511	21.961	9.988
Langfristede gældsforpligtelser	119.351	121.329	122.377	122.788	133.236
Kortfristede gældsforpligtelser	39.457	51.613	61.426	105.192	120.685
Passiver i alt	176.397	198.566	232.458	280.442	337.630
Medarbejdere					
Gennemsnitligt antal ansatte	67	74	92	83	104
Nøgletal					
Bruttomargin	68,4%	67,7%	63,3%	69,5%	61,7%
EBITDA-margin	13,8%	12,8%	16,0%	24,3%	-1,2%
EBIT-margin	19,6%	2,6%	7,2%	2,8%	-19,0%
Afkastningsgrad	-4,2%	-7,9%	2,0%	-13,8%	-18,4%
Forrentning af egenkapitalen	-60,5%	-67,5%	16,6%	-85,6%	-69,7%
Egenkapitalandel	5,5%	8,3%	14,6%	10,2%	21,0%

* Opdelingen mellem "Difko selskaber" og "Projektselskaber til videresalg" fremgår af oversigt side 3.

Hoved- og nøgletal opdelt på Difko selskaber og Projektselskaber

(1.000 kr.)	Difko selskaber		Projektselskaber til videresalg		Koncern i alt*	
	2012/13	2011/12	2012/13	2011/12	2012/13	2011/12
Resultatopgørelse						
Nettoomsætning	54.349	60.137	9.529	10.666	63.181	70.227
Eksterne omkostninger	-16.990	-19.006	-3.681	-4.281	-19.974	-22.711
Bruttofortjeneste/bruttotab	37.359	41.132	5.848	6.384	43.207	47.516
Resultat før afskrivninger	2.893	2.639	5.848	6.384	8.741	9.023
Resultat af primær drift	2.341	1.677	10.027	124	12.368	1.801
Resultat fra kapitalinteresser m.v.	-390	-16.623	0	0	-5.203	-10.619
Resultat af finansielle poster	-3.061	1.344	-3.410	-7.769	-6.471	-6.425
Resultat før skat	-1.111	-13.602	6.618	-7.645	694	-15.243
Minoritetsinteressers andel	0	0	-1.073	997	-1.073	997
Årets resultat efter minoritetsinteressernes andel	-7.930	-17.070	4.813	-6.004	-7.930	-17.070
(1.000 kr.)	Difkoselskaber		Projektselskaber til videresalg		Koncern i alt	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Balance						
Anlægsaktiver	13.663	15.203	136.597	132.418	143.383	145.272
Omsætningsaktiver	29.104	48.505	5.208	7.135	33.014	53.294
Aktiver i alt	42.767	63.708	141.805	139.553	176.397	198.566
Egenkapital	9.647	16.558	6.877	2.349	9.647	16.558
Minoritetsinteresser	0	0	2.461	1.103	2.461	1.103
Hensatte forpligtelser	5.481	7.963	0	0	5.481	7.963
Langfristede gældsforpligtelser	725	1.654	118.626	119.675	119.351	121.329
Kortfristede gældsforpligtelser	26.915	37.534	13.840	16.425	39.457	51.613
Passiver i alt	42.767	63.708	141.805	139.553	176.397	198.566
Medarbejdere						
Gennemsnitligt antal ansatte	67	74	0	0	67	74
Nøgletal						
Bruttomargin	68,7%	68,4%	61,4%	59,9%	68,4%	67,7%
EBITDA-margin	5,3%	4,4%	61,4%	59,9%	13,8%	12,8%
EBIT-margin	4,3%	2,8%	105,2%	1,2%	19,6%	2,6%
Afkastningsgrad	-14,9%	-21,1%	3,4%	-4,2%	-4,2%	-7,9%
Forrentning af egenkapitalen	-60,5%	-67,5%	104,3%	-112,2%	-60,5%	-67,5%
Egenkapitalandel	22,6%	26,0%	4,8%	1,7%	5,5%	8,3%

* Hoved- og nøgletal for koncernen er konsolideret, og der er foretaget eliminering på sædvanlig vis, jf. regnskabspraksis side 11.

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

Difko beskæftiger sig med administration og investering i projekter samt rådgivning i forbindelse hermed. Difko har primært fokus på ejendomsmarkedet og markedet for alternativ energi (vind og sol).

Økonomisk udvikling

Koncernens nettoomsætning udgjorde 63 mio. kr. i regnskabsåret 2012/13 mod en omsætning på 70 mio. kr. i 2011/12. Det svarer til et fald på ca. 10 procent.

Faldet i omsætningen kan primært henføres til forventede afgang af administrationskontrakter på gamle udbudte masseanpartsselskaber ligesom der i 2012/13 ikke har været udbud af investeringsprojekter.

Koncernens resultat før afskrivninger udgør 9 mio. kr. mod sidste års resultat på 9 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med ledelsens forventninger til regnskabsåret.

Risikostyring og særlige risici

Direktionen vurderer løbende, hvilke risici der anses for at have størst betydning for koncernens finansielle stilling og forretningsmæssige udvikling, og planlægger eventuelle foranstaltninger, der vurderes relevante for at begrænse koncernens følsomhed over for disse risici.

For koncernen er der tilknyttet særlig markedsmæssige risici med hensyn til projektudbudsmarkedet, herunder de begrænsede finansieringsmuligheder.

For koncernen er der endvidere tilknyttet særlige finansielle risici med hensyn til koncernens påvirkning af renteutvikling samt eventuelle ændringer i covenants fra koncernens finansielle partnere.

Risici og foranstaltninger diskuteres løbende med bestyrelsen.

Finansiering af ejerandel i projektaktiver

Pr. 30. september 2013 udgjorde Difkos rentebærende gæld 11 mio. kr. vedrørende investering i projektaktiver og 119 mio. kr. i prioritetsgæld i projektejendomme. Der er sikret kreditfaciliteter og trækingsrettigheder for så vidt angår den rentebærende gæld. Koncernens finansiering er underlagt en række covenants, som alle er opfyldt. Koncernen vil til stadighed sikre, at disse covenants opfyldes.

Indregning af projektselskaber og associerede virksomheder

Koncernen har bestemmende indflydelse i selskaber med projektaktiver fra indkøb og frem til det tidspunkt, hvor ejerandelen overdrages til investorerne. Pr. 30. september 2013 udgjorde nettoværdien af Difkos ejendomsprojektselskaber 7 mio. kr. efter værdireguleringer. De indregnede værdier svarer til den regnskabsmæssige værdi baseret på gennemtestede vurderinger af værdiansættelsen af de nævnte aktiver.

Ejerskabet i projektaktiver eksisterer indirekte via selvstændige juridiske enheder som selskaber til videresalg. Disse selskaber er tidligere holdt ude af konsolideringen og dermed af koncernregnskabet. Udeholdelsen var begrundet i, at selskaberne udelukkende var ejet med henblik på efterfølgende overdragelse inden for en forholdsvis kort tidshorisont. Selskaber til videresalg har været i behold 4-5 år, og udviklingen i markedsf forholdene samt finanskrisen har betydet, at det ikke har været muligt at afhænde disse selskaber i overensstemmelse med den oprindeligt forudsatte tidsfrist. Ledelsen har i lyset af denne udvikling vurderet, at betingelserne for at holde selskaberne ude af konsolideringen ikke længere er til stede.

Selskaber til videresalg i behold er derfor i lighed med sidste år medtaget i konsolideringen og i koncernregnskabet for 2012/13. I tilknytning til hoved- og nøgletaloversigten er der medtaget en særskilt præsentation, som viser fordelingen af hoved- og nøgletal på Difko-selskaber og projektselskaber til videresalg for henholdsvis indeværende år og sammenligningsåret. Der henvises til side 3.

Ledelsesberetning

Indregning af projektselskaber og associerede virksomheder (fortsat)

Nettoværdien af ejendomsprojektselskaber i behold pr. 30. september 2013 udgør 7 mio. kr. og omfatter helt eller delvist ejerskab i projektselskaberne A/S Difko Frederikshavn I og A/S Difko Berlin II. Værdiansættelse er foretaget i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis, og ejendommene er målt til genindvindingsværdien, svarende til forventet dagsværdi. I forlængelse heraf er der foretaget tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger af disse ejendomsprojekter på 4 mio. kr., hvilket påvirker koncernens resultat positivt.

I forbindelse med konsolideringen af ejendomsprojekterne er de respektive projektejendomme indregnet til 137 mio. kr.

I vurderingen af koncernens ejerskab i associerede virksomheder er der også her foretaget en vurdering af de underliggende aktiver. I forlængelse heraf er der foretaget nedskrivninger af disse med i alt 5 mio. kr., hvilket påvirker koncernens resultat negativt.

Ledelsen følger løbende udviklingen på rente- og valutamarkedet og vurderer behovet for at afdække de risici, som er knyttet til projektaktiverne, fx ændring i lovgivning, rentesatser og valutakurser.

Den skattemæssige effekt af de foretagne af- og nedskrivninger er indregnet ved beregning af koncernens udskudte skat, hvorefter der er foretaget regulering til den forventede realisable værdi af koncernens samlede udskudte skatteaktiver. Pr. 30. september 2013 udgør det udskudte skatteaktiv således 3 mio. kr. efter årets nedskrivning på 9 mio. kr.

Konsekvenserne

Effekten af ovenstående forhold vedrørende projektselskaber påvirker koncernens resultat før skat negativt med i alt ca. 9 mio. kr.

Koncernens egenkapital er herudover påvirket positivt af dagsværdiregulering af finansielle instrumenter i projektselskaber med 2 mio. kr.

Resultatet for aktiviteterne i Difkos egne forretningsområder udviser et resultat af den primære drift på 2,3 mio. kr., hvilket er acceptabelt under hensyntagen dels til de tiltag, der er gennemført med henblik på optimering af driften, dels de gennemførte tilpasninger i organisationen, som alle har påvirket resultatet negativt.

Årets resultat før skat udgør 1 mio. kr. mod sidste års -15 mio. kr. Det regnskabsmæssige resultat vurderes som acceptabelt, under hensyntagen til de ovennævnte resultateffekter fra beholdning af projektselskaber og associerede virksomheder.

Resultat af kapitalinteresser udgør -5 mio. kr., mens finansielle poster udgør -6 mio. kr. Koncernens likvide midler udgør netto 9 mio. kr. pr. 30. september 2013.

For Difkos forretningsenheder er det lykkedes at skabe en positiv drift de seneste år. Alle enheder har leveret forbedrede resultater i forhold til foregående år. Desværre er vi ikke i tilstrækkelig grad lykkedes med at afhænde forventede projektaktiver på balancen. Ejendomsmarkedet har ikke kunnet tilbyde acceptable priser, og det har været svært at indkøbe nye projekter. Difkos andel af driften før skat i associerede virksomheder og projektselskaber har været negativ med 2 mio. kr. i regnskabsåret.

Ledelsesberetning

Særlige forhold omkring fortsat drift og usikkerheder ved måling af aktiver i koncernen

Der er knyttet usikkerhed til den forventede indtjenings- og aktivitetsmæssige udvikling i væsentlige datterselskaber, herunder den underliggende koncerns likviditetsbehov i 2013/14. Ledelsen har udarbejdet et drifts- og likviditetsbudget for 2013/14 for koncernen. Driftsbudgettet, der udviser en reduceret omsætning i forhold til sidste år, afspejler de gennemførte og igangværende tiltag i koncernen, der sigter på at øge projektomsætningen samt på at skaffe nye opgaver med administration af eksisterende kontraktporteføljer. Driftsbudgettet for koncernen, der udviser et mindre overskud før skat, er behæftet med større usikkerhed end normalt, idet budgettet indeholder forventede indtægter fra helt eller delvist nye forretningsområder tillige med den forventede effekt af gennemførte tilpasninger af organisationen og et justeret forretningsmæssigt fokus. Likviditetsbudgettet for koncernen udviser et likviditetsbehov over året, som ledelsen forventer vil kunne afdækkes via eksisterende kreditfaciliteter hos koncernens banker i henhold til eksisterende aftale med disse. En forudsætning for denne vurdering er, at koncernens driftsbudget realiseres som planlagt, og at de faktiske betalingsstrømme vil foregå på de forventede tidspunkter. Der er usikkerhed knyttet til disse forudsætninger, men det er sammenfattende ledelsens vurdering, at den underliggende koncern vil have tilstrækkelig likviditet til at kunne finansiere den forventede drift og udvikling i 2013/14, og ledelsen har derfor aflagt koncernregnskabet med fortsat drift for øje. Denne usikkerhed påvirker ikke fondens årsregnskab.

Som følge af vanskelige markedsvilkår for salg og udvikling af ejendomme og projekter, er der væsentlig usikkerhed ved måling af koncernens projektejendomme, der efter værdireguleringer er målt til 137 mio. kr. Ledelsen har gennemført nedskrivningstests og beregnet genindvindingsværdier via afkastbaserede modeller. Der er usikkerhed knyttet til de forudsætninger, der ligger til grund for målingen, men det er sammenfattende ledelsens vurdering, at målingerne er baseret på forudsætninger som anses for forsvarlige og realistiske.

Der er knyttet usikkerhed til måling af koncernens udskudte skatteaktiv, der efter årets nedskrivning på 9 mio. kr. er målt til 3 mio. kr. Målingen af det udskudte skatteaktiv afhænger af mulighederne for fremtidig indtjening af tilstrækkeligt overskud til udnyttelse af de fremførte skattemæssige underskud mv. Ledelsen har, jf. ovenfor, gennemført tiltag i koncernen, der sigter på at øge projektomsætningen tillige med gennemførte tilpasninger af organisationen og et justeret forretningsmæssigt fokus. Ledelsen forventer på baggrund af disse tiltag, at koncernen fremadrettet kan generere overskud i niveau 2 - 4 mio. kr. før skat pr. år. Der er usikkerhed knyttet til de forudsætninger, der ligger til grund for målingen, men på baggrund af ledelsens forventninger til at koncernens driftsbudget realiseres som planlagt og tilgang af nye opgaver er det sammenfattende ledelsens vurdering, at målingen af koncernens udskudte skatteaktiv er baseret på forudsætninger som anses for forsvarlige og realistiske.

Begivenheder efter balancedagen

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

Generelt

Pr. 30. september 2013 er koncernens balancesum 176 mio. kr. mod 199 mio. kr. sidste år.

Anlægsaktiver

For koncernen udgør anlægsaktiverne pr. 30. september 2013 i alt 143 mio. kr., hvoraf immaterielle anlægsaktiver indgår med 0 mio. kr., og projektejendomme indgår med 137 mio. kr.

Omsætningsaktiver

Koncernens omsætningsaktiver pr. 30. september 2013 udgør 33 mio. kr. mod 53 mio. kr. sidste år.

Egenkapital

Egenkapitalen pr. 30. september 2013 udgør 10 mio. kr.

Ledelsesberetning

Kapitalberedskab og likviditet

På baggrund af de opnåede kreditfaciliteter og finansieringsaftaler samt konkrete aftaler og positive dialoger med såvel koncernens finansieringskilder som finansieringskilder for ikke solgte projektselskaber er det ledelsens opfattelse, at koncernen har sikret den fornødne likviditet til at gennemføre den planlagte drift og udvikling i regnskabsåret 2013/14.

Forventninger til fremtiden

Fokus på koncernens administrationsområde intensiveres fortsat, og det er forventningen, at Difko vil opleve yderligere tilgang af administrationsopgaver i det allerede bestående marked.

Der vil i det kommende år være fortsat fokus på proces- og effektivitetsoptimering i administrationsområdet i tilknytning til de betydelige tilpasninger, som allerede er gennemført.

Samlet set er det vores forventning, at vi for regnskabsåret 2013/14 kan realisere et overskud på driften før indregning af drift og værdireguleringer af projektaktiver. Driften af projektaktiverne samt eventuelle værdireguleringer forventes ikke at medføre et underskud.

Den uafhængige revisors erklæringer

Til bestyrelsen i Dansk Investeringsfond

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Dansk Investeringsfond for regnskabsåret 1. oktober 2012 - 30. september 2013, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter for såvel koncernen som moderfonden samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med 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 og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og fondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2013 samt af resultatet af koncernens og fondens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2012 - 30. september 2013 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Den uafhængige revisors erklæringer

Supplerende oplysninger vedrørende forhold I koncernregnskabet

Usikkerhed vedrørende fortsat drift i koncernen

Uden at modificere vores konklusion henviser vi til omtalen i note 23 i regnskabet, hvori ledelsen redegør for den forventede indtjeningsmæssige og aktivitetsmæssige udvikling i væsentlige datterselskaber, herunder en beskrivelse af den underliggende koncerns likviditetsbehov i 2013/14. Det er ledelsens forventning, at koncernens likviditetsbehov for 2013/14 vil kunne afdækkes via eksisterende kreditfaciliteter hos koncernens banker i henhold til eksisterende aftale med disse. Ledelsen oplyser, at en forudsætning for denne vurdering er, at koncernens driftsbudget realiseres som planlagt, og at de faktiske betalingsstrømme vil foregå på de forventede tidspunkter. Der er usikkerhed knyttet til disse forudsætninger, men det er sammenfattende ledelsens vurdering, at den underliggende koncern vil have tilstrækkelig likviditet til at kunne finansiere den forventede drift og udvikling i 2013/14, og ledelsen har derfor aflagt koncernregnskabet med fortsat drift for øje. Vi har ikke fundet grundlag for at anlægge en anden vurdering heraf.

Usikkerhed vedrørende måling af aktiver i koncernen

Uden at modificere vores konklusion henviser vi til omtalen i note 23 i regnskabet, hvori ledelsen redegør for væsentlig usikkerhed ved måling af koncernens projektejendomme på 137 mio. kr. Der er usikkerhed knyttet til de forudsætninger, der ligger til grund for målingen, men det er sammenfattende ledelsens vurdering, at målingerne er baseret på forudsætninger som anses for forsvarlige og realistiske. Vi har ikke fundet grundlag for at anlægge en anden vurdering heraf.

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.

Aarhus, den 17. januar 2014

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Hans Thærup
statsautoriseret revisor



Erling Brødbæk
statsautoriseret revisor

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. oktober 2012 - 30. september 2013 for Dansk Investeringsfond.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderfondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2013 samt af resultatet af koncernens og moderfondens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2012 - 30. september 2013.

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

Årsrapporten fremlægges til generalforsamlingens udtalelse.

Holstebro, den 17. januar 2014

Direktion



Carsten Skov-Aggerholm
Adm. direktør

Bestyrelse



Klaus H. Rasmussen
Formand



Robert Spliid



Jørgen Kunter Pedersen



Knud Erik Keller
Medarbejdervalgt



Anders N. Gravesen
Medarbejdervalgt



Jens Jerslev



Kim Wichmann-Hansen



Flemming Krusell Sørensen



Morten Bay Brødbæk
Medarbejdervalgt

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Dansk Investeringsfonds årsrapport for koncernen og moderfonden er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse C (mellem).

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen - som følge af en tidligere begivenhed - har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller finansielle omkostninger.

Koncernregnskab

Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet omfatter Dansk Investeringsfond (moderfonden) og de selskaber, som kontrolleres af moderfonden. Moderfonden anses for at have kontrol, når den direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne, medmindre moderfonden er begrænset i udøvelsen af kontrollen, eller hvor moderfonden på anden måde udøver bestemmende indflydelse, jf. koncernoversigten side 33.

Alle regnskaber, der indgår i koncernregnskabet, er udarbejdet efter ensartede regnskabsprincipper. To af koncernens dattervirksomheder har afvigende balancedag pr. 31.12., jf. note 27, koncernforhold.

A/S af 14/6 1995 (aktiekapital 500 t. kr.) indgår ikke i konsolideringen, idet moderfonden ikke har bestemmende indflydelse over de økonomiske og driftsmæssige beslutninger i selskabet. Selskabet er derfor indregnet som kapitalinteresser i associeret virksomhed jf. beskrivelsen side 14.

Selskaber til videresalg blev tidligere – og som omtalt i ledelsesberetningen - holdt ude af konsolideringen og dermed af koncernregnskabet. Udeholdelsen var begrundet i, at selskaberne udelukkende var ejet med henblik på efterfølgende overdragelse inden for en forholdsvis kort tidshorizont. Selskaber til videresalg har på nuværende tidspunkt været i behold 3-4 år, og udviklingen i markedsforholdene samt finanskrisen har betydet, at det ikke har været muligt at afhænde disse selskaber i overensstemmelse med den oprindeligt forudsatte tidsfrist. Ledelsen har i lyset af denne udvikling vurderet, at betingelsen for at holde selskaberne ude af konsolideringen ikke længere er til stede.

Selskaber til videresalg i behold er derfor medtaget i konsolideringen og dermed i koncernregnskabet fra 2010/11. Af hensyn til regnskabslæsernes mulighed for at vurdere udviklingen, herunder udviklingen i den samlede balance, er sammenligningstallene tilsvarende tilpasset.

Anvendt regnskabspraksis

Nyerhvervede og -etablerede selskaber til videresalg er udeladt af konsolideringen ud fra en forventning om salg inden for en forholdsvis kort tidshorizont, og forudsætningen herfor vurderes løbende på baggrund af en konkret vurdering af den forventede tidshorizont.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af Dansk Investeringsfond og dattervirksomhedernes årsrapporter ved sammenlægning af ensbenævnte regnskabslementer. Der er foretaget eliminering af koncerninterne driftsposter, interne mellemværender og kapitalinteresser samt interne avancer. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet og nettoaktiverne præsenteres som særskilte poster i henholdsvis resultatopgørelsen og balancen.

Nyerhvervede dattervirksomheders og frasolgte dattervirksomheders resultater indregnes i resultatopgørelsen for ejerperioden.

Koncerngoodwill (merværdi) ved køb af dattervirksomheder aktiveres og afskrives lineært eller degressivt over 3 til 10 år, svarende til den forventede økonomiske brugstid for investeringerne.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle og immaterielle anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikkemonetære aktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for månederne, som ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter indregnes under henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld. Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen.

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter indregnes under henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige transaktioner, indregnes direkte på egenkapitalen. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende

Anvendt regnskabspraksis

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

I nettoomsætningen indgår omsætning i forbindelse med levering af tjeneste- og serviceydelser i henhold til indgåede administrationsaftaler samt afledte indtægter af disse. Desuden indgår honorarer i forbindelse med udbud af nye projekter samt indbetalinger fratrukket afskrivninger på opkøbte fordringsporteføljer, svarende til kursgevinst/-tab.

Nettoomsætningen indregnes i takt med fakturering, dog således at såvel fakturering, som vedrører perioden efter balancedagen, som aftaler, der faktureres efter balancedagen, periodiseres og indregnes i balancen som en periodeafgrænsningspost under kortfristede gældsforpligtelser henholdsvis modregnes i projekter til videresalg.

Eksterne omkostninger

Eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration, herunder omkostninger til møder og rejser, annoncer og reklamer, advokat, revisor og andre konsulent honorarer, telefon og edb-udgifter, drift af biler samt omkostninger til lokaler m.v.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter gager til personale, regulering af feriepengeforpligtelse, bidrag til pension samt sociale omkostninger for regnskabsåret.

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger omfatter afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver, afskrivninger på merværdi ved køb af dattervirksomheder (goodwill), af- og nedskrivninger på projektejendomme, inventar, edb og øvrige driftsmidler (materielle anlægsaktiver). Endvidere indgår fortjeneste og tab ved salg af andre anlægsaktiver.

Resultat af dattervirksomheder og associerede virksomheder

Omfatter resultat af dattervirksomheder samt associerede virksomheder. Resultatandele indregnes i resultatopgørelsen for den periode, som vedrører regnskabsåret.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer og gældsforpligtelser samt værdiregulering på andre kapitalandele (anparter) og projekter til videresalg.

Selskabsskat

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 med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Aktuelle skatteforpligtelser, henholdsvis tilgodehavende aktuel skat, indregnes i balancen, opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat. Udskudt skat indregnes og måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv.

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.

Anvendt regnskabspraksis

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Koncerngoodwill (merværdi) ved køb af datterselskaber er indregnet til kostpris med fradrag af foretagne afskrivninger.

Andre immaterielle anlægsaktiver er indregnet til kostprisen, tillagt omkostninger i forbindelse med erhvervelsen og med fradrag af foretagne afskrivninger.

Afskrivninger foretages lineært eller degressivt over perioder fra 3 til 10 år, svarende til den forventede økonomiske brugstid for investeringerne.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vurderes løbende og nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt den regnskabsmæssige værdi overstiger de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwillen er knyttet til.

Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, driftsmidler og inventar samt edb-udstyr måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen samt omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

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

- Bygninger, projektejendomme - bolig: 50 år
- Bygninger, projektejendomme - erhverv: 33 1/3 år
- Driftsmidler og inventar: 5 år
- Edb-udstyr: 3 år

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen, opgjort på baggrund af en afkastbaseret dagsværdi, og nutidsværdien af de forventede fremtidige pengestrømme.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen som korrektion til af- og nedskrivninger eller under andre driftsindtægter, i det omfang salgsprisen overstiger den oprindelige kostpris.

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalinteresser i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter equity-metoden, hvilket indebærer, at kapitalinteresser optages i balancen til den forholdsmæssige andel af indre værdi med tillæg af merværdi (goodwill) ved investeringen.

I resultatopgørelsen indregnes selskabets andel af resultat efter fradrag af afskrivning på merværdi (goodwill). Resultatandele i nyehvervede og solgte associerede virksomheder indregnes i resultatopgørelsen for ejerperioden.

Kapitalinteresser med negativ indre værdi indregnes til 0 kr., mens tilgodehavender hos sådanne virksomheder nedskrives med andel af den negative indre værdi. Såfremt den negative indre værdi overstiger tilgodehavendet indregnes til 0 kr., da fonden ikke hæfter for kapitalinteresser.

Anvendt regnskabspraksis

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder overføres til reserve for nettoopskrivning af kapitalandele i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

Andre kapitalandele (anparter) måles til dagsværdier, og værdireguleringer foretages over resultatopgørelsen.

Obligationer måles til dagsværdi (børskurs). Kursgevinster og –tab indregnes i resultatopgørelsen.

Udlån indregnes og måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger efter individuel vurdering. Huslejedeposita optages til kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

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

Projekter til videresalg som ikke konsolideres

Kapitalandele i projekter til videresalg måles ved første indregning til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. Værdireguleringer medtages i resultatopgørelsen under finansielle poster. Opgørelsen af dagsværdier foretages af ledelsen.

Projekter til videresalg måles individuelt på baggrund af en afkastbaseret dagsværdi eller discounted cashflow-model, hvor de fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ud fra en given afkastgrad. Afkastprocenten fastsættes projekt for projekt.

Projekter til videresalg med negativ værdi indregnes som hensættelse under posten "Hensat projekter til videresalg".

Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser indregnes og måles som det bedste skøn over de udgifter, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne.

Prioritetsgæld

Prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelsen og den nominelle værdi, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiell omkostning ved anvendelse af den effektive rentes metode.

Anden langfristet gæld

Anden langfristet gæld indregnes til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under passiver omfatter udfakturerede honorarer og ydelser, som vedrører det efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Anvendt regnskabspraksis

Pengestrømsopgørelsen

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

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet reguleret for ikke kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

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

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld og betaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld.

Hoved- og nøgletal

Bruttomargin	=	$\frac{\text{Bruttofortjeneste} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
EBITDA-margin	=	$\frac{\text{Resultat før afskrivninger} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
EBIT-margin	=	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkastningsgrad	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$
Forrentning af egenkapitalen	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalandel	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	Moderfond		Koncern	
		2012/13	2011/12	2012/13	2011/12
Nettoomsætning		481	100	63.181	70.227
Eksterne omkostninger		-243	-383	-19.974	-22.711
Bruttofortjeneste		238	-283	43.207	47.516
Personaleomkostninger	1	-184	-327	-34.466	-38.493
Resultat før afskrivninger		54	-610	8.741	9.023
Af- og op-/nedskrivninger	2	0	0	3.627	-7.222
Resultat af primær drift		54	-610	12.368	1.801
Resultat af dattervirksomheder	3	-4.068	-15.688	0	-1.131
Resultat af associerede virksomheder	12	0	0	-4.917	-9.503
Resultat af andre kapitalandele		0	0	-286	15
Finansielle indtægter	4	149	210	779	511
Finansielle omkostninger	5	-113	-101	-7.250	-6.936
Resultat før skat		-3.978	-16.189	694	-15.243
Skat af årets resultat	6	-1.351	116	-8.624	-1.827
Årets resultat		-5.329	-16.073	-7.930	-17.070
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomhedernes resultat		0	0	-1.073	997
Årets resultat efter minoritetsinteressernes andel		-5.329	-16.073	-9.003	-16.073
Forslag til resultatdisponering:					
Overført resultat		-5.329	-16.073	-9.003	-16.073
		-5.329	-16.073	-9.003	-16.073

Balance

(1.000 kr.)

	Note	Moderfond		Koncern	
		2013	2012	2013	2012
Aktiver					
Goodwill	7	0	0	0	0
Erhvervede lignende rettigheder	8	0	0	169	297
Immaterielle anlægsaktiver		0	0	169	297
Driftsmidler og inventar	9	0	0	3.028	3.564
Grunde og bygninger	10	0	0	136.540	132.299
Materielle anlægsaktiver		0	0	139.568	135.863
Kapitalinteresser i dattervirksomheder	11	19	1.995	0	0
Kapitalinteresser i associerede virksomheder	12	0	0	1.000	5.917
Andre kapitalandele	13	0	0	52	116
Andre tilgodehavender	14	0	0	2.594	3.079
Finansielle anlægsaktiver		19	1.995	3.646	9.112
Anlægsaktiver i alt		19	1.995	143.383	145.272
Tilgodehavender fra solgte projekter		0	0	0	2.768
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		0	0	2.519	3.909
Tilgodehavende hos koncernforbundne selskaber		880	871	0	0
Andre tilgodehavender		167	86	493	710
Periodeafgrænsningsposter		73	75	429	451
Selskabsskat (sambeskatningsbidrag)		0	0	0	101
Udskudt skatteaktiv		0	1.352	2.614	11.934
Tilgodehavender		1.120	2.384	6.055	19.873
Værdipapirer	15	4.927	5.015	7.291	9.154
Likvide beholdninger		7.435	7.604	19.668	24.267
Omsætningsaktiver i alt		13.482	15.003	33.014	53.294
Aktiver i alt		13.501	16.998	176.397	198.566

Balance

(1.000 kr.)

	Note	Moderfond		Koncern	
		2013	2012	2013	2012
Passiver					
Virksomhedskapital		67.119	67.119	67.119	67.119
Overført resultat		-53.798	-50.561	-57.472	-50.561
Egenkapital i alt	16	13.321	16.558	9.647	16.558
Minoritetsinteresser		0	0	2.461	1.103
Andre hensatte forpligtelser	17	0	0	5.481	7.963
Hensatte forpligtelser		0	0	5.481	7.963
Anden langfristet gæld	18	0	0	118.627	119.675
Medarbejderobligationer	18	0	0	724	1.654
Langfristede gældsforpligtelser i alt		0	0	119.351	121.329
Kortfristet del af langfristet gæld	18	0	0	910	1.209
Medarbejderobligationer	18	0	0	930	673
Bankgæld		0	0	11.149	9.589
Selskabsskat (sambeskatningsbidrag)		0	0	0	38
Leverandører af vare- og tjenesteydelser		84	0	3.040	3.685
Anden gæld	19	96	79	19.493	30.348
Periodeafgrænsningsposter	20	0	361	3.935	6.071
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		180	440	39.457	51.613
Gældsforpligtelser i alt		180	440	158.808	172.942
Passiver i alt		13.501	16.998	176.397	198.566
Pantsætninger og eventualforpligtelser	21				
Nærtstående parter	22				
Særlige forhold omkring fortsat drift og usikkerheder ved måling af aktiver i koncernen	23				
Koncernforhold	27				

Pengestrømsopgørelse for koncernen

(1.000 kr.)

	Note	2012/13	2011/12
Årets resultat		-7.930	-17.070
Øvrige reguleringer	24	14.475	20.414
Ændring i driftskapital	25	-12.007	3.425
Renteindbetalinger		1.064	505
Renteomkostninger betalt		-4.844	-4.298
Betalt (refunderet) selskabsskat		63	-32
Pengestrømme fra driftsaktivitet		-9.179	2.944
Køb af materielle anlægsaktiver		0	-654
Salg af materielle anlægsaktiver		50	221
Køb af finansielle anlægsaktiver mv.		-145	-210
Salg af finansielle anlægsaktiver mv.		690	31
Andre pengestrømme	26	4.355	2.402
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		4.950	1.790
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser		-1.257	-5.557
Tilbagebetaling af langfristet gæld i øvrigt		-673	-368
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-1.930	-5.925
Ændring i likvider		-6.159	-1.191
Likvide beholdninger i alt, primo		14.678	15.869
Likvide beholdninger i alt, ultimo		8.519	14.678
Likvide beholdninger 30. september er fordelt således i balancen:			
Likvide beholdninger		19.668	24.267
Kortfristet bankgæld		11.149	9.589
Likvide beholdninger i alt, ultimo		8.519	14.678

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2012/13	2011/12	2012/13	2011/12
1 Personaleomkostninger				
Lønninger og gager m.v.	184	327	31.507	35.183
Pensionsbidrag	0	0	2.523	2.805
Andre omkostninger til social sikring	0	0	436	505
Personaleomkostninger i alt	184	327	34.466	38.493
Honorar til direktion og ledelse				
Samlet honorar til ledelse	184	327	2.230	2.103
Det gennemsnitlige antal ansatte har været	0	0	67	74
2 Af- og op-/nedskrivninger				
Administrationsaftaler	0	0	128	381
Driftsmidler, inventar og indretning af lejede lokaler	0	0	506	674
Fortjeneste/tab ved afhændelse af anlægsaktiver	0	0	-20	-31
Af- og op-/nedskrivninger projektejendomme	0	0	-4.241	6.198
Af- og nedskrivninger i alt	0	0	-3.627	7.222
3 Resultat af dattervirksomheder				
Andel af resultat	-4.130	-15.750	0	0
Forskydning i intern avance	62	62	0	0
Fortjeneste ved afhændelse af dattervirksomhed	0	0	0	108
Nedskrivning i forbindelse med køb af dattervirksomhed	0	0	0	-1.239
Resultat af dattervirksomheder i alt	-4.068	-15.688	0	-1.131
4 Finansielle indtægter				
Renter fra tilknyttede virksomheder	9	10	0	0
Andre renteindtægter	140	200	752	511
Valutakursreguleringer	0	0	27	0
Finansielle indtægter i alt	149	210	779	511

Noter

(1.000 kr.)

	Moderfond		Koncern	
	2012/13	2011/12	2012/13	2011/12
5 Finansielle omkostninger				
Andre renteomkostninger	2	5	6.974	6.624
Valutakursreguleringer	0	0	0	78
Kursregulering, børsnoterede værdipapirer	111	96	276	234
Finansielle omkostninger i alt	113	101	7.250	6.936

6 Skat af årets resultat

Aktuelle skatter	0	0	0	84
Regulering af udskudt skat	181	-116	2.465	-1.340
Skat af egenkapitalregulering	0	0	-697	471
Regulering af skat tidligere år	0	0	1	39
Nedskrivning af udskudt skatteaktiv	1.170	0	6.855	2.573
Skat af årets resultat i alt	1.351	-116	8.624	1.827

(1.000 kr.)

	Moderfond		Koncern	
	2013	2012	2013	2012
7 Goodwill				
Kostpris 1. oktober	0	0	7.056	7.056
Kostpris 30. september	0	0	7.056	7.056
	0	0		
Afskrivninger 1. oktober	0	0	-7.056	-7.056
Afskrivninger 30. september	0	0	-7.056	-7.056
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	0	0

Noter

(1.000 kr.)

	Moderfond		Koncern	
	2013	2012	2013	2012
8 Erhvervede lignende rettigheder				
Administrationsaftaler				
Kostpris 1. oktober	0	0	4.808	11.448
Afgang	0	0	0	-6.640
Kostpris 30. september	0	0	4.808	4.808
Afskrivninger 1. oktober	0	0	-4.511	-10.770
Årets afskrivninger	0	0	-128	-381
Årets afgang	0	0	0	6.640
Afskrivninger 30. september	0	0	-4.639	-4.511
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	169	297
9 Driftsmidler og inventar				
Kostpris 1. oktober	0	0	9.239	9.629
Årets tilgang	0	0	0	654
Årets afgang	0	0	-1.288	-1.044
Kostpris 30. september	0	0	7.951	9.239
Afskrivninger 1. oktober	0	0	-5.675	-5.852
Årets afskrivninger	0	0	-506	-674
Årets afgang	0	0	1.258	851
Afskrivninger 30. september	0	0	-4.923	-5.675
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	3.028	3.564

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2013	2012	2013	2012
10 Grunde og bygninger				
Projektejendomme				
Kostpris 1. oktober	0	0	167.667	167.667
Kostpris 30. september	0	0	167.667	167.667
Afskrivninger 1. oktober	0	0	-8.124	-6.425
Årets afskrivninger	0	0	-1.691	-1.699
Afskrivninger 30. september	0	0	-9.815	-8.124
Nedskrivninger 1. oktober	0	0	-27.244	-22.745
Årets nedskrivninger	0	0	5.932	-4.499
Nedskrivninger 30. september	0	0	-21.312	-27.244
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	136.540	132.299
Der er foretaget nedskrivningstest af projektejendomme, som herefter er målt til genindvindingsværdi, svarende til nettosalgsprisen, opgjort på baggrund af beregning af en afkastbaseret dagsværdi. Ved beregningen er anvendt følgende gennemsnitlige afkastprocenter:				
Den gennemsnitlige anvendte afkastprocent			6,9	6,8

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2013	2012	2013	2012
11 Kapitalinteresser i dattervirksomheder				
Kostpris 1. oktober	169.548	169.548	0	0
Kostpris 30. september	169.548	169.548	0	0
Op- og nedskrivninger 1. oktober	3.180	3.118	0	0
Årets op- og nedskrivninger	62	62	0	0
Op- og nedskrivninger 30. september	3.242	3.180	0	0
Resultatandele 1. oktober	-170.733	-153.570	0	0
Årets resultatandele	-4.130	-15.750	0	0
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	2.092	-1.413	0	0
Resultatandele 30. september	-172.771	-170.733	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september	19	1.995	0	0
12 Kapitalinteresser i associerede virksomheder				
Kostpris 1. oktober	0	0	25.026	25.026
Kostpris 30. september	0	0	25.026	25.026
Op- og nedskrivninger 1. oktober	0	0	-19.109	-9.606
Årets op- og nedskrivninger	0	0	-4.917	-9.503
Op- og nedskrivninger 30. september	0	0	-24.026	-19.109
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	1.000	5.917

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2013	2012	2013	2012
13 Andre kapitalandele				
Kostpris 1. oktober	2.728	2.728	2.833	2.773
Tilgang	0	0	0	88
Afgang	0	0	-60	-28
Kostpris 30. september	2.728	2.728	2.773	2.833
Op- og nedskrivninger 1. oktober	-2.728	-2.728	-2.717	-2.729
Årets op- og nedskrivninger	0	0	-4	12
Op- og nedskrivninger 30. september	-2.728	-2.728	-2.721	-2.717
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	52	116
14 Andre tilgodehavender				
Huslejedepositum				
Kostpris 1. oktober	0	0	3.079	2.957
Tilgang	0	0	145	122
Afgang	0	0	-630	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	2.594	3.079
15 Værdipapirer				
Obligationer, børsnoterede	4.927	5.015	7.291	9.154
Værdipapirer i alt	4.927	5.015	7.291	9.154

Noter

(1.000 kr.)

16 Egenkapital

Modervond

	<u>Grundkapital</u>	<u>Overført resultat</u>	<u>I alt</u>
Gave fra Dansk Investeringsfonds stifter	5		5
Gaver fra kommanditister/interessenter: Indgået i tidligere regnskabsår	60.568		60.568
Gaver fra aktionærer: Indgået fra aktionærer	6.546		6.546
Grundkapital 30. september 2013	67.119		67.119
Egenkapital 1. oktober 2012	67.119	-50.561	16.558
Årets resultat		-5.329	-5.329
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter i dattervirksomhed		2.092	2.092
Egenkapital 30. september 2013	67.119	-53.798	13.321

Koncern

	<u>Grundkapital</u>	<u>Overført resultat</u>	<u>I alt</u>
Gave fra Dansk Investeringsfonds stifter	5		5
Gaver fra kommanditister/interessenter: Indgået i tidligere regnskabsår	60.568		60.568
Gaver fra aktionærer: Indgået fra aktionærer	6.546		6.546
Grundkapital 30. september 2013	67.119		67.119
Egenkapital 1. oktober 2012	67.119	-50.561	16.558
Årets resultat		-9.003	-9.003
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter		2.092	2.092
Egenkapital 30. september 2013	67.119	-57.472	9.647

Noter

(1.000 kr.)

	Moderfond		Koncern	
	2013	2012	2013	2012
17 Andre hensatte forpligtelser				
Øvrige hensatte forpligtelser omfatter besluttede omstruktureringsomkostninger, garanti- og erstatningsforpligtelser, lejemålsforpligtelser for ubenyttede lokaler mv.				
18 Anden langfristet gæld				
Prioritetsgæld og anden gæld				
Forfalder efter 5 år	0	0	54.931	119.549
Forfalder mellem 1 og 5 år	0	0	63.696	126
Langfristet del	0	0	118.627	119.675
Forfalder inden for 1 år	0	0	910	1.209
	0	0	119.537	120.884
Medarbejderobligationer				
Forfalder efter 5 år	0	0	0	0
Forfalder mellem 1 og 5 år	0	0	724	1.654
Langfristet del	0	0	724	1.654
Forfalder inden for 1 år	0	0	930	673
	0	0	1.654	2.327
19 Anden gæld				
Merværdiafgift	24	20	2.234	2.248
A-skat, AM-bidrag og ATP m.v.	72	59	211	145
Feriepenge	0	0	38	73
Feriepengeforpligtelser	0	0	3.594	3.973
Lønninger m.v.	0	0	1.846	2.712
Anden gæld i øvrigt	0	0	11.570	21.197
Anden gæld i alt	96	79	19.493	30.348
20 Periodeafgrænsningsposter				
Periodeafgrænsningsposter omfatter forudfakturerede honorarer og ydelser samt periodisering af indtægter i øvrigt.				

Noter

21 Pantsætninger og eventualforpligtelser

For moderfonden:

Ingen.

For koncernen:

Pantsætninger

Aktier i datterselskab nom. 0,5 mio. kr. er pantsat til fordel for tredjemand.

Ejerandele i associerede virksomheder og projekter til videresalg til en bogført værdi på 1,0 mio. kr. er pantsat til sikkerhed for bankgæld.

Til sikkerhed for prioritetsgæld er der givet pant i ejerpantebrev i ejendomme med 65 mio. kr.

Kautions-, garanti- og eventualforpligtelser

Leasingforpligtelser for et samlet beløb på 2,0 mio. kr. i kontrakternes restløbetid.

Der er afgivet kautioner og øvrige garantier på 35,0 mio. kr. over for långiver til tredjemandsinvestering i vindmøller og ejendomme.

Herudover er der indgået lejekontrakter på øvrige lejemål med maksimal uopsigelighehed på to år. Den aktuelle huslejeforpligtelse pr. år udgør 0,2 mio. kr.

Der er indgået lejekontrakter på lejemål i Holstebro, som kan opsiges med et års varsel. Den aktuelle huslejeforpligtelse pr. år udgør 1,2 mio. kr.

Af likvide beholdninger er 1,8 mio. kr. deponeret til sikkerhed for udstedte medarbejderobligationer.

Af likvide beholdninger er 0,7 mio. kr. deponeret til sikkerhed for kunder.

Noter

22 Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse på Dansk Investeringsfond:

Ingen.

Øvrige nærtstående parter som Dansk Investeringsfond har haft transaktioner med:

Selskaber under Difko A/S koncernen.

Nærtstående parter - direktion og bestyrelsesmedlemmers handel med anparter udbudt eller administreret af Difko A/S koncernen og beholdning pr. 30. september 2013:

Køb af anparter gennem Difko A/S koncernen er sket på markedsmæssige vilkår.

Direktionens og bestyrelsens køb og beholdning er opgjort inkl. nærtstående personer og selskaber:

Bestyrelsesformand Klaus H. Rasmussen har ikke handlet anparter i årets løb. Pr. 30. september 2013 ejes der anparter i K/S Difko Gerdshagen III samt komplementaren hertil.

Bestyrelsesmedlem Kim Wichmann-Hansen har ikke handlet anparter i årets løb. Pr. 30. september 2013 ejes der anparter i K/S Difko Holstebro IV samt komplementaren hertil.

Bestyrelsesmedlem Jørgen Kunter Pedersen har i årets løb købt anparter i K/S Albatros III (3), K/S Albatros VIII (8) og K/S Difko LVII (57). Pr. 30. september 2013 ejes der anparter i K/S Albatros III (3), K/S Albatros VI (6), K/S Albatros VIII (8), I/S Difko Samsø I, K/S Difko XXXIX (39), K/S Difko LVII (57), K/S Difko LXV (65), K/S Difko LXXIII (73) og I/S Rosengårdscentret.

Bestyrelsesmedlemmerne Jens Jerslev, Flemming Krusell Sørensen og Robert Spliid ejer ingen anparter.

Medarbejderrepræsentanterne Morten Bay Brødbæk, Knud Erik Keller Pedersen og Anders Nørgaard Gravesen samt adm. direktør Carsten Skov-Aggerholm ejer ingen anparter.

Noter

23 Særlige forhold omkring fortsat drift og usikkerheder ved måling af aktiver i koncernen

Der er knyttet usikkerhed til den forventede indtjenings- og aktivitetsmæssige udvikling i væsentlige datterselskaber, herunder den underliggende koncerns likviditetsbehov i 2013/14. Ledelsen har udarbejdet et drifts- og likviditetsbudget for 2013/14 for koncernen. Driftsbudgettet, der udviser en reduceret omsætning i forhold til sidste år, afspejler de gennemførte og igangværende tiltag i koncernen, der sigter på at øge projektsættningen samt på at skaffe nye opgaver med administration af eksisterende kontraktporteføljer. Driftsbudgettet for koncernen, der udviser et mindre overskud før skat, er behæftet med større usikkerhed end normalt, idet budgettet indeholder forventede indtægter fra helt eller delvist nye forretningsområder tillige med den forventede effekt af gennemførte tilpasninger af organisationen og et justeret forretningsmæssigt fokus. Likviditetsbudgettet for koncernen udviser et likviditetsbehov over året, som ledelsen forventer vil kunne afdækkes via eksisterende kreditfaciliteter hos koncernens banker i henhold til eksisterende aftale med disse. En forudsætning for denne vurdering er, at koncernens driftsbudget realiseres som planlagt, og at de faktiske betalingsstrømme vil foregå på de forventede tidspunkter. Der er usikkerhed knyttet til disse forudsætninger, men det er sammenfattende ledelsens vurdering, at den underliggende koncern vil have tilstrækkelig likviditet til at kunne finansiere den forventede drift og udvikling i 2013/14, og ledelsen har derfor aflagt koncernregnskabet med fortsat drift for øje. Denne usikkerhed påvirker ikke fondens årsregnskab.

Som følge af vanskelige markedsvilkår for salg og udvikling af ejendomme og projekter, er der væsentlig usikkerhed ved måling af koncernens projektejendomme, der efter værdireguleringer er målt til 137 mio. kr. Ledelsen har gennemført nedskrivningstests og beregnet genindvindingsværdier via afkastbaserede modeller. Der er usikkerhed knyttet til de forudsætninger, der ligger til grund for målingen, men det er sammenfattende ledelsens vurdering, at målingerne er baseret på forudsætninger som anses for forsvarlige og realistiske.

Der er knyttet usikkerhed til måling af koncernens udskudte skatteaktiv, der efter årets nedskrivning på 9 mio. kr. er målt til 3 mio. kr. Målingen af det udskudte skatteaktiv afhænger af mulighederne for fremtidig indtjening af tilstrækkeligt overskud til udnyttelse af de fremførte skattemæssige underskud mv. Ledelsen har, jf. ovenfor, gennemført tiltag i koncernen, der sigter på at øge projektsættningen tillige med gennemførte tilpasninger af organisationen og et justeret forretningsmæssigt fokus. Ledelsen forventer på baggrund af disse tiltag, at koncernen fremadrettet kan generere overskud i niveau 2 - 4 mio. kr. før skat pr. år. Der er usikkerhed knyttet til de forudsætninger, der ligger til grund for målingen, men på baggrund af ledelsens forventninger til at koncernens driftsbudget realiseres som planlagt og tilgang af nye opgaver er det sammenfattende ledelsens vurdering, at målingen af koncernens udskudte skatteaktiv er baseret på forudsætninger som anses for forsvarlige og realistiske.

Noter

(1.000 kr.)	Koncern	
	2012/13	2011/12
24 Øvrige reguleringer (Reguleringer for ikke kontante poster)		
Årets af- og nedskrivninger inkl. fortjeneste ved afhændelse	-3.627	7.222
Resultat fra kapitalinteresser og andre kapitalandele	5.203	9.488
Finansielle indtægter	-779	-511
Finansielle omkostninger	7.250	6.936
Hensatte forpligtelser	-2.482	-4.548
Øvrige reguleringer for ikke kontante poster	286	0
Skat af årets resultat	8.624	1.827
Reguleringer for ikke kontante poster i alt	14.475	20.414
25 Ændring i driftskapital		
Tilgodehavender	1.629	2.877
Leverandører af vare- og tjenesteydelser, anden gæld og periodeafgrænsningsposter	-13.636	548
Ændring i driftskapital i alt	-12.007	3.425
26 Andre pengestrømme		
Nettoforskydning på tilgodehavender fra solgte projekter	2.768	-2768
Nettoinvestering i værdipapirer og andre kapitalandele	1.587	5.170
Andre pengestrømme i alt	4.355	2.402

Noter

27 Koncernforhold

Årets resultat fordelt på selskaber

(1.000 kr.)

	<u>2012/13</u>	<u>2011/12</u>
Dansk Investeringsfond (eksklusive resultatandele dattervirksomheder)	-1.261	-385
Difko A/S (eksklusive resultatandele dattervirksomheder)	-8.341	-5.194
Difko Administration A/S og Difko Administration Fyn ApS	-544	2.928
Difko Fondsmæglerselskab A/S	-152	-53
Difko Invest A/S	-1.318	-55
Difko Asset A/S	93	-4.271
Projektselskaber til videresalg	3.794	-5.588
Øvrige koncernselskaber	-201	-4.452
Koncernens resultat i alt	-7.930	-17.070

	<u>Ejerforhold</u>	<u>Kapital</u>
Dattervirksomheder		
Difko A/S (hjemsted Holstebro)	100%	76.000
Dattervirksomheder:		
Difko Administration A/S (hjemsted Holstebro)	100%	16.000
Dattervirksomheder:		
Difko Administration Fyn ApS	100%	125
5 komplementarselskaber, Albatros II, III, VI, VII og VIII ApS	100%	850
Komplementarselskabet Eleonora ApS	100%	125
Vejen Bycenter ApS	100%	125
Difko Fondsmæglerselskab A/S (hjemsted Holstebro)*	100%	2.500
Difko Invest A/S (hjemsted Holstebro)	100%	10.000
Dattervirksomheder:		
Windpark Schönhagen GmbH & Co. KG (hjemsted Flensburg)	100%	T.EUR 11
Windpark Schönhagen Verwaltungsgesellschaft mbH (hjemsted Flensburg)	100%	T.EUR 25
Windpark Gerdshagen GmbH & Co. KG (hjemsted Flensburg)	100%	T.EUR 13
Windpark Gerdshagen Verwaltungsgesellschaft mbH (hjemsted Flensburg)	100%	T.EUR 25
Difko Asset A/S (hjemsted Holstebro)	100%	503
A/S Difko Frederikshavn I (projektselskab til videresalg)	100%	5.002
A/S Difko Berlin II (projektselskab til videresalg)*	80,7%	4.000
Kodif ApS	100%	300
Dattervirksomheder:		
6 Kodif-selskaber (hjemsted Holstebro)	100%	875
Associerede virksomheder		
A/S af 14/6 1995 (hjemsted Holstebro)	100%	500
Dattervirksomhed:		
Bredebro Invest ApS (hjemsted Holstebro)	100%	4.000
Henton Ejendomme A/S	16,7%	8.750
K/S Thors Bakke	25%	5.331
LID Systems A/S	15,4%	548

* Selskaberne har regnskabsafslutning pr. 31.12 og er indregnet i koncernregnskabet på grundlag af perioderegnskab pr. 30.09.