

Dansk Investeringsfond

CVR-nr. 60 37 99 12

Årsrapport 2013/14

Årsrapporten fremlægges til udtalelse på Dansk Investeringsfonds ordinære generalforsamling den 31. januar 2015.



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	7
Ledelsespåtegning	9
Anvendt regnskabspraksis	10
<hr/>	
Resultatopgørelse	16
Balance	17
Pengestrømsopgørelse for koncernen	19
Noter	20
Koncernforhold	32

Selskabsoplysninger

Selskab

Dansk Investeringsfond
Sønderlandsgade 44
7500 Holstebro
CVR-nr. 60 37 99 12
Hjemstedskommune: Holstebro
38. regnskabsår: 1. oktober 2013 - 30. september 2014

Bestyrelse:

Klaus H. Rasmussen, formand
Jens Jerslev, næstformand
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.)	2013/14 *	2012/13 *	2011/12 *	2010/11	2009/10
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	53.564	63.181	70.227	99.121	93.115
Eksterne omkostninger	-12.927	-19.974	-22.711	-36.414	-28.426
Bruttofortjeneste	40.637	43.207	47.516	62.707	64.689
Resultat før afskrivninger	11.038	8.741	9.023	15.894	22.635
Resultat af primær drift	6.458	12.368	1.801	7.124	2.596
Resultat fra kapitalinteresser m.v.	500	-5.203	-10.619	15.045	-37.940
Resultat af finansielle poster	-4.532	-6.471	-6.425	-9.166	-10.605
Resultat før skat	2.426	694	-15.243	13.003	-45.949
Årets resultat	2.948	-7.930	-17.070	5.217	-42.598
Minoritetsinteressers andel af resultat	1.625	1.073	-997	-195	-187
(1.000 kr.)	2014	2013	2012	2011	2010
Balance					
Anlægsaktiver	135.663	143.383	145.272	161.373	195.642
Omsætningsaktiver	26.320	33.014	53.294	71.085	84.800
Aktiver i alt	161.983	176.397	198.566	232.458	280.442
Egenkapital	11.356	9.647	16.558	34.044	28.632
Minoritetsinteresser	4.086	2.461	1.103	2.100	1.869
Hensatte forpligtelser	2.194	5.481	7.963	12.511	21.961
Langfristede gældsforpligtelser	115.288	119.351	121.329	122.377	122.788
Kortfristede gældsforpligtelser	29.059	39.457	51.613	61.426	105.192
Passiver i alt	161.983	176.397	198.566	232.458	280.442
Medarbejdere					
Gennemsnitligt antal ansatte	58	67	74	92	83
Nøgletal					
Bruttomargin	75,9%	68,4%	67,7%	63,3%	69,5%
EBITDA-margin	20,6%	13,8%	12,8%	16,0%	24,3%
EBIT-margin	12,1%	19,6%	2,6%	7,2%	2,8%
Afkastningsgrad	1,7%	-4,2%	-7,9%	2,0%	-13,8%
Forrentning af egenkapitalen	28,1%	-60,5%	-67,5%	16,6%	-85,6%
Egenkapitalandel	7,0%	5,5%	8,3%	14,6%	10,2%

* 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*	
	2013/14	2012/13	2013/14	2012/13	2013/14	2012/13
Resultatopgørelse						
Nettoomsætning	45.626	54.349	8.403	9.529	53.564	63.181
Eksterne omkostninger	-11.853	-16.990	-1.539	-3.681	-12.927	-19.974
Bruttofortjeneste	33.773	37.359	6.864	5.848	40.637	43.207
Resultat før afskrivninger	4.174	2.893	6.864	5.848	11.038	8.741
Resultat af primær drift	3.644	2.341	2.814	10.027	6.458	12.368
Resultat fra kapitalinteresser m.v.	-48	683	0	0	500	-5.203
Resultat af finansielle poster	-1.068	-3.061	-3.464	-3.410	-4.532	-6.471
Resultat før skat	2.527	-38	-649	6.618	2.426	694
Årets resultat	2.948	-7.930	-548	5.886	2.948	-7.930
Minoritetsinteressers andel af resultat	0	0	1.625	1.073	1.625	1.073
(1.000 kr.)	Difko-selskaber		Projektselskaber til videresalg		Koncern i alt	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Balance						
Anlægsaktiver	7.820	13.663	132.547	136.597	135.663	143.383
Omsætningsaktiver	22.677	29.104	3.936	5.208	26.320	33.014
Aktiver i alt	30.497	42.767	136.483	141.805	161.983	176.397
Egenkapital	11.356	9.647	4.704	6.877	11.356	9.647
Minoritetsinteresser	0	0	4.086	2.461	4.086	2.461
Hensatte forpligtelser	2.194	5.481	0	0	2.194	5.481
Langfristede gældsforpligtelser	1	725	115.287	118.626	115.288	119.351
Kortfristede gældsforpligtelser	16.946	26.915	12.406	13.840	29.059	39.457
Passiver i alt	30.497	42.767	136.483	141.805	161.983	176.397
Medarbejdere						
Gennemsnitligt antal ansatte	58	67	0	0	58	67
Nøgletal						
Bruttomargin	74,0%	68,7%	81,7%	61,4%	75,9%	68,4%
EBITDA-margin	9,1%	5,3%	81,7%	61,4%	20,6%	13,8%
EBIT-margin	8,0%	4,3%	33,5%	105,2%	12,1%	19,6%
Afkastningsgrad	8,0%	-14,9%	-0,4%	4,2%	1,7%	-4,2%
Forrentning af egenkapitalen	28,1%	-60,5%	-9,5%	127,6%	28,1%	-60,5%
Egenkapitalandel	37,2%	22,6%	3,4%	4,8%	7,0%	5,5%

* Hoved- og nøgletal for koncernen er konsolideret, og der er foretaget eliminering på sædvanlig vis, jf. regnskabspraksis side 10.

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 54 mio. kr. i regnskabsåret 2013/14 mod en omsætning på 63 mio. kr. i 2012/13. Det svarer til et fald på ca. 15 %.

Faldet i omsætningen kan primært henføres til afgang af administrationskontrakter på tidligere udbudte masseanpartsselskaber, som i overensstemmelse med forventningerne ved årets indgang er blevet afviklet. I 2013/14 har der ikke været udbud af investeringsprojekter.

Koncernens resultat før afskrivninger udgør 11 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. Ligeledes planlægges 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 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 i bestyrelsen.

Finansiering af ejerandel i projektaktiver

Pr. 30. september 2014 udgjorde Difkos rentebærende gæld 6 mio. kr. vedrørende investering i projektaktiver og 115 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 opfyldte. 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 2014 udgjorde nettoværdien af Difkos ejendomsprojektselskaber 9 mio. kr. efter værdireguleringer. De indregnede værdier svarer til den regnskabsmæssige værdi, der er 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 5-6 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. I lyset af denne udvikling har ledelsen 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 2013/14. 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 2014 udgør 9 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. Der er fra eksterne eksperter indhentet vurderinger af ejendommene, som understøtter de indregnede værdier. I forlængelse heraf er der foretaget nedskrivninger af disse ejendomsprojekter med 4 mio. kr., hvilket påvirker koncernens resultat negativt.

Koncernen hæfter for gæld i projektselskaber med 57 mio. kr.

I forbindelse med konsolideringen af ejendomsprojekterne er de respektive projektejendomme indregnet til 133 mio. kr.

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.

Pr. 30. september 2014 udgør det udskudte skatteaktiv 3 mio. kr., hvilket svarer til den forventede realisable værdi af koncernens samlede udskudte skatteaktiver.

Konsekvenserne

Effekten af ovenstående forhold vedrørende projektselskaber påvirker koncernens resultat før skat negativt med i alt ca. 4 mio. kr.

Koncernens egenkapital er herudover påvirket positivt af dagsværdiregulering af finansielle instrumenter i projektselskaber med 1 mio. kr.

Resultatet for aktiviteterne i Difkos egne forretningsområder udviser et resultat af den primære drift på 4 mio. kr., hvilket er tilfredsstillende under hensyntagen dels til de tiltag, der er gennemført for at på optimere af driften, og dels de gennemførte tilpasninger i organisationen, som alle har påvirket resultatet negativt.

Årets resultat før skat udgør 2 mio. kr. mod sidste års 1 mio. kr. Det regnskabsmæssige resultat vurderes som acceptabelt under hensyntagen til ovennævnte resultateffekter fra beholdning af projektselskaber og associerede virksomheder.

Resultat af kapitalinteresser udgør 1 mio. kr., mens finansielle poster udgør -5 mio. kr. Koncernens likvide midler udgør 13 mio. kr. pr. 30. september 2014.

For Difkos forretningsenheder er det lykkedes at skabe og forbedre driften de seneste år. Alle enheder har igen i år leveret forbedrede resultater i forhold til foregående år.

Det er fortsat ikke lykkedes at afhænde koncernens projektejendomme i behold. Der arbejdes aktivt på at udvikle ejendommene og det er ledelsens opfattelse, at det er muligt at afhænde ejendommene inden for en kortere årrække. Det er ligeledes ledelsens opfattelse, at afhændelse af ejendommen kan ske til priser, som ligger på mindst den indregnede værdi i balancen. Det er ledelsens opfattelse, at værdiansættelsen af koncernens projektejendomme er sket særdeles forsigtigt. Difkos andel af driften før skat i associerede virksomheder og projektselskaber har været negativ med 1 mio. kr. i regnskabsåret.

Ledelsesberetning

Særlige forhold omkring usikkerheder ved måling af aktiver

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 133 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. Det er sammenfattende ledelsens vurdering, at målingerne er baseret på forudsætninger, som anses for forsvarlige og realistiske. Der er fra eksterne eksperter indhentet vurderinger af ejendommene, som understøtter de indregnede værdier.

Begivenheder efter balancedagen

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

Generelt

Pr. 30. september 2014 er koncernens balancesum 162 mio. kr. mod 176 mio. kr. sidste år.

Anlægsaktiver

For koncernen udgør anlægsaktiverne pr. 30. september 2014 i alt 136 mio. kr., hvoraf projektejendomme indgår med 133 mio. kr.

Omsætningsaktiver

Koncernens omsætningsaktiver pr. 30. september 2014 udgør 26 mio. kr. mod 33 mio. kr. sidste år.

Egenkapital

Egenkapitalen pr. 30. september 2014 udgør 11 mio. kr.

Der foreslås på generalforsamlingen, at nedsætte grundkapitalen i Dansk Investeringsfond til 12 mio. kr. Denne nedsættelse af grundkapitalen forventes gennemført i regnskabsåret 2014/15.

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 2014/15.

Der er en positiv dialog med koncernens finansieringskilder og de har bekræftet, at de stiller den fornødne likviditet til rådighed i forhold til de udarbejdede og bestyrelsesgodkendte budgetter.

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.

Koncernens fortsatte fokus på proces- og effektivitetsoptimering i administrationsområdet vil ligeledes medvirke til styrkelse af Difkos konkurrencemæssige position i markedet.

Det er ledelsens forventning, at der for regnskabsåret 2014/15 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 2013 - 30. september 2014, 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 2014 samt af resultatet af koncernens og fondens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2013 - 30. september 2014 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Den uafhængige revisors erklæringer

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den 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 22. december 2014

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Hans Trærup
Statsautoriseret revisor



Erling Brødbæk
Statsautoriseret revisor

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. oktober 2013 - 30. september 2014 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 2014 samt af resultatet af koncernens og moderfondens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2013 - 30. september 2014.

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

Årsrapporten fremlægges til generalforsamlingens udtalelse.

Holstebro, den 22. december 2014

Direktion



Carsten Skov-Aggerholm
Adm. direktør

Bestyrelse



Klaus H. Rasmussen
(Formand)



Jens Jerslev
(Næstformand)



Kim Wichmann-Hansen



Jørgen Kurter Pedersen



Flemming Krusell Sørensen



Knud Erik Keller
(Medarbejdervalgt)



Morten Bay Brødbæk
(Medarbejdervalgt)



Anders N. Gravésen
(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 32.

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.

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 konsulenthonorarer, 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 ny erhvervede 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 "Hensatte projekter til videresalg".

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

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 salgstidspunktet.

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	
		2013/14	2012/13	2013/14	2012/13
Nettoomsætning		0	481	53.564	63.181
Eksterne omkostninger		-277	-243	-12.927	-19.974
Bruttofortjeneste		-277	238	40.637	43.207
Personaleomkostninger	1	-148	-184	-29.599	-34.466
Resultat før afskrivninger		-425	54	11.038	8.741
Af- og op-/nedskrivninger	2	0	0	-4.580	3.627
Resultat af primær drift		-425	54	6.458	12.368
Resultat af dattervirksomheder	3	-19	-4.068	0	0
Resultat af associerede virksomheder	12	0	0	500	-4.917
Resultat af andre kapitalandele		0	0	0	-286
Finansielle indtægter	4	96	149	2.771	779
Finansielle omkostninger	5	-27	-113	-7.303	-7.250
Resultat før skat		-375	-3.978	2.426	694
Skat af årets resultat	6	0	-1.351	522	-8.624
Årets resultat		-375	-5.329	2.948	-7.930
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomhedernes resultat		0	0	-1.625	-1.073
Årets resultat efter minoritetsinteressernes andel		-375	-5.329	1.323	-9.003
Forslag til resultatdisponering:					
Overført resultat		-375	-5.329	1.323	-9.003
		-375	-5.329	1.323	-9.003

Balance

(1.000 kr.)

	Note	Moderfond		Koncern	
		2014	2013	2014	2013
Aktiver					
Goodwill	7	0	0	0	0
Erhvervede lignende rettigheder	8	0	0	198	169
Immaterielle anlægsaktiver		0	0	198	169
Driftsmidler og inventar	9	0	0	2.594	3.028
Grunde og bygninger	10	0	0	132.547	136.540
Materielle anlægsaktiver		0	0	135.141	139.568
Kapitalinteresser i dattervirksomheder	11	0	19	0	0
Kapitalinteresser i associerede virksomheder	12	0	0	0	1.000
Andre kapitalandele	13	0	0	0	52
Andre tilgodehavender	14	0	0	324	2.594
Finansielle anlægsaktiver		0	19	324	3.646
Anlægsaktiver i alt		0	19	135.663	143.383
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		0	0	2.932	2.519
Tilgodehavende hos koncernforbundne selskaber		887	880	0	0
Andre tilgodehavender		171	167	658	493
Periodeafgrænsningsposter		0	73	319	429
Udskudt skatteaktiv		0	0	2.974	2.614
Tilgodehavender		1.058	1.120	6.883	6.055
Værdipapirer	15	0	4.927	0	7.291
Likvide beholdninger		12.017	7.435	19.437	19.668
Omsætningsaktiver i alt		13.075	13.482	26.320	33.014
Aktiver i alt		13.075	13.501	161.983	176.397

Balance

(1.000 kr.)	Note	Moderfond		Koncern	
		2014	2013	2014	2013
Passiver					
Virksomhedskapital		67.119	67.119	67.119	67.119
Overført resultat		-54.173	-53.798	-55.763	-57.472
Egenkapital i alt	16	12.946	13.321	11.356	9.647
Minoritetsinteresser		0	0	4.086	2.461
Andre hensatte forpligtelser	17	0	0	2.194	5.481
Hensatte forpligtelser		0	0	2.194	5.481
Anden langfristet gæld	18	0	0	115.288	118.627
Medarbejderobligationer	18	0	0	0	724
Langfristede gældsforpligtelser i alt		0	0	115.288	119.351
Kortfristet del af langfristet gæld	18	0	0	923	910
Medarbejderobligationer	18	0	0	724	930
Bankgæld		0	0	6.218	11.149
Leverandører af vare- og tjenesteydelser		60	84	2.241	3.040
Anden gæld	19	69	96	16.115	19.493
Periodeafgrænsningsposter	20	0	0	2.838	3.935
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		129	180	29.059	39.457
Gældsforpligtelser i alt		129	180	144.347	158.808
Passiver i alt		13.075	13.501	161.983	176.397
Pantsætninger og eventualforpligtelser	21				
Nærtstående parter	22				
Særlige forhold omkring usikkerheder ved måling af aktiver i koncernen	23				
Koncernforhold	27				

Pengestrømsopgørelse for koncernen

(1.000 kr.)

	Note	2013/14	2012/13
Årets resultat		2.948	-7.930
Øvrige reguleringer	24	5.314	14.475
Ændring i driftskapital	25	-5.742	-12.007
Renteindbetalinger		472	1.064
Renteomkostninger betalt		-7.237	-4.844
Betalt (refunderet) selskabsskat		39	63
Pengestrømme fra driftsaktivitet		-4.206	-9.179
Køb af immaterielle anlægsaktiver		-195	0
Salg af materielle anlægsaktiver		13	50
Køb af finansielle anlægsaktiver mv.		-1	-145
Salg af finansielle anlægsaktiver mv.		3.823	690
Andre pengestrømme	26	7.225	4.355
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		10.865	4.950
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser		-1.029	-1.257
Tilbagebetaling af langfristet gæld i øvrigt		-930	-673
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-1.959	-1.930
Ændring i likvider		4.700	-6.159
Likvide beholdninger i alt, primo		8.519	14.678
Likvide beholdninger i alt, ultimo		13.219	8.519
Likvide beholdninger 30. september er fordelt således i balancen:			
Likvide beholdninger		19.437	19.668
Kortfristet bankgæld		6.218	11.149
Likvide beholdninger i alt, ultimo		13.219	8.519

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2013/14	2012/13	2013/14	2012/13
1 Personaleomkostninger				
Lønninger og gager m.v.	148	184	26.932	31.507
Pensionsbidrag	0	0	2.258	2.523
Andre omkostninger til social sikring	0	0	409	436
Personaleomkostninger i alt	148	184	29.599	34.466
Honorar til direktion og ledelse				
Samlet honorar til ledelse	148	184	2.218	2.230
Det gennemsnitlige antal ansatte har været	0	0	58	67
2 Af- og op-/nedskrivninger				
Administrationsaftaler	0	0	166	128
Driftsmidler, inventar og indretning af lejede lokaler	0	0	417	506
Fortjeneste/tab ved afhændelse af anlægsaktiver	0	0	4	-20
Af- og op-/nedskrivninger projektejendomme	0	0	3.993	-4.241
Af- og nedskrivninger i alt	0	0	4.580	-3.627
3 Resultat af dattervirksomheder				
Andel af resultat	-19	-4.130	0	0
Forskydning i intern avance	0	62	0	0
Resultat af dattervirksomheder i alt	-19	-4.068	0	0
4 Finansielle indtægter				
Renter fra tilknyttede virksomheder	7	9	0	0
Andre renteindtægter	89	140	270	752
Valutakursreguleringer	0	0	118	27
Amortisering af langfristet gæld	0	0	2.124	0
Kursgevinst på anden langfristet gæld	0	0	259	0
Finansielle indtægter i alt	96	149	2.771	779

Noter

(1.000 kr.)

	Moderfond		Koncern	
	2013/14	2012/13	2013/14	2012/13
5 Finansielle omkostninger				
Andre renteomkostninger	3	2	7.237	6.974
Kursregulering, børsnoterede værdipapirer	24	111	66	276
Finansielle omkostninger i alt	27	113	7.303	7.250
6 Skat af årets resultat				
Aktuelle skatter	0	0	0	0
Regulering af udskudt skat	0	181	-360	2.465
Skat af egenkapitalregulering	0	0	-125	-697
Regulering af skat tidligere år	0	0	-37	1
Nedskrivning af udskudt skatteaktiv	0	1.170	0	6.855
Skat af årets resultat i alt	0	1.351	-522	8.624
7 Goodwill				
Kostpris 1. oktober	0	0	7.056	7.056
Afgang	0	0	-7.056	0
Kostpris 30. september	0	0	0	7.056
Afskrivninger 1. oktober	0	0	-7.056	-7.056
Årets afgang	0	0	7.056	0
Afskrivninger 30. september	0	0	0	-7.056
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	0	0

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2014	2013	2014	2013
8 Erhvervede lignende rettigheder				
Administrationsaftaler				
Kostpris 1. oktober	0	0	4.808	4.808
Tilgang	0	0	195	0
Kostpris 30. september	0	0	5.003	4.808
Afskrivninger 1. oktober	0	0	-4.639	-4.511
Årets afskrivninger	0	0	-166	-128
Afskrivninger 30. september	0	0	-4.805	-4.639
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	198	169
9 Driftsmidler og inventar				
Kostpris 1. oktober	0	0	7.951	9.239
Årets afgang	0	0	-978	-1.288
Kostpris 30. september	0	0	6.973	7.951
Afskrivninger 1. oktober	0	0	-4.923	-5.675
Årets afskrivninger	0	0	-417	-506
Årets afgang	0	0	961	1.258
Afskrivninger 30. september	0	0	-4.379	-4.923
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	2.594	3.028

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2014	2013	2014	2013
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	-9.815	-8.124
Årets afskrivninger	0	0	-1.753	-1.691
Afskrivninger 30. september	0	0	-11.568	-9.815
Nedskrivninger 1. oktober	0	0	-21.312	-27.244
Årets nedskrivninger	0	0	-2.240	5.932
Nedskrivninger 30. september	0	0	-23.552	-21.312
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	132.547	136.540
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			6,7	6,9

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2014	2013	2014	2013
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	3.242	3.180	0	0
Årets op- og nedskrivninger	0	62	0	0
Op- og nedskrivninger 30. september	3.242	3.242	0	0
Resultatandele 1. oktober	-172.771	-170.733	0	0
Årets resultatandele	-19	-4.130	0	0
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	0	2.092	0	0
Resultatandele 30. september	-172.790	-172.771	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	19	0	0
12 Kapitalinteresser i associerede virksomheder				
Kostpris 1. oktober	0	0	25.026	25.026
Afgang	0	0	-5.831	0
Kostpris 30. september	0	0	19.195	25.026
Op- og nedskrivninger 1. oktober	0	0	-24.026	-19.109
Årets op- og nedskrivninger	0	0	500	-4.917
Årets afgang	0	0	4.331	0
Op- og nedskrivninger 30. september	0	0	-19.195	-24.026
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	0	1.000

Noter

(1.000 kr.)

	Moderfond		Koncern	
	2014	2013	2014	2013
13 Andre kapitalandele				
Kostpris 1. oktober	2.728	2.728	2.773	2.833
Afgang	0	0	-45	-60
Kostpris 30. september	2.728	2.728	2.728	2.773
Op- og nedskrivninger 1. oktober	-2.728	-2.728	-2.721	-2.717
Årets op- og nedskrivninger	0	0	0	-4
Årets afgang	0	0	-7	0
Op- og nedskrivninger 30. september	-2.728	-2.728	-2.728	-2.721
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	0	52
14 Andre tilgodehavender				
Huslejedepositum				
Kostpris 1. oktober	0	0	2.594	3.079
Tilgang	0	0	1	145
Afgang	0	0	-2.271	-630
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	324	2.594
15 Værdipapirer				
Obligationer, børsnoterede	0	4.927	0	7.291
Værdipapirer i alt	0	4.927	0	7.291

Noter

(1.000 kr.)

16 Egenkapital

Moderfond

	<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 2013	67.119	-53.798	13.321
Årets resultat		-375	-375
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter i dattervirksomhed		0	0
Egenkapital 30. september 2014	67.119	-54.173	12.946

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 2013	67.119	-57.472	9.647
Årets resultat		1.323	1.323
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter		386	386
Egenkapital 30. september 2014	67.119	-55.763	11.356

Noter

17 Andre hensatte forpligtelser

Øvrige hensatte forpligtelser omfatter besluttede omstrukturingsomkostninger, garanti- og erstatningsforpligtelser, lejemaalforpligtelser for ubenyttede lokaler mv.

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2014	2013	2014	2013
18 Anden langfristet gæld				
Prioritetsgæld og anden gæld				
Forfalder efter 5 år	0	0	51.998	54.931
Forfalder mellem 1 og 5 år	0	0	63.290	63.696
Langfristet del	0	0	115.288	118.627
Forfalder inden for 1 år	0	0	923	910
	0	0	116.211	119.537
Medarbejderobligationer				
Forfalder efter 5 år	0	0	0	0
Forfalder mellem 1 og 5 år	0	0	0	724
Langfristet del	0	0	0	724
Forfalder inden for 1 år	0	0	724	930
	0	0	724	1.654
19 Anden gæld				
Merværdiafgift	0	24	1.796	2.234
A-skat, AM-bidrag og ATP m.v.	69	72	104	211
Feriepenge	0	0	2	38
Feriepengeforpligtelser	0	0	2.579	3.594
Lønninger m.v.	0	0	1.198	1.846
Anden gæld i øvrigt	0	0	10.436	11.570
Anden gæld i alt	69	96	16.115	19.493

20 Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter omfatter forudfakturerede honorarer og ydelser samt periodisering af indtægter i øvrigt.

Noter

21 Pantsætninger og eventualforpligtelser

For moderfonden:

Pantsætninger

Ingen.

For koncernen:

Pantsætninger

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 2,3 mio. kr. i kontrakternes restløbetid.

Der er afgivet kautioner og øvrige garantier på 28,3 mio. kr. over for långiver til tredjemandsinvestering i vindmøller og ejendomme.

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

Herudover er der indgået lejekontrakter på øvrige lejemål med maksimal uopsigelighed på et år. Den aktuelle huslejeoplygtelse pr. år udgør 0,2 mio. kr.

Af likvide beholdninger er 0,8 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 2014:

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 solgt anparter i K/S Difko Gerdshagen III samt komplementaren hertil i årets løb. Pr. 30. september 2014 ejes der ingen anparter.

Bestyrelsesmedlem Kim Wichmann-Hansen har ikke handlet anparter i årets løb. Pr. 30. september 2014 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 Difko XXXIX (39) og K/S Difko LVII (57). Pr. 30. september 2014 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) og I/S Rosengårdcentret.

Bestyrelsesmedlemmerne Jens Jerslev og Flemming Krusell Sørensen 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 usikkerheder ved måling af aktiver i koncernen

Ved udarbejdelse af koncernregnskabet foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn og vurderinger for indregning og værdiansættelse af selskabets aktiver og forpligtelser. Den negative udvikling på finans- og ejendomsmarkederne medfører, at der fortsat er større end normal usikkerhed knyttet til værdiansættelse af aktiver.

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 133 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. Det er sammenfattende ledelsens vurdering, at målingerne er baseret på forudsætninger, som anses for forsvarlige og realistiske. Der er fra eksterne eksperter indhentet vurderinger af ejendommene, som understøtter de indregnede værdier.

Beregningerne tager udgangspunkt i ejendommens budgetter for det kommende år, korrigeret for udsving, der karakteriseres ved at være enkeltstående begivenheder. Afkastkravet, der ligger til grund ved fastsættelse af ejendommens dagsværdi, udgør gennemsnitligt 6,70% og fastsættes årligt på baggrund af udviklingen i markedsforshold, ejendomstype m.v.

Konsekvenserne på ejendommens værdi og selskabets egenkapital af ændring i afkastprocenten på ejendommene er illustreret i nedenstående skema.

Afkastkrav	Værdi af ejendommene (kr.)	Påvirkning af egenkapital (kr.)
6,95%	127.779.000	-4.768.000
6,70%	132.547.000	0
6,45%	137.684.000	5.137.000

Noter

(1.000 kr.)	Koncern	
	2013/14	2012/13
24 Øvrige reguleringer (Reguleringer for ikke kontante poster)		
Årets af- og nedskrivninger inkl. fortjeneste ved afhændelse	4.580	-3.627
Resultat fra kapitalinteresser og andre kapitalandele	-500	5.203
Finansielle indtægter	-2.771	-779
Finansielle omkostninger	7.303	7.250
Hensatte forpligtelser	-3.287	-2.482
Øvrige reguleringer for ikke kontante poster	511	286
Skat af årets resultat	-522	8.624
Reguleringer for ikke kontante poster i alt	5.314	14.475
25 Ændring i driftskapital		
Tilgodehavender	-468	1.629
Leverandører af vare- og tjenesteydelser, anden gæld og periodeafgrænsningsposter	-5.274	-13.636
Ændring i driftskapital i alt	-5.742	-12.007
26 Andre pengestrømme		
Nettoforskydning på tilgodehavender fra solgte projekter	0	2.768
Nettoinvestering i værdipapirer og andre kapitalandele	7.225	1.587
Andre pengestrømme i alt	7.225	4.355

Noter

27 Koncernforhold

Årets resultat fordelt på selskaber

(1.000 kr.)

	<u>2013/14</u>	<u>2012/13</u>
Dansk Investeringsfond (eksklusive resultatandele dattervirksomheder)	-356	-1.261
Difko A/S (eksklusive resultatandele dattervirksomheder)	-3.137	-8.341
Difko Administration A/S og Difko Administration Fyn ApS	3.863	-544
Difko Fondsmæglerselskab A/S i likvidation	-85	-152
Difko Invest A/S	3.699	-1.318
Difko Asset A/S	-145	93
Projektselskaber til videresalg	-934	3.794
Øvrige koncernselskaber	43	-201
Koncernens resultat i alt	<u>2.948</u>	<u>-7.930</u>

	<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 i likvidation (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%	504
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:		
4 Kodif-selskaber (hjemsted Holstebro)	100%	500
Associerede virksomheder		
Henton Ejendomme A/S	16,7%	8.750
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.