

Dansk Investeringsfond

Sønderlandsgade 44, 7500 Holstebro
CVR-nr. 60 37 99 12

Årsrapport 2014/15

Årsrapporten fremlægges til udtalelse på Dansk Investeringsfonds ordinære generalforsamling den 30. januar 2016.



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	7
Ledespåtegning	9
Anvendt regnskabspraksis	10
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
39. regnskabsår: 1. oktober 2014 - 30. september 2015

Bestyrelse:

Klaus H. Rasmussen, formand
Jørgen Kunter Pedersen, næstformand
Kim Wichmann-Hansen
Mads Bay Rasmussen
Morten Bay Brødbæk (medarbejdervalgt)
Anders N. Gravesen (medarbejdervalgt)

Direktion:

Adm. direktør Carsten Skov-Aggerholm

Revision:

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR: 33771231

Hoved- og nøgletal for koncernen

(1.000 kr.)	2014/15 *	2013/14 *	2012/13 *	2011/12	2010/11
Resultatopgørelse					
Nettoomsætning	43.431	53.564	63.181	70.227	99.121
Andre driftsindtægter	12.095	0	0	0	0
Eksterne omkostninger	-12.508	-12.927	-19.974	-22.711	-36.414
Bruttofortjeneste	43.018	40.637	43.207	47.516	62.707
Resultat før afskrivninger	17.401	11.038	8.741	9.023	15.894
Resultat af primær drift	17.477	6.458	12.368	1.801	7.124
Resultat fra kapitalinteresser m.v.	-10	500	-5.203	-10.619	15.045
Resultat af finansielle poster	-10.596	-4.532	-6.471	-6.425	-9.166
Resultat før skat	6.871	2.426	694	-15.243	13.003
Årets resultat	7.913	2.948	-7.930	-17.070	5.217
Minoritetsinteressers andel af resultat	1.966	1.625	1.073	-997	-195
(1.000 kr.)	2015	2014	2013	2012	2011
Balance					
Anlægsaktiver	60.571	135.663	143.383	145.272	161.373
Omsætningsaktiver	41.264	26.320	33.014	53.294	71.085
Aktiver i alt	101.835	161.983	176.397	198.566	232.458
Egenkapital	19.102	11.356	9.647	16.558	34.044
Minoritetsinteresser	6.052	4.086	2.461	1.103	2.100
Hensatte forpligtelser	2.192	2.194	5.481	7.963	12.511
Langfristede gældsforpligtelser	56.761	115.288	119.351	121.329	122.377
Kortfristede gældsforpligtelser	17.728	29.059	39.457	51.613	61.426
Passiver i alt	101.835	161.983	176.397	198.566	232.458
Medarbejdere					
Gennemsnitligt antal ansatte	47	58	67	74	92
Nøgletal					
Bruttomargin	99,0%	75,9%	68,4%	67,7%	63,3%
EBITDA-margin	40,1%	20,6%	13,8%	12,8%	16,0%
EBIT-margin	40,2%	12,1%	19,6%	2,6%	7,2%
Afkastningsgrad	6,0%	1,7%	-4,2%	-7,9%	2,0%
Forrentning af egenkapitalen	52,0%	28,1%	-60,5%	-67,5%	16,6%
Egenkapitalandel	18,8%	7,0%	5,5%	8,3%	14,6%

* 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*	
	2014/15	2013/14	2014/15	2013/14	2014/15	2013/14
Resultatopgørelse						
Nettoomsætning	36.275	45.626	7.596	8.403	43.431	53.564
Andre driftsindtægter	0	0	12.095	0	12.095	0
Eksterne omkostninger	-11.323	-11.853	-1.625	-1.539	-12.508	-12.927
Bruttofortjeneste	24.952	33.773	18.066	6.864	43.018	40.637
Resultat før afskrivninger	-665	4.174	18.066	6.864	17.401	11.038
Resultat af primær drift	-1.111	3.644	18.588	2.814	17.477	6.458
Resultat fra kapitalinteresser m.v.	10.088	-48	0	0	-10	500
Resultat af finansielle poster	-2.533	-1.068	-8.063	-3.464	-10.596	-4.532
Resultat før skat	6.444	2.527	10.525	-649	6.871	2.426
Årets resultat	7.913	2.948	10.098	-548	7.913	2.948
Minoritetsinteressers andel af resultat	0	0	1.966	1.625	1.966	1.625
(1.000 kr.)	Difko-selskaber		Projektselskaber til videresalg		Koncern i alt	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Balance						
Anlægsaktiver	15.508	7.820	57.900	132.547	60.571	135.663
Omsætningsaktiver	26.703	22.677	26.089	3.936	41.264	26.320
Aktiver i alt	42.211	30.497	83.989	136.483	101.835	161.983
Egenkapital	19.102	11.356	12.837	4.704	19.102	11.356
Minoritetsinteresser	0	0	6.052	4.086	6.052	4.086
Hensatte forpligtelser	2.192	2.194	0	0	2.192	2.194
Langfristede gældsforpligtelser	0	1	56.761	115.287	56.761	115.288
Kortfristede gældsforpligtelser	20.916	16.946	8.340	12.406	17.728	29.059
Passiver i alt	42.211	30.497	83.989	136.483	101.835	161.983
Medarbejdere						
Gennemsnitligt antal ansatte	47	58	0	0	47	58
Nøgletal						
Bruttomargin	68,8%	74,0%	237,8%	81,7%	99,0%	75,9%
EBITDA-margin	-1,8%	9,1%	237,8%	81,7%	40,1%	20,6%
EBIT-margin	-3,1%	8,0%	244,7%	33,5%	40,2%	12,1%
Afkastningsgrad	21,8%	8,0%	9,2%	-0,4%	6,0%	1,7%
Forrentning af egenkapitalen	52,0%	28,1%	115,1%	-9,5%	52,0%	28,1%
Egenkapitalandel	45,3%	37,2%	15,3%	3,4%	18,8%	7,0%

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

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

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

Økonomisk udvikling

Koncernens nettoomsætning udgjorde 43 mio. kr. i regnskabsåret 2014/15 mod en omsætning på 54 mio. kr. i 2013/14. Det svarer til et fald på ca. 19 %.

Faldet i omsætningen kan primært henføres til afvikling af fondsmægleraktiviteter sidste år, fald i lejeindtægter på frasolgt ejendom samt afgang af administrationskontrakter på tidligere udbudte masseanpartsselskaber, som i overensstemmelse med forventningerne ved årets indgang er blevet afviklet.

I regnskabsåret har Difko udbudt et ValueBuilding projekt - A/S Difko ValueBuilding III.

Koncernens resultat før afskrivninger udgør 17 mio. kr. mod sidste års resultat på 11 mio. kr., hvilket er lavere end 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.

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 2015 udgjorde nettoværdien af Difkos ejendomsprojektselskaber 19 mio. kr. efter værdireguleringer og gevinster ved frasalg af ejendomme. 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 tidshorizont. Selskaber til videresalg har været i behold 6-7 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. I lyset af denne udvikling har ledelsen vurderet, at betingelserne for at holde selskaberne ude af konsolideringen, ikke længere er til stede.

Et af projektselskaberne - A/S Difko Berlin II - har i 2014/15 frasolgt ejendommen og er dermed uden aktivitet pr. 30. september 2015. Selskabet forventes afviklet og solvent likvideret i regnskabsåret 2015/16.

Selskaber til videresalg i behold er i lighed med sidste år medtaget i konsolideringen og i koncernregnskabet for 2014/15. 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 2015 udgør 19 mio. kr. og omfatter helt eller delvist ejerskab i projektselskaberne A/S Difko Frederikshavn I og A/S Difko Berlin II. Ejendommen i A/S Difko Berlin II er frasolgt og koncernens ejendomme omfatter herefter kun ejendommene i A/S Difko Frederikshavn I. 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.

Værdiansættelsen af ejendommen i A/S Difko Frederikshavn I har resulteret i en nettoopskrivning på 0,9 mio. kr. Denne opskrivning er primært drevet af en forbedret udlejningssituation, idet udlejningsprocenten i regnskabsåret er steget fra ca. 45% til ca. 60%. Udlejningssituationen forventes efter regnskabsårets udløb yderligere forbedret, idet udlejningsprocenten forventes løftet til ca. 80% på baggrund af pågående lejeforhandlinger. Samlet set påvirkes resultatet herefter positivt med 0,5 mio. kr. efter ordinære afskrivninger iøvrigt.

Frasalget af ejendommen i A/S Difko Berlin II har udløst en samlet gevinst på 12 mio. kr., mens der i forbindelse med indfrielse af prioritetsgælden i ejendommen er realiseret et kurstab på 4 mio. kr.

I forbindelse med konsolideringen af ejendomsprojekterne er projektejendomme indregnet til 58 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.

Finansiering af ejerandel i projektaktiver

I forbindelse med frasalgt af ejendommen i A/S Difko Berlin II har koncernen afviklet den rentebærende gæld vedrørende finansiering af ejerskabet i projektaktiver, hvilket betyder at koncernens aftaler herom og covenants i den forbindelse er ophørt.

Pr. 30. september 2015 udgør prioritetsgæld i projektejendomme 57 mio. kr.

Udskudt skatteaktiv

Pr. 30. september 2015 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 mv. påvirker samlet koncernens resultat før skat positivt med i alt ca. 9 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 -1 mio. kr., hvilket ikke er tilfredsstillende. Resultatet er påvirket af dels omkostninger til gennemførte tilpasninger i organisationen og dels er der investeret i genopbygning af Difkos projektorganisation.

Årets resultat før skat udgør 7 mio. kr. mod sidste års 2 mio. kr. Det regnskabsmæssige resultat vurderes som acceptabelt under hensyntagen til ovennævnte resultateffekter fra beholdning af projektselskaber og associerede virksomheder.

Resultat af kapitalinteresser udgør 0 mio. kr., mens finansielle poster udgør -11 mio. kr. Koncernens likvide midler udgør 34 mio. kr. pr. 30. september 2015.

Ledelsesberetning

Konsekvenserne (fortsat)

Der arbejdes fortsat med at udvikle koncernens tilbageværende ejendomme med henblik på frasalgs inden for en kortere årrække. Det er ligeledes ledelsens opfattelse, at afhændelse af ejendommene kan ske til priser, som ligger på mindst den indregnede værdi i balancen. Det er ledelsens opfattelse, at værdiansættelsen af koncernens projektejendomme er sket med passende forsigtighed.

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 58 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 2015 er koncernens balancesum 102 mio. kr. mod 162 mio. kr. sidste år.

Anlægsaktiver

For koncernen udgør anlægsaktiverne pr. 30. september 2015 i alt 61 mio. kr., hvoraf projektejendomme indgår med 58 mio. kr.

Omsætningsaktiver

Koncernens omsætningsaktiver pr. 30. september 2015 udgør 41 mio. kr. mod 26 mio. kr. sidste år.

Egenkapital

Egenkapitalen pr. 30. september 2015 udgør 19 mio. kr.

Grundkapitalen er på generalforsamlingen den 31. januar 2015 nedsat til 12 mio. kr. På tidspunkt for godkendelse af årsrapporten, er nedsættelsen endnu ikke formelt registreret som følge af proces tid hos Erhvervsstyrelsen.

Kapitalberedskab og likviditet

Det er ledelsens opfattelse, at koncernen har sikret den fornødne likviditet til at gennemføre den planlagte drift og udvikling i regnskabsåret 2015/16.

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. Derudover er Difko i gang med en genopbygning af en projektudviklingsfunktion med det formål igen at udbyde gode og solide ejendomsprojekter.

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

Det er ledelsens forventning, at der for regnskabsåret 2015/16 kan realiseres et overskud på driften før indregning af drift og værdireguleringer af projektkaktiver.

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 2014 - 30. september 2015, 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 2015 samt af resultatet af koncernens og fondens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2014 - 30. september 2015 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.

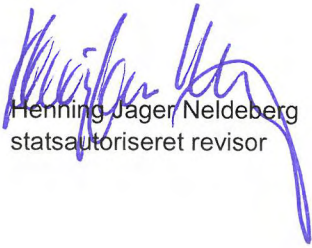
Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Herning, den 21. december 2015

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab


Poul Spencer Poulsen
statsautoriseret revisor


Henning Jager Neldeberg
statsautoriseret revisor

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. oktober 2014 - 30. september 2015 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 2015 samt af resultatet af koncernens og moderfondens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2014 - 30. september 2015.

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


Årsrapporten fremlægges til generalforsamlingens udtalelse.

Holstebro, den 21. december 2016

Direktion

Carsten Skov-Aggerholm
Adm. direktør

Bestyrelse



Klaus H. Rasmussen
(Formand)


Jørgen Kunter Pedersen


Kim Wichmann-Hansen


Mads Bay Rasmussen


Morten Bay Brødbæk
(Medarbejdervalgt)


Anders N. Gravesen
(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.

Årsregnskabet for 2014/15 er aflagt i TDKK.

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 tidshorison. 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 regnskabsposter.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen som finansielle poster.

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 nyerhvervede 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".

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	
		2014/15	2013/14	2014/15	2013/14
Nettoomsætning		48	0	43.431	53.564
Andre driftsindtægter	1	0	0	12.095	0
Eksterne omkostninger		-192	-277	-12.508	-12.927
Bruttofortjeneste		-144	-277	43.018	40.637
Personaleomkostninger	2	-126	-148	-25.617	-29.599
Resultat før afskrivninger		-270	-425	17.401	11.038
Af- og op-/nedskrivninger	3	0	0	76	-4.580
Resultat af primær drift		-270	-425	17.477	6.458
Resultat af dattervirksomheder	4	6.359	-19	-10	0
Resultat af associerede virksomheder	13	0	0	0	500
Finansielle indtægter	5	69	96	103	2.771
Finansielle omkostninger	6	-2	-27	-10.699	-7.303
Årets resultat før skat		6.156	-375	6.871	2.426
Skat af årets resultat	7	0	0	1.042	522
Årets resultat		6.156	-375	7.913	2.948
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomhedernes resultat		0	0	-1.966	-1.625
Årets resultat efter minoritetsinteressernes andel		6.156	-375	5.947	1.323
Forslag til resultatdisponering:					
Overført resultat		6.156	-375	5.947	1.323
		6.156	-375	5.947	1.323

Balance

(1.000 kr.)	Note	Moderfond		Koncern	
		2015	2014	2015	2014
Aktiver					
Goodwill	8	0	0	0	0
Erhvervede lignende rettigheder	9	0	0	64	198
Immaterielle anlægsaktiver		0	0	64	198
Driftsmidler og inventar	10	0	0	2.284	2.594
Grunde og bygninger	11	0	0	57.900	132.547
Materielle anlægsaktiver		0	0	60.184	135.141
Kapitalinteresser i dattervirksomheder	12	6.390	0	0	0
Kapitalinteresser i associerede virksomheder	13	0	0	0	0
Andre kapitalandele	14	0	0	0	0
Andre tilgodehavender	15	0	0	323	324
Finansielle anlægsaktiver		6.390	0	323	324
Anlægsaktiver i alt		6.390	0	60.571	135.663
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		0	0	1.227	2.932
Tilgodehavende hos koncernforbundne selskaber		861	887	0	0
Andre tilgodehavender		114	171	456	658
Periodeafgrænsningsposter		0	0	773	319
Udskudt skatteaktiv		0	0	3.487	2.974
Tilgodehavender		975	1.058	5.943	6.883
Værdipapirer	16	1.531	0	1.531	0
Likvide beholdninger		10.297	12.017	33.790	19.437
Omsætningsaktiver i alt		12.803	13.075	41.264	26.320
Aktiver i alt		19.193	13.075	101.835	161.983

Balance

(1.000 kr.)

	Note	Moderfond		Koncern	
		2015	2014	2015	2014
Passiver					
Virksomhedskapital		12.000	67.119	12.000	67.119
Overført resultat		7.102	-54.173	7.102	-55.763
Egenkapital i alt	17	19.102	12.946	19.102	11.356
Minoritetsinteresser		0	0	6.052	4.086
Andre hensatte forpligtelser	18	0	0	2.192	2.194
Hensatte forpligtelser		0	0	2.192	2.194
Anden langfristet gæld	19	0	0	56.761	115.288
Medarbejderobligationer	19	0	0	0	0
Langfristede gældsforpligtelser i alt		0	0	56.761	115.288
Kortfristet del af langfristet gæld	19	0	0	0	923
Medarbejderobligationer	19	0	0	0	724
Bankgæld		0	0	0	6.218
Leverandører af vare- og tjenesteydelser		33	60	1.344	2.241
Anden gæld		58	69	13.798	16.115
Periodeafgrænsningsposter		0	0	2.586	2.838
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		91	129	17.728	29.059
Gældsforpligtelser i alt		91	129	74.489	144.347
Passiver i alt		19.193	13.075	101.835	161.983
Pantsætninger og eventualforpligtelser	20				
Nærtstående parter	21				
Særlige forhold omkring usikkerheder ved måling af aktiver i koncernen	22				
Koncernforhold	26				

Pengestrømsopgørelse for koncernen

(1.000 kr.)

	Note	2014/15	2013/14
Årets resultat		7.913	2.948
Øvrige reguleringer	23	-267	5.314
Ændring i driftskapital	24	-2.013	-5.742
Renteindbetalinger		101	472
Renteomkostninger betalt		-6.343	-7.237
Betalt (refunderet) selskabsskat		-22	39
Pengestrømme fra driftsaktivitet		-631	-4.206
Køb af immaterielle anlægsaktiver		0	-195
Salg af materielle anlægsaktiver		87.262	13
Køb af finansielle anlægsaktiver mv.		0	-1
Salg af finansielle anlægsaktiver mv.		1	3.823
Andre pengestrømme	25	-1.531	7.225
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		85.732	10.865
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser		-63.806	-1.029
Tilbagebetaling af langfristet gæld i øvrigt		-724	-930
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-64.530	-1.959
Ændring i likvider		20.571	4.700
Likvide beholdninger i alt, primo		13.219	8.519
Likvide beholdninger i alt, ultimo		33.790	13.219
Likvide beholdninger 30. september er fordelt således i balancen:			
Likvide beholdninger		33.790	19.437
Kortfristet bankgæld		0	6.218
Likvide beholdninger i alt, ultimo		33.790	13.219

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2014/15	2013/14	2014/15	2013/14
1 Andre driftsindtægter				
Andre driftsindtægter omfatter gevinst ved salg af ejendomme.				
2 Personaleomkostninger				
Lønninger og gager m.v.	126	148	23.510	26.932
Pensionsbidrag	0	0	1.778	2.258
Andre omkostninger til social sikring	0	0	329	409
Personaleomkostninger i alt	126	148	25.617	29.599
Honorar til direktion og ledelse				
Samlet honorar til ledelse	126	148	1.821	2.218
Det gennemsnitlige antal ansatte har været	0	0	47	58
3 Af- og op-/nedskrivninger				
Administrationsaftaler	0	0	134	166
Driftsmidler, inventar og indretning af lejede lokaler	0	0	311	417
Fortjeneste/tab ved afhændelse af anlægsaktiver	0	0	1	4
Af- og op-/nedskrivninger projektejendomme	0	0	-522	3.993
Af- og nedskrivninger i alt	0	0	-76	4.580
4 Resultat af dattervirksomheder				
Andel af resultat	6.303	-81	0	0
Forskydning i intern avance	56	62	0	0
Fortjeneste ved afhændelse af dattervirksomhed	0	0	-10	0
Resultat af dattervirksomheder i alt	6.359	-19	-10	0
5 Finansielle indtægter				
Renter fra tilknyttede virksomheder	6	7	0	0
Andre renteindtægter	63	89	103	270
Valutakursreguleringer	0	0	0	118
Amortisering af langfristet gæld	0	0	0	2.124
Kursgevinst på anden langfristet gæld	0	0	0	259
Finansielle indtægter i alt	69	96	103	2.771

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2014/15	2013/14	2014/15	2013/14
6 Finansielle omkostninger				
Andre renteomkostninger	2	3	6.247	7.237
Valutakursreguleringer	0	0	96	0
Kursregulering, værdipapirer	0	24	0	66
Kurstab ved indfrielse af anden langfristet gæld	0	0	4.356	0
Finansielle omkostninger i alt	2	27	10.699	7.303
7 Skat af årets resultat				
Aktuelle skatter	0	0	14	0
Regulering af udskudt skat	0	0	89	-360
Skat af egenkapitalregulering	0	0	-553	-125
Regulering af skat tidligere år	0	0	8	-37
Nedskrivning af udskudt skatteaktiv	0	0	-600	0
Skat af årets resultat i alt	0	0	-1.042	-522
(1.000 kr.)				
8 Goodwill				
Kostpris 1. oktober	0	0	0	7.056
Afgang	0	0	0	-7.056
Kostpris 30. september	0	0	0	0
Afskrivninger 1. oktober	0	0	0	-7.056
Årets afgang	0	0	0	7.056
Afskrivninger 30. september	0	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	0	0

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2015	2014	2015	2014
9 Erhvervede lignende rettigheder				
Administrationsaftaler				
Kostpris 1. oktober	0	0	5.003	4.808
Tilgang	0	0	0	195
Kostpris 30. september	0	0	5.003	5.003
Afskrivninger 1. oktober	0	0	-4.805	-4.639
Årets afskrivninger	0	0	-134	-166
Afskrivninger 30. september	0	0	-4.939	-4.805
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	64	198
10 Driftsmidler og inventar				
Kostpris 1. oktober	0	0	6.973	7.951
Årets afgang	0	0	-138	-978
Kostpris 30. september	0	0	6.835	6.973
Afskrivninger 1. oktober	0	0	-4.379	-4.923
Årets afskrivninger	0	0	-311	-417
Årets afgang	0	0	139	961
Afskrivninger 30. september	0	0	-4.551	-4.379
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	2.284	2.594

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2015	2014	2015	2014
11 Grunde og bygninger				
 Projektejendomme				
Kostpris 1. oktober	0	0	167.667	167.667
Årets afgang	0	0	-85.067	0
Kostpris 30. september	0	0	82.600	167.667
Afskrivninger 1. oktober	0	0	-11.568	-9.815
Årets afskrivninger	0	0	-1.535	-1.753
Årets afgang	0	0	3.792	0
Afskrivninger 30. september	0	0	-9.311	-11.568
Nedskrivninger 1. oktober	0	0	-23.552	-21.312
Årets værdiregulering	0	0	2.057	-2.240
Årets afgang	0	0	6.106	0
Nedskrivninger 30. september	0	0	-15.389	-23.552
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	57.900	132.547
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			7,3	6,7

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2015	2014	2015	2014
12 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	3.242	0	0
Årets op- og nedskrivninger	56	0	0	0
Op- og nedskrivninger 30. september	3.298	3.242	0	0
Resultatandele 1. oktober	-172.790	-172.771	0	0
Årets resultatandele	6.303	-19	0	0
Resultatandele 30. september	-166.487	-172.790	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september	6.359	0	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder præsenteres således:				
Kapitalinteresser i dattervirksomheder	6.390	0	0	0
Modregnet i mellemværender med dattervirksomheder	-31	0	0	0
Andre hensatte forpligtelser	0	0	0	0
Resultatandele 30. september	6.359	0	0	0
13 Kapitalinteresser i associerede virksomheder				
Kostpris 1. oktober	0	0	19.195	25.026
Afgang	0	0	0	-5.831
Kostpris 30. september	0	0	19.195	19.195
Op- og nedskrivninger 1. oktober	0	0	-19.195	-24.026
Årets op- og nedskrivninger	0	0	0	500
Årets afgang	0	0	0	4.331
Op- og nedskrivninger 30. september	0	0	-19.195	-19.195
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	0	0

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2015	2014	2015	2014
14 Andre kapitalandele				
Kostpris 1. oktober	2.728	2.728	2.728	2.773
Afgang	-1.080	0	-1.080	-45
Kostpris 30. september	1.648	2.728	1.648	2.728
Op- og nedskrivninger 1. oktober	-2.728	-2.728	-2.728	-2.721
Årets afgang	1.080	0	1.080	-7
Op- og nedskrivninger 30. september	-1.648	-2.728	-1.648	-2.728
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	0	0
15 Andre tilgodehavender				
Huslejedepositum				
Kostpris 1. oktober	0	0	324	2.594
Tilgang	0	0	0	1
Afgang	0	0	-1	-2.271
Regnskabsmæssig værdi 30. september	0	0	323	324
16 Værdipapirer				
Aktier, unoterede	1.531	0	1.531	0
Værdipapirer i alt	1.531	0	1.531	0

Noter

(1.000 kr.)

17 Egenkapital

Moderfond

	<u>Grundkapital</u>	<u>Overført resultat</u>	<u>I alt</u>
Gave fra Dansk Investeringsfonds stifter	5	0	5
Gaver fra kommanditister/interessenter: Indgået i tidligere regnskabsår	60.568	0	60.568
Gaver fra aktionærer: Indgået fra aktionærer	0 6.546	0 0	0 6.546
Nedsættelse af grundkapital, 31. januar 2015	-55.119	0	-55.119
Grundkapital 30. september 2015	12.000	0	12.000

Egenkapital 1. oktober 2013	67.119	-54.173	12.946
Nedsættelse af grundkapital, 31. januar 2015	-55.119	55.119	0
Årets resultat	0	6.156	6.156
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter i dattervirksomhed	0	0	0
Egenkapital 30. september 2015	12.000	7.102	19.102

Koncern

	<u>Grundkapital</u>	<u>Overført resultat</u>	<u>I alt</u>
Gave fra Dansk Investeringsfonds stifter	5	0	5
Gaver fra kommanditister/interessenter: Indgået i tidligere regnskabsår	60.568	0	60.568
Gaver fra aktionærer: Indgået fra aktionærer	0 6.546	0 0	0 6.546
Nedsættelse af grundkapital, 31. januar 2015	-55.119	0	-55.119
Grundkapital 30. september 2015	12.000	0	12.000

Egenkapital 1. oktober 2014	67.119	-55.763	11.356
Nedsættelse af grundkapital, 31. januar 2015	-55.119	55.119	0
Årets resultat	0	5.947	5.947
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	0	1.799	1.799
Egenkapital 30. september 2015	12.000	7.102	19.102

Noter

(1.000 kr.)

17 Egenkapital (fortsat)

Specifikation af bevægelser på grundkapitalen

	2015	2014	2013	2012	2011
1. oktober	67.119	67.119	67.119	67.119	67.119
Kapitalnedsættelse	-55.119				
30. september	12.000	67.119	67.119	67.119	67.119

18 Andre hensatte forpligtelser

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

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2015	2014	2015	2014

19 Anden langfristet gæld

Prioritetsgæld og anden gæld

Forfalder efter 5 år	0	0	49.047	51.998
Forfalder mellem 1 og 5 år	0	0	7.714	63.290
Langfristet del	0	0	56.761	115.288
Forfalder inden for 1 år	0	0	0	923
	0	0	56.761	116.211

Medarbejderobligationer

Forfalder efter 5 år	0	0	0	0
Forfalder mellem 1 og 5 år	0	0	0	0
Langfristet del	0	0	0	0
Forfalder inden for 1 år	0	0	0	724
	0	0	0	724

Noter

(1.000 kr.)	Moderfond		Koncern	
	2015	2014	2015	2014
19 Anden gæld				
Merværdiafgift	0	24	1.577	1.796
A-skat, AM-bidrag og ATP m.v.	58	45	89	104
Feriepenge	0	0	48	2
Feriepengeforpligtelser	0	0	2.396	2.579
Pension	0	0		
Lønninger m.v.	0	0	1.790	1.198
Mellemregning med projekter	0	0	0	0
Mellemregninger	0	0		
Indskud i projekter til videresalg	0	0	0	0
Anden gæld i øvrigt	0	0	7.898	10.436
Anden gæld i alt	58	69	13.798	16.115

20 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

Der er afgivet kautioner og øvrige garantier på 87,4 mio. kr. over for långiver til tredjemandsinvestering i vindmøller og ejendomme.

Leasingforpligtelser for et samlet beløb på 3,0 mio. kr. i kontrakternes restløbetid.

Der er afgivet kautioner og øvrige garantier på 24,3 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 1,1 mio. kr.

Herudover er der indgået lejekontrakter på øvrige lejemål, som kan opsiges med seks måneders varsel. Den aktuelle huslejeoplygtelse pr. år udgør 0,2 mio. kr.

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

Noter

21 Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse på Dansk Investeringsfond:

Ingen ud over bestyrelsen.

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 2015:

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 ejer pr. 30. september 2015 ingen anparter.

Bestyrelsesmedlem Kim Wichmann-Hansen har ikke handlet anparter i årets løb. Pr. 30. september 2015 ejes der anparter i K/S Difko Holstebro IV samt komplementaren hertil.

Bestyrelsesmedlem Jørgen Kunter Pedersen har ikke handlet anparter i årets løb. Pr. 30. september 2015 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.

Bestyrelsesmedlem Mads Bay Rasmussen ejer ingen anparter.

Medarbejderrepræsentanterne Morten Bay Brødbæk og Anders Nørgaard Gravesen samt adm. direktør Carsten Skov-Aggerholm ejer ingen anparter.

Noter

22 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 58 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 7,33% og fastsættes årligt på baggrund af udviklingen i markedsforskel, 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.)
7,08%	59.944.000	2.044.000
7,33%	57.900.000	0
7,58%	55.990.000	-1.910.000

Noter

(1.000 kr.)	Koncern	
	2014/15	2013/14
23 Øvrige reguleringer (Reguleringer for ikke kontante poster)		
Andre driftsindtægter - gevinst ved salg af ejendomme	-12.095	0
Årets af- og nedskrivninger inkl. fortjeneste ved afhændelse	-76	4.580
Resultat fra kapitalinteresser og andre kapitalandele	0	-500
Finansielle indtægter	-103	-2.771
Finansielle omkostninger	10.699	7.303
Hensatte forpligtelser	-2	-3.287
Øvrige reguleringer for ikke kontante poster	2.352	511
Skat af årets resultat	-1.042	-522
Reguleringer for ikke kontante poster i alt	-267	5.314
24 Ændring i driftskapital		
Tilgodehavender	1.453	-468
Leverandører af vare- og tjenesteydelser, anden gæld og periodeafgrænsningsposter	-3.466	-5.274
Ændring i driftskapital i alt	-2.013	-5.742
25 Andre pengestrømme		
Nettoinvestering i værdipapirer og andre kapitalandele	-1.531	7.225
Andre pengestrømme i alt	-1.531	7.225

Noter

26 Koncernforhold

Årets resultat fordelt på selskaber

(1.000 kr.)

	<u>2014/15</u>	<u>2013/14</u>
Dansk Investeringsfond (eksklusive resultatandele dattervirksomheder)	-203	-356
Difko A/S (eksklusive resultatandele dattervirksomheder)	-1.909	-3.137
Difko Administration A/S og Difko Administration Fyn ApS	-410	3.863
Difko Invest A/S	1.739	3.699
Difko Asset A/S	417	-145
Projektselskaber til videresalg	8.299	-934
Øvrige koncernselskaber	-20	-42
Koncernens resultat i alt	<u>7.913</u>	<u>2.948</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
4 komplementarselskaber, Albatros III, VI, VII og VIII ApS	100%	725
Komplementarselskabet Eleonora ApS	100%	125
Vejen Bycenter ApS	100%	125
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)*	75,7%	4.000
Kodif ApS	100%	300
Dattervirksomheder:		
4 Kodif-selskaber (hjemsted Holstebro)	100%	500
Associerede virksomheder		
Henton Ejendomme A/S	16,7%	8.750

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