

# **ADMIRAL CAPITAL A/S**

Havnegade 4, 8000 Aarhus C

Årsrapport  
for perioden  
1. juli 2015 – 30. juni 2016

CVR-nr.: 29 24 64 91

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på Selskabets ordinære  
generalforsamling den 25. oktober 2016

Dirigent:

## Indholdsfortegnelse

Selskabsoplysninger	3
Ledelsespåtegning	4
Den uafhængige revisors erklæringer	5
Ledelsesberetning	7
Hovedaktivitet	7
Selskabets strategi	7
Vederlagspolitik for bestyrelse og direktion	8
Hoved- og nøgletal	10
Nøgletalsforklaringer og definitioner	11
Koncernstruktur	12
Aktionærforhold	13
Selskabsmeddelelser	14
Ledelseserhverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer	16
Begivenheder i regnskabsåret 2015/16	19
Redegørelse om virksomhedsledelse	21
Risici	24
Selskabets økonomiske udvikling	25
Usikkerhed ved indregning og måling	25
Begivenheder efter regnskabsårets udløb	26
Forventninger og andre udsagn om fremtiden	26
Totalindkomstopgørelse 1. juli – 30. juni	28
Aktiver pr. 30. juni	29
Passiver pr. 30. juni	30
Egenkapitalopgørelse 1. juli – 30. juni	31
Pengestrømsopgørelse 1. juli – 30. juni	32
Noter	33

## Selskabsoplysninger

### **SELSKABET**

Admiral Capital A/S  
Havnegade 4  
8000 Aarhus C

Website: [www.admiralcapital.dk](http://www.admiralcapital.dk)

CVR-nr.: 29 24 64 91

Stiftet: 1. januar 2006

Regnskabsår: 1. juli – 30. juni

### **BESTYRELSE**

Henrik Frisch, formand  
Michael Brag  
Søren Eriksen

### **DIREKTION**

Poul Steffensen

### **REVISOR**

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

### **GENERALFORSAMLING**

Ordinær generalforsamling bliver afholdt den 25. oktober 2016

## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 2015/16 for Admiral Capital A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at den valgte regnskabspraksis er hensigtsmæssig, at koncernens og moderselskabets interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, er tilstrækkelige, og at årsrapporten derfor giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, forpligtelser og finansielle stilling pr. 30. juni 2016 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2015 - 30. juni 2016.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen af koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 29. september 2016

### Direktion

Poul Steffensen

### Bestyrelse

Henrik Frisch  
Bestyrelsesformand

Michael Brag

Søren Eriksen

## **Den uafhængige revisors erklæringer**

### **Til kapitalejerne i Admiral Capital A/S**

#### **PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Admiral Capital A/S for regnskabsåret 1. juli 2015 – 30. juni 2016 omfattende, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

#### **LEDELSENS ANSVAR FOR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser 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, at koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse 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.

## Den uafhængige revisors erklæringer (fortsat)

### KONKLUSION

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2015 – 30. juni 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Aarhus, den 29. september 2016

### Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

Klaus Tvede-Jensen  
statsautoriseret revisor

Mads Fauerskov  
statsautoriseret revisor

## Ledelsesberetning

### Hovedaktivitet

Koncernens hovedaktivitet er udlejning af fast ejendom primært inden for bolig og sekundært inden for erhvervsudlejning. Det 100% ejede datterselskab Admiral Capital Denmark A/S, fungerer som holdingselskab for følgende datterselskaber:

- Admiral DS 1 ApS omfattende 19 ejendomme samt dets datterselskab Beringshave ApS med 1 ejendom, i alt 20 ejendomme. Porteføljerne i Admiral DS 1 ApS og Beringshave ApS består af beboelses- og erhvervsnejendomme med beliggenhed i mellemstore byer i Danmark.
- Admiral DS 2 ApS omfattende 76 ejendomme samt dets datterselskab Nor Fjor ApS, der besidder 15 ejendomme. Endvidere ejer Admiral DS 2 ApS anparterne i Admiral DS 3 ApS, der er uden aktivitet. Porteføljerne i Admiral DS 2 ApS og Nor Fjor ApS består primært af beboelsesejendomme beliggende i mellemstore byer på Sjælland.
- Admiral DS 4 ApS omfattende 2 ejendomme. Admiral DS 4 ApS ejer en kontor- og logistikejendom beliggende i Aarhus samt en erhvervsnejendom i Vejle.
- Admiral DS 5 ApS omfattende 1 ejendom. Admiral DS 5 ApS omfatter ejendommen beliggende på den centrale adresse, Krystalgade 3, København.

Admiral Capital A/S ejer endvidere 100% af Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS, der omfatter 1 ejendom. Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS består af en erhvervsnejendom beliggende i Glostrup.

### Selskabets strategi

Selskabets investeringsstrategi, der er uændret i forhold til tidligere, kan sammenfattes som følger:

Ejendomsinvesteringer foretages enten direkte eller indirekte via selskabskonstruktioner. Køb af fordringer med sikkerhed i ejendomme er ligeledes en del af investeringsstrategien. Disse investeringer vil alle bære en forventning om et direkte afkast på 5% eller derover. Der forudsættes, at der til disse investeringer vil være knyttet et element af lånefinansiering, således at afkastet af den foretagne egenkapitalinvestering som udgangspunkt vil være betydeligt større.

Det har ligeledes vist sig, at det er muligt at erhverve porteføljer af boligudlejningsejendomme med et tilfredsstillende afkast. Med en tidshorisont på 3-5 år, er det målet, at andelen af koncernens portefølje inden for boligudlejningsejendomme udgør minimum 80% af den samlede portefølje. Dette segment er interessant, specielt fordi udlejningsrisikoen er begrænset, og giver et tilfredsstillende afkast. På nuværende tidspunkt udgør andelen af boligudlejningsejendomme ca. 60% af lejeindtægterne.

## Selskabets strategi (fortsat)

Ønsket om at øge porteføljen inden for boligudlejningsejendomme, kræver imidlertid, at selskabet kan mønstre de nødvendige administrative ressourcer til at styre de ofte mange lejemål, der er omfattet af porteføljer af boligudlejningsejendomme. Selskabet har via konsulentaftaler tilgang til sådanne ressourcer, hvilket er en vigtig faktor i den fremtidige udvikling. Derudover har selskabet tilstrækkelige ressourcer til rådighed til vedligeholdelse af ejendommene, hvilket ligeledes er en vigtig faktor i den fremtidige udvikling af ejendommene.

Selskabet har en agil organisation med hurtige beslutningsprocesser, der sørger for en effektiv eksekvering af investeringsstrategien. Strategiske samarbejdspartnere og innovative løsninger sikrer samtidig en skalerbar platform for yderligere vækst i ejendomsporteføljen. Det langsigtede fokus på en bæredygtig egenkapitalforrentning tilvejebringes via lange finansielle kontrakter og en inflationsjusteret lejeindtægt.

Datterselskaberne er alle organiserede i en ring-fenced struktur. Udviklingen i de enkelte datterselskaber påvirker således ikke udviklingen i andre datterselskaber. Cash-flow optimering og aktiv styring af renterisikoen er ligeledes med til at nedbringe den finansielle risiko.

### Selskabets målsætning

Selskabet har som målsætning at være et af de førende ejendomsselskaber i Danmark i 2020. Dette indebærer et mål om en ejendomsportefølje på mindst DKK 10 mia., en forrentning af egenkapitalen på mindst 15% og en soliditetsgrad på mindst 15%.

Frem mod 2020 har selskabet fokus på en pro-aktiv investorkommunikation og optimering af forrentningsprocesser. En systematisk styring af aktiver skal sammen med finansiell risikostyring sikre en bæredygtig forrentning af egenkapital og soliditetsgrad. En række strategiske opkøb, der lever op til selskabets afkastkrav, skal sørge for, at selskabet opnår den forømtalte porteføljestørrelse med hovedvægt på boligejendomme.

## Vederlagspolitik for bestyrelse og direktion

Grundlæggende udtrykker selskabets vederlagspolitik et ønske om at være en attraktiv og konkurrencedygtig virksomhed, der kan tiltrække og fastholde en kompetent bestyrelse, direktion og medarbejdere, der skal fremme aktionærernes og selskabets interesser samt fremme og sikre, at beslutninger træffes med udgangspunkt i en langsigtet adfærd.

Vederlaget skal stå i rimeligt forhold til:

- De opgaver, der skal løses.
- Selskabets specifikke forhold.
- Det ansvar, der er forbundet med løsning af disse opgaver.
- Indsats.
- Selskabets indtjening og værdiskabelse.

Det er bestyrelsens opfattelse, at bestyrelsens og direktionens vederlag opfylder denne målsætning og afspejler medlemmernes indsats og værdiskabelse for selskabet.



## Vederlagspolitik for bestyrelse og direktion (fortsat)

### BESTYRELSE

Bestyrelsen aflønnes med et fast honorar, som det fremgår af Årsrapporten, og deltager ikke i nogen form for incitamentsprogrammer. I det omfang der nedsættes udvalg indeholdende opgaver, som ligger ud over vanligt bestyrelsesarbejde, kan der aftales et særskilt honorar herfor.

### DIREKTION

Direktionen aflønnes med et fast vederlag samt dækning af udgifter forbundet med stillingen. Det faste vederlag kan suppleres med bidragsbaseret pensionsordning (op til 15% af det faste vederlag), bonus, fri bil, telefon og andre sædvanlige goder.

Selskabets vederlagspolitik for direktionen er indrettet efter, at der på direktionsniveau er en tradition for incitamentsbaseret aflønning. Bestyrelsen har mulighed for at udbetale bonus til direktionen efter en konkret vurdering og på baggrund af på forhånd fastlagte bedømmelseskriterier. Den tildelte bonus udbetales kontant, og der foreligger ikke andre former for incitamentsordninger. Bonuselement for regnskabsåret tildeles efter en konkret vurdering, når bestyrelsen kender niveauet for årets resultat og dermed beslægtede nøgletal.

Selskabet kan efter bestyrelsens nærmere beslutning herom supplere det faste vederlag med såvel aktiebaserede instrumenter (aktieløn, aktieoptioner, tegningsretter etc.) og ikke-aktiebaserede instrumenter (fastholdelsesbonus, fratrædelsesgodtgørelse, change of control bestemmelser, resultat-kontrakter etc.) jf. de på generalforsamlingen vedtagne retningslinjer herom. I 2015/16 er der indgået et fantomaktieprogram for den administrerende direktør på nominelt DKK 2 mio. fantomaktier. Programmet er et bonusprogram, der er baseret på såkaldte fantomaktier, der er knyttet til selskabets aktiekurs. Programmet udløber pr. 30. juni 2020. For en nærmere beskrivelse af fantomaktieprogrammet henvises til note 5. Aktiebaseret vederlæggelse.

Direktionens ansættelsesforhold vurderes at være i overensstemmelse med sædvanlig standard for en stilling af denne karakter. Den samlede lønpakke godkendes af bestyrelsen.

## Hoved- og nøgletal

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises i øvrigt til årsrapporten.

Koncern	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
Nettoomsætning	117.434	108.469	42.736	0	0
Resultat før finansielle poster	55.089	46.179	21.188	-3.149	-3.341
Finansielle poster, netto	-35.031	-29.264	-13.214	258	1.044
Resultat før dagsværdiregulering	20.058	16.915	7.974	-2.891	-2.299
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme og gæld	36.142	30.735	-242	0	0
Årets resultat før skat	56.200	47.650	6.876	-2.891	-2.299
Årets resultat	46.100	39.581	5.067	-2.903	-17.991
Totalindkomst i alt	46.100	39.581	5.067	-2.903	4.919
<b>BALANCE</b>					
Balancesum	1.998.941	1.905.325	1.710.641	97.997	323.523
Investeringsejendomme, langfristede	1.962.202	1.869.392	755.446	30.313	0
Investeringsejendomme, kortfristede	0	0	921.716	0	0
Årets investering i materielle anlægsaktiver	59.917	156.567	1.642.402	30.313	0
Egenkapital	203.584	113.910	74.329	69.262	322.416
Langfristede forpligtelser	1.751.881	1.734.639	731.981	28.000	0
Kortfristede forpligtelser	43.476	56.776	904.331	735	1.107
<b>PENGESTRØMSOPGØRELSE</b>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	25.187	27.553	5.500	-3.470	-789
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-59.990	-22.684	-13.791	-93.206	1.368.699
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	34.273	5.374	25.001	-225.720	-1.071.410
Årets pengestrømme	-530	10.243	16.710	-322.396	296.500

## Hoved- og nøgletal (fortsat)

Koncern	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12
<b>NØGLETAL</b>					
Afkastningsgrad (ROIC), %	2,8	2,4	1,2	-3,2	-1,0
Soliditetsgrad, %	10,2	6,0	4,4	70,7	99,7
Forrentning af egenkapital før dagsværdiregulering, %	12,6	18,0	11,1	-1,5	-0,7
Indre værdi pr. aktie, kr.	2,22	1,98	1,29	1,20	1,12
Indtjening pr. aktie (EPS), kr.	0,61	0,69	0,09	-0,05	-0,06
Aktiekurs, ultimo, kr.	1,87	1,05	0,83	0,63	0,84
Antal medarbejdere	8	4	1	1	1

## Nøgletalsforklaringer og definitioner

### NØGLETAL - FINANSIELLE

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning.

Nøgletallene er beregnet således:

Afkastningsgrad (ROIC)

$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}}$
---

Soliditetsgrad

$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
--

Forrentning af egenkapital før dagsværdiregulering

$\frac{\text{Årets resultat før dagsværdiregulering} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
---

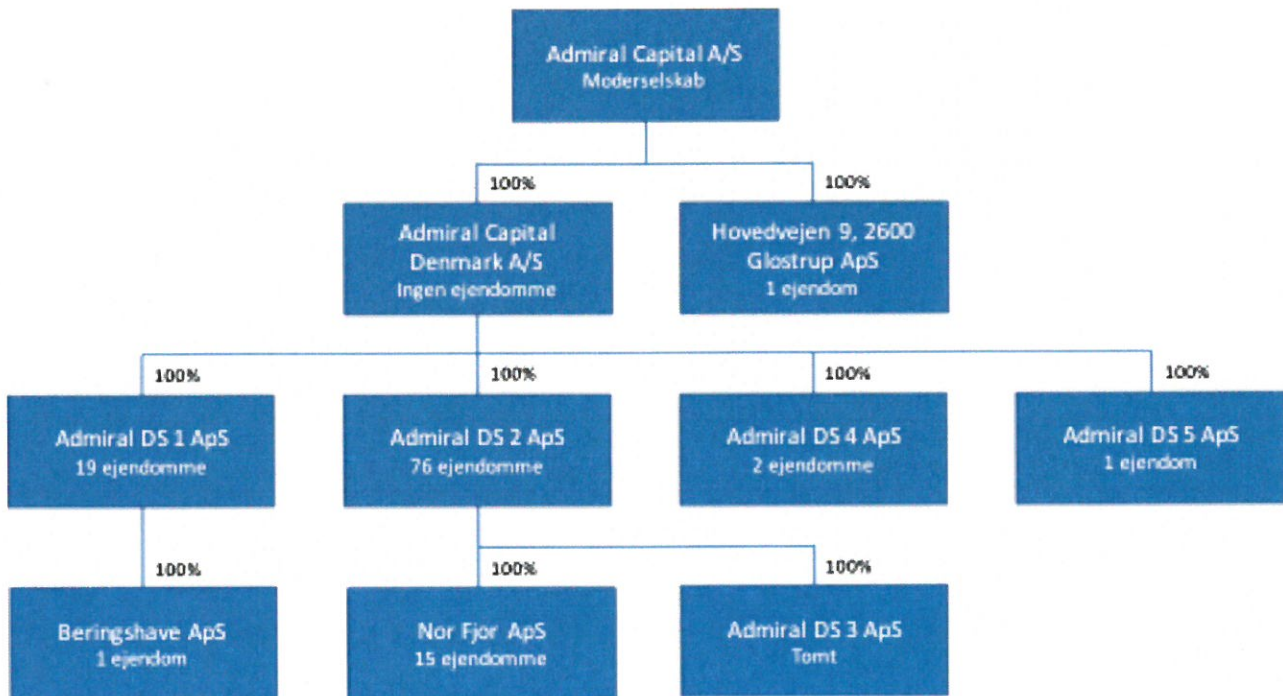
Indre værdi pr. aktie

$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier}}$
---

Indtjening pr. aktie

$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitlig antal aktier}}$
---

## Koncernstruktur



## Aktionærforhold

### AKTIEKAPITAL

Selskabet har en aktiekapital på DKK 91.632.974. Aktiekapitalen er fordelt på et tilsvarende antal aktier, der er opdelt i klasser med 4.000.000 styk A-aktier á nominelt DKK 1 og 87.632.974 styk B-aktier á nominelt DKK 1.

### NOTERING AF UDSTEDTE AKTIER

Selskabets B-aktier er noteret på Nasdaq Copenhagen A/S: Admiral Capital B, fondskode DK0060052843.

A-aktierne er ikke optaget til notering, handel på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller et tilsvarende reguleret marked i et EU/EØS-land.

### OPLYSNINGER OM AKTIERNES RETTIGHEDER OG FORPLIGTELSE

A-aktierne har 10 stemmer hver, og B-aktierne har en stemme hver. A-aktierne har således tilknyttet i alt 40.000.000 stemmer, mens B-aktierne har tilknyttet i alt 87.632.974 stemmer.

Ved kontante aktieemissioner, hvor der er fortegningsret for bestående aktionærer, har A-aktionærerne fortegningsret til de nyudstedte A-aktier.

### KONVERTERING OG FORTEGNINGSEMISSION

Der er i december 2015 foretaget en konvertering af det ansvarlige lån fra Kvalitena Danmark AB på i alt 34.035.749 styk aktier fordelt med 2.363.707 A-aktier og 31.672.042 B-aktier. I juni 2016 er der foretaget en konvertering på 2.363.707 styk A-aktier til tilsvarende B-aktier.

Efter regnskabsårets udløb er der gennemført en fortegningssemission på 39.833.170 styk B-aktier til en kurs på DKK 1,30 pr. aktie. Herefter udgør selskabets aktiekapital i alt 131.466.144 styk aktier fordelt med 4.000.000 styk A-aktier og 127.466.144 styk B-aktier.

### EJERFORHOLD

Følgende aktionærer ejer mindst 5% af selskabets aktiekapital eller besidder mindst 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder:

	<b>Aktier</b>	<b>Ejerandel</b>	<b>Stemmer</b>
	<b>Antal</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Kvalitena Danmark AB*	48.985.351	53,46	66,59

\*Kvalitena Danmark AB er den reelle ejer af aktierne i Admiral Capital A/S. SWEDBANK AB (PUBL) er fejlagtig registreret som ejer hos Værdipapircentralen, men SWEDBANK AB (PUBL) er alene depholder for Kvalitena Danmark AB.

### DELÅRSREGNSKABER

Koncernen offentliggør halvårsregnskab og periodemeddelelser for 1. og 3. kvartal.

## Selskabsmeddelelser

Koncernen har offentliggjort følgende selskabsmeddelelser i perioden 1. juli 2015 - 30. juni 2016. Selskabsmeddelelserne kan findes på hjemmesiden [www.admiralcapital.dk](http://www.admiralcapital.dk).

<b>Nr.</b>	<b>Dato</b>	<b>Emne</b>
11 / 2015	24. august 2015	Offentliggørelse af dato for ordinær generalforsamling
12 / 2015	30. september 2015	Indkaldelse til ordinær generalforsamling den 22. oktober 2015
13 / 2015	30. september 2015	Hovedpunkter i årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2014 - 30. juni 2015
14 / 2015	7. oktober 2015	Erhvervelse af ejendom i Krystalgade, København
15 / 2015	22. oktober 2015	Forløb af ordinær generalforsamling den 22. oktober 2015
16 / 2015	16. november 2015	Periodemeddelelse for perioden 1. juli til 30. september 2015
17 / 2015	25. november 2015	Storaktionærmeddelelse
18 / 2015	11. december 2015	Indfrielse af ansvarligt lån og kapitaludvidelse
19 / 2015	21. december 2015	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling den 14. januar 2016
20 / 2015	31. december 2015	Storaktionærmeddelelse den 31. december 2015
21 / 2015	31. december 2015	Antal aktier og stemmerettigheder
1 / 2016	6. januar 2016	Besvarelse af spørgsmål fra visse B-aktionærer
2 / 2016	14. januar 2016	Forløb af ekstraordinær generalforsamling den 14. januar 2016
3 / 2016	29. februar 2016	Delårsrapport 1. juli - 31. december 2015
4 / 2016	4. marts 2016	Bestyrelsesmedlems køb af aktier
5 / 2016	7. marts 2016	Aftale om fantomaktieprogram med administrerende direktør
6 / 2016	8. marts 2016	Bestyrelsesmedlems køb af aktier
7 / 2016	16. maj 2016	Periodemeddelelse for perioden 1. juli 2015 - 31. marts 2016
8 / 2016	24. maj 2016	Finanskalender 2016-17
9 / 2016	8. juni 2016	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling den 30. juni 2016
10 / 2016	30. juni 2016	Forløb af ekstraordinær generalforsamling den 30. juni 2016
11 / 2016	30. juni 2016	Storaktionærmeddelelse
12 / 2016	30. juni 2016	Annoncering af det samlede antal aktier og stemmerettigheder

## Selskabsmeddelelser (fortsat)

Koncernen har offentliggjort følgende selskabsmeddelelser efter periodens udløb den 30. juni 2016.

<b>Nr.</b>	<b>Dato</b>	<b>Emne</b>
13 / 2016	2. august 2016	Offentliggørelse af prospekt i forbindelse med fortegningsemission
14 / 2016	3. august 2016	Berigtigelse af selskabsmeddelelse nr. 13 af 2. august 2016
15 / 2016	23. august 2016	Foreløbig meddelelse om Admiral Capital A/S' gennemførelse af fortegningsemission med bruttoprovenu på DKK 51,8 mio.
16 / 2016	25. august 2016	Endelig meddelelse om Admiral Capital A/S' gennemførelse af fortegningsemission med bruttoprovenu på DKK 51,8 mio.
17 / 2016	25. august 2016	Ledende medarbejderes transaktioner
18 / 2016	25. august 2016	Storaktionærmeddelelse
19 / 2016	31. august 2016	Registrering af kapitalforhøjelse og optagelse til handel
20 / 2016	31. august 2016	Annoncering af det samlede antal aktier og stemmerettigheder i selskabet pr. 31. august 2016

## Ledelseserhverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer

**Bestyrelse:** Ledelseserhverv i andre erhvervsdrivende virksomheder

### **Henrik Frisch**

Født 1959. Uddannet Cand.merc.

Aktiebesiddelse: Ejer ingen aktier i Admiral Capital A/S

Administrerende direktør i følgende selskaber:

Anpartsselskabet af 5. april 2013 ApS

Epi Ji ApS

Retail Finland ApS

Uk Hotels ApS

Frisch Germany ApS

Dansk Svensk Ejendomsinvestering ApS

Anpartsselskabet AAAA

Anpartsselskabet ABBB

Anpartsselskabet BCCC

Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber:

Fårup Betonindustri A/S

K/S London Southwark Bridge

K/S Savontie

Stepre Hamburg A/S

Stepre Germany A/S

By Nord Copenhagen ApS

Bestyrelsesformand i følgende selskaber:

Admiral Capital A/S – koncernen med tilhørende datterselskaber

Step Re A/S

Re Invest A/S

Ejendomsaktieselskabet Oikos



## Ledelseserhverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer (fortsat)

### **Michael Brag**

Født 1966. Uddannet Cand.oecon.

Aktiebesiddelse: Ejer direkte og indirekte 280.000 styk aktier i Admiral Capital A/S

Administrerende direktør i følgende selskaber:

I/S Ejendomsinvest

CPH Capital Invest MN ApS

Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber:

Admiral Capital A/S – koncernen med tilhørende datterselskaber

A/S Kuopio Furniture, Finland

A/S Kuusamo Keminmää, Finland

A/S Nordic Hardware

BCFS Holding A/S

H.P. Ejendomme A/S

EI Ejendomme A/S

K/S Billund Hotelopsparing

K/S Filmbyen

K/S Jernbanegade, Lyngby

K/S Oluf Palmes Alle

K/S Gyrovej 1, Skive

K/S Søborg Butikstorv 1998

K/S Veenendaal

MKA Golf Invest A/S

MMA Invest ApS

Proark Energy A/S

Bestyrelsesformand i følgende selskaber:

Ejendomsselskabet Usserød Kongevej 29-33 ApS

K/S Clausholmsvej 21-23 Randers

K/S Gymnasievej 5, Stenløse

K/S Købmagergade 31, København

K/S Perlegade, Sønderborg

K/S Svendborg Bycenter

K/S Østergade 3-5

MKA Ejendomme Komplementar ApS

MKA Ejendomme af 2012 ApS

MKA Ejendomme af 2013 ApS

MKA Pensionsopsparing A/S

Proark Properties ApS

Proark ApS

K/S Stor-Helsinki Interiørbutikker 2

## Ledelseserhverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer (fortsat)

### **Søren Eriksen**

Født 1969. Uddannet Cand.oecon.

Aktiebesiddelse: Ejer 196.721 styk aktier i Admiral Capital A/S

Administrerende direktør i følgende selskaber:

Capitalex ApS

Viegand Maagøe A/S

Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber:

Admiral Capital A/S – koncernen med tilhørende datterselskaber

Bestyrelsesformand i følgende selskaber:

Windspace A/S

**Direktion:** Ledelseserhverv i andre erhvervsdrivende virksomheder

### **Poul Steffensen**

Født 1960. Uddannet HD finansiering.

Aktiebesiddelse: Ejer ingen aktier i Admiral Capital A/S

Administrerende direktør i følgende selskaber:

Admiral Capital A/S – koncernen med tilhørende datterselskaber

Essex Invest Holding ApS – koncernen med tilhørende datterselskaber

Pst Holding ApS

Malmø Invest ApS

Bestyrelsesmedlem i følgende selskaber:

Løvbjerg Ejendomme A/S

Cna-Handel A/S

Taurus Ejendomsadministration ApS

Løvbjerg Ejendomsinvest A/S

Hermod Ejendomme A/S

C.L. Ejendomme ApS

Åhusene 2 ApS

Flexcars A/S

Bestyrelsesformand i følgende selskaber:

Sinding Gruppen A/S

Sinding & Dehn A/S

## Begivenheder i regnskabsåret 2015/16

Årsrapporten for Admiral Capital A/S for perioden 1. juli 2015 - 30. juni 2016 omfatter resultatet af koncernens aktiviteter og er præget af følgende forhold:

1. Overtagelse og udvikling af ejendomsporteføljer
2. Styrkelse af organisationen
3. Styrkelse af kapitalgrundlaget

### 1. Overtagelse og udvikling af ejendomsporteføljer

Moderselskabet Admiral Capital A/S har i al væsentlighed ejerskab af ejendomsporteføljer via datterselskabet Admiral Capital Denmark A/S, der ligeledes udøver sit ejerskab gennem en datterselskabsstruktur. Undtagelsen er selskabet Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS, der er direkte ejet af Admiral Capital A/S. I oktober 2015 erhvervede Admiral Capital Denmark A/S via et nystiftet selskab, Admiral DS 5 ApS, ejendommen beliggende i Krystalgade 3, København til en værdi af DKK 39,3 mio.

De enkelte porteføljer omtales nedenfor og der henvises endvidere til følsomhedsanalysen i note 1.

#### Admiral DS 1 ApS og Beringshave ApS

Ejendomsporteføljen i Admiral DS 1 ApS består af beboelses- og erhvervsejendomme med beliggenheder i mellemstore byer i Danmark, mens ejendommen i Beringshave ApS består af 200 rækkehuse beliggende i Horsens. Selskaberne har i det seneste regnskabsår optimeret på porteføljerne med henblik på at skabe en bedre drift, herunder særligt udvikling af de to parkeringshuse og Tigergården med henblik på at forbedre udlejningssituationen.

#### Admiral DS 2 ApS

Admiral DS 2 ApS' ejendomsportefølje består af 76 ejendomme beliggende primært i mellemstore byer på Sjælland. Regnskabsåret har i lighed med sidste år, været præget af fokus på at implementere og genoprette ejendommene med henblik på at forbedre udlejningssituationen. Dette arbejde er stort set afsluttet med det resultat at udlejningssituationen er væsentligt forbedret pr. 30. juni 2016 og tomgangen dermed reduceret.

For at styrke kapitalgrundlaget i Admiral DS 2 ApS er der i regnskabsåret tilført DKK 25 mio. i aktiekapital som indskud fra moderselskabet.

#### Nor Fjor ApS

Selskabet Nor Fjor ApS består af en ejendomsportefølje på 15 ejendomme, primært ejendomme beliggende i mellemstore byer på Sjælland. Udlejningssituationen er forbedret i regnskabsåret, og er ved regnskabsårets udløb på et tilfredsstillende niveau.

#### Admiral DS 4 ApS

Ejendomsporteføljen i Admiral DS 4 ApS består af 2 ejendomme, hvor den væsentligste er en kontor- og logistikejendom på 26.195 m<sup>2</sup> beliggende ved havnen i Aarhus. Endvidere har selskabet en erhvervsejendom i Vejle med 3 lejere.

## Begivenheder i regnskabsåret 2015/16 (fortsat)

### Admiral DS 5 ApS

Admiral DS 5 ApS ejer ejendommen beliggende i Krystalgade, København. Ejendommen er erhvervet i oktober 2015 til en værdi af TDKK 39.250. Ejendommen havde på erhvervelsestidspunktet en del ledige lejemål og har derfor ikke bidraget positivt til koncernens resultat i regnskabsåret 2015/16. Som følge af udlejningssituationen i selskabet, har Admiral Capital A/S afgivet støtteerklæring, således at selskabet kan betale dets forpligtelser i takt med at de forfalder.

### Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS

Selskabet ejer 1 ejendom, som efter selskabets opfattelse har en særdeles god beliggenhed. I regnskabsåret har ejendommen været fuldt udlejet. Den væsentligste lejer har opsagt lejemålet til fraflytning 30. september 2016 og som følge heraf forsøges ejendommen udlejet til en ny lejer. Selskabets overordnede strategi for ejendommen er at sikre, at udlejning sker til gode og solide lejere med så lange lejekontrakter som muligt. Selskabet vurderer løbende om ejendommen kan indgå i selskabets fremadrettede portefølje, eller om den skal sælges til en langsigtet investor. Såfremt udlejningssituationen ikke forbedres i løbet af regnskabsåret 2016/17 kan der blive behov for at tilføre selskabet likviditet. Admiral Capital A/S har afgivet støtteerklæring, således at selskabet kan betale dets forpligtelser i takt med, at de forfalder.

## 2. Styrkelse af organisationen

Der har været arbejdet på en styrkelse af organisationen gennem det seneste regnskabsår, blandt andet gennem styrkelse af regnskabsfunktionen ved ansættelse af en financial controller samt en investeringschef. Med fokus på at forbedre udlejningssituationen er der i regnskabsåret endvidere ansat en udlejningschef.

Selskabets organisation skal afspejle aktiviteternes volumen og kompleksitet, og organisationens størrelse og sammensætning vurderes løbende i takt hermed.

## 3. Styrkelse af kapitalgrundlaget

I regnskabsåret 2015/16 er kapitalgrundlaget blevet styrket. I oktober 2015 blev den resterende del af et ansvarligt lån fra Kvalitena Danmark AB hjemtaget og pr. 31. december 2015 blev der gennemført en rettet emission til indfrielse af det ansvarlige lån på i alt DKK 44,2 mio. inklusiv renter.

Efter regnskabsårets udløb er der gennemført en fortegningsmission på 39.833.170 styk B-aktier til en kurs på DKK 1,30 pr. aktie, svarende til et bruttoprovenu på DKK 51,8 mio. Emissionen er endeligt gennemført ultimo august 2016 og har dermed styrket selskabets kapitalgrundlag væsentligt.

I forbindelse med konvertering af det ansvarlige lån samt udarbejdelse af prospekt, er der afholdt omkostninger til rådgivere. Disse omkostninger er indregnet som periodeafgrænsningsposter pr. 30. juni 2016, og vil blive modregnet i bruttoprovenuet.

## Redegørelse om virksomhedsledelse

Bestyrelse og direktion har til stadighed fokus på, at selskabet har tilstrækkelige politikker og procedurer til at sikre såvel en god virksomhedsledelse som en høj forretningsetik, og herunder på bedste vis at tilgodese ansvaret for at give de mest korrekte og komplette oplysninger i virksomhedens løbende rapportering over for aktionærer og øvrige interessenter.

Selskabet har valgt med enkelte undtagelser at følge de regler for god selskabsledelse, der er udstukket af Nasdaq Copenhagen A/S. På selskabets hjemmeside:

<http://admiralcapital.dk/selskabsmeddelelser/corporate-governance/>

er nærmere redegjort for anbefalingerne og selskabets overholdelse af Corporate Governance.

Det direkte link til redegørelsen for årsrapporten 2015/16 er:

<http://admiralcapital.dk/wp-content/uploads/2015/02/Skema-til-redegørelse-om-virksomhedsledelse-2015-16.pdf>

Selskabet har en todelt ledelsesstruktur som består af bestyrelsen og selskabets direktør. Bestyrelsen udstikker de overordnede retningslinjer for selskabets udvikling og drift og påser, at direktørens beslutninger og dispositioner ligger inden for disse rammer. Bestyrelsen består aktuelt af 3 medlemmer med særlig erfaring inden for ledelse, drift af ejendomme og økonomi. På baggrund af selskabets beskedne kompleksitet og bestyrelsesmedlemmernes teoretiske og praktiske baggrund, har bestyrelsen ikke vurderet det relevant at nedsætte et egentligt revisionsudvalg, hvorfor disse opgaver varetages af den samlede bestyrelse.

Bestyrelsen har i regnskabsåret afholdt 9 bestyrelsesmøder. Som følge af bestyrelsens størrelse, er det muligt at udøve en smidig ledelsesform, hvor beslutninger kan træffes løbende eller enkeltmedlemmer af bestyrelsen kan gives mandat til at afslutte en sag.

Selskabet har ikke fulgt følgende anbefalinger fra Nasdaq Copenhagen A/S om god selskabsledelse, idet bestyrelsen skønner, at disse forhold ikke har væsentlig indflydelse på vurderingen af selskabet og ledelsen. I oversigtsform har selskabet ikke fulgt følgende anbefalinger:

- Der offentliggøres ikke kvartalsrapporter men alene periodemeddelelser (Anbefaling nr. 1.1.3)
- Der er ikke udarbejdet politikker for selskabets samfundsansvar (Anbefaling nr. 2.2.1)
- Der er ikke valgt en næstformand for bestyrelsen (Anbefaling nr. 2.3.1)
- Der er ikke fastsat en aldersgrænse for medlemmer af bestyrelsen (Anbefaling nr. 3.1.4)
- Der er ikke offentliggjort oplysninger om ledelsesudvalg på selskabets hjemmeside (Anbefaling nr. 3.4.1)
- Der er ikke nedsat et revisionsudvalg (Anbefaling nr. 3.4.3)
- Der er ikke nedsat et nomineringsudvalg (Anbefaling nr. 3.4.6)
- Der er ikke nedsat et vederlagsudvalg (Anbefaling nr. 3.4.7)

## Redegørelse om virksomhedsledelse (fortsat)

Vedrørende mangfoldighed i bestyrelsen, er selskabet opmærksom på, at kvinder ikke er repræsenteret i bestyrelsen. Bestyrelsen anerkender fordelene ved en bredt sammensat ledelse i forhold til køn, kompetencer og erfaring. Derfor har bestyrelsen som mål, at supplere antallet af bestyrelsesmedlemmer med en kvinde inden for en 5 årig periode, og der arbejdes herpå via bestyrelsens netværk og andre relationer. Der har endnu ikke vist sig en egnet kandidat. Den øvrige organisation består af direktion, administration og en teknisk afdeling, hvor kønsfordelingen er ligelig.

### REDEGØRELSE OM INTERNE KONTROLLER OG RISIKOSTYRING I FORBINDELSE MED REGNSKABSPROCESSEN

Bestyrelsen og direktionen har etableret en række kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, og formålet med disse er:

- At sikre en rettidig, retvisende og informativ regnskabsrapportering uden væsentlige fejl og mangler i henhold til gældende regnskabslovgivning og oplysningskrav for børsnoterede selskaber, samt
- At skabe grundlaget for den interne økonomiske styring og budgetopfølgning

De etablerede kontrol- og risikostyringssystemer forbedres løbende og har til formål at sikre, at fejl og uregelmæssigheder opdages og korrigeres i tide, men er ingen absolut garanti for, at dette sker. De etablerede systemer kan opdeles i:

- Kontrolmiljø
- Risikovurdering
- Kontrolaktiviteter
- Information og kommunikation
- Overvågning

#### Kontrolmiljø

Ansvar og beføjelser er defineret i bestyrelsens instruktioner til direktionen samt i øvrige politikker og procedurer.

Bestyrelsen godkender Admiral Capital A/S's overordnede politik for finans- og risikostyring. Bestyrelsen drøfter tillige væsentlige skøn og usikkerheder ved regnskabsaflæggelsen. Bestyrelsen har en aftale med de sædvanlige samarbejdspartnere på det juridiske område, om at forsyne selskabet med information om relevant ny lovgivning.

Den organisatoriske struktur og interne retningslinjer udgør kontrolmiljøet sammen med love og andre eksterne regelsæt.

## **Redegørelse om virksomhedsledelse (fortsat)**

### **Risikovurdering**

Direktionen foretager løbende en vurdering af risici inklusive risici, som direkte påvirker regnskabsaflæggelsen, risici relateret til generelle IT-kontroller herunder IT-nedbrud og tab af data samt risici relateret til svig og uregelmæssigheder. Der er relativt større risiko for fejl ved poster i regnskabet, der er baseret på skøn eller genereres gennem komplekse processer end for andre poster. Bestyrelsen og direktionen har løbende fokus herpå.

### **Kontrolaktiviteter**

Kontrolaktiviteterne er integreret i Admiral Capital A/S's regnskabs- og rapporteringsprocedurer og omfatter blandt andet procedurer for attestations, autorisation, godkendelse, afstemning, budgetopfølgning, adskillelse af uforenelige funktioner samt de generelle IT-kontroller.

Kontrolaktiviteterne udføres dels lokalt og dels i forbindelse med controlling af selskaber og aktiviteter.

### **Information og kommunikation**

Admiral Capital A/S opretholder informations- og kommunikationssystemer for at sikre, at regnskabsaflæggelsen er korrekt og fuldstændig.

### **Overvågning**

Admiral Capital A/S anvender et ikke integreret økonomi- og informationssystem til overvågning og indsamling af regnskabsrapportering.

Bestyrelsen og direktionen modtager hvert kvartal finans- og økonomirapportering, som de sammenholder med deres egen viden og forventninger. Den kvartalsvise rapportering udvikles løbende.

## **REDEGØRELSE OM SAMFUNDSANSVAR**

Admiral Capital A/S har ingen politik for samfundsansvar, menneskerettigheder samt miljø.

# Risici

## Risikofaktorer og -styring

Risikostyring er en del af koncernens strategi for at sikre en høj indtjening.

Ejendomsbranchen er konjunkturfølsom, hvilket blandt andet kommer til udtryk ved til tider kraftigt svingende ejendomspriser. Bestyrelsen vurderer løbende de samlede risikoforhold og de enkelte risikofaktorer, som er forbundet med koncernens aktiviteter.

Risikoparametre vurderes ud fra rapportering fra blandt andet selskabets samarbejdspartnere inden for ejendomsadministration og -udlejning samt koncernens rådgivere.

Koncernens risikofaktorer opdeles i driftsmæssige, balancemæssige, finansieringsmæssige og likviditetsmæssige risici.

### Driftsmæssige risici

De driftsmæssige risici består i faldende lejeindtægter og højere driftsomkostninger. Faldende lejeindtægter kan opstå ved manglende betalingsevne hos lejere, ledige lejemål eller indirekte ved lavere genudlejning.

Tomgangen på erhvervsjendomme i Admiral DS 1 ApS er koncentreret på få ejendomme og der arbejdes fortsat på en forbedring af udlejningssituationen på disse. De 2 P-huse i selskabet forventes i løbet af de kommende år at kunne generere mere omsætning, da der er konstateret øget efterspørgsel på parkeringspladser.

Tomgangen i beboelsejendomme har i regnskabsåret udviklet sig positivt i hele koncernen og er ved regnskabsårets udgang på et acceptabelt niveau. Ejendommene i Admiral DS 2 ApS og Nor Fjor ApS har i regnskabsåret gennemgået omfattende vedligeholdelsestiltag, hvilket har haft en positiv indvirkning på udlejningen i årets løb. Pr. 30. juni 2016 er tomgangen derfor reduceret markant i disse selskaber.

Efter regnskabsårets udløb er den væsentligste lejer i Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS fraflyttet lejemålet og lejemålet står derfor delvist tomt. Tomgangen i selskabet forventes derfor at være på et højere niveau end i indeværende år. For de øvrige selskaber forventes en "normal udlejningssituation".

Det er ledelsens vurdering, at risikoen for manglende betalingsevne hos væsentlige lejere er lav. Hos mindre lejere har koncernen konstateret uvæsentlige restancer, hvorfor der heller ikke her, vurderes nogen væsentlig betalingsrisiko.

### Finansieringsmæssige risici

Der er ikke sket væsentlige ændringer i selskabets finansieringsmæssige risici efter balancedagen, hvorfor der henvises til beskrivelsen i note 22.



## Risici (fortsat)

### Likviditetsmæssige risici

Koncernen har det fornødne likviditetsberedskab til rådighed for at kunne drive koncernens aktiviteter.

De enkelte selskaber er struktureret således, at ejendomme tilhørende samme panthaver placeres i samme selskab, hvormed selskaberne kun hæfter for hinandens gældsforpligtelser, såfremt selskaberne har samme panthaver.

Med undtagelse af datterselskabet, Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS, er der positivt cash-flow i de enkelte selskaber før budgetterede forbedrings- og genopretningsomkostninger. Overskudslikviditet reinvesteres i vedligeholdelse og forbedring. Såfremt udlejningssituationen i Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS, ikke forbedres væsentligt indenfor den nærmeste fremtid, kan der blive behov for at tilføre selskabet kapital. Herudover er det ikke nødvendigt at tilføre de enkelte selskaber ny likviditet.

Der er udover realkreditgæld ingen eksterne hæftelser i koncernen.

### Selskabets økonomiske udvikling

Nettoomsætningen i koncernen udgjorde TDKK 117.434, resultat før finansielle poster blev TDKK 55.089 og resultat før dagsværdiregulering blev på TDKK 20.058. Nettoomsætningen i moderselskabet udgjorde TDKK 6.633 og resultat før finansielle poster blev TDKK -5.801. Moderselskabets resultat bærer præg af øgede omkostninger til personale, som følge af nyansættelser, omkostninger til rådgivere samt nedskrivning af mellemværende i datterselskabet Hovedvejen 9, 2600 Glostrup.

I oktober 2015 er datterselskabet Admiral DS 5 ApS stiftet, og dette selskab indgår derfor i koncernregnskabet for en 9 måneders periode.

De samlede dagsværdireguleringer blev TDKK 36.142 som fordeler sig med en positiv regulering for investeringsejendomme på TDKK 34.291 og en positiv regulering af gæld i investeringsejendomme på TDKK 1.851. Årets resultat efter skat udgør herefter TDKK 46.100.

Resultat før dagsværdiregulering og skat på TDKK 20.058 er på niveau med de senest udmeldte forventninger til et resultat på DKK 20-25 mio. for regnskabsåret 2015/16.

### Usikkerhed ved indregning og måling

Koncernens investeringsejendomme er indregnet til dagsværdi, på baggrund af en "Discountet Cash Flow"-model (DCF-model). Modellen tager udgangspunkt i ejendommens fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres med en fastlagt diskonteringsfaktor, hvor der er korrigeret for den enkelte ejendoms risiko. Den anvendte diskonteringsfaktor er forbundet med væsentlige regnskabsmæssige skøn, hvormed dagsværdien kan afvige fra ejendommens faktiske værdi. For nærmere information herom, se note 1.

## Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Som omtalt tidligere og i selskabsmeddelelse nr. 16 / 2016, er der efter regnskabsårets udløb gennemført en fortegningsmission for de eksisterende B-aktionærer. Emissionen, der er gennemført og fuldt tegnet ultimo august 2016, har resulteret i et bruttoprovenu på DKK 51,8 mio.

Der er herudover ikke indtruffet begivenheder efter regnskabsårets afslutning, der øver væsentlig indflydelse på selskabets regnskab for perioden 1. juli 2015 - 30. juni 2016.

## Forventninger og andre udsagn om fremtiden

Forventningerne til fremtiden er baseret på følgende forudsætninger:

- Resultatforventningerne er baseret på en uændret ejendomsportefølje.
- Omkostningerne i Admiral Capital A/S forventes at stige på grund af øgede aktiviteter i koncernen, herunder styrkelse af organisationen. De øgede omkostninger forventes kun delvist, at blive dækket af management fee fra koncernens øvrige selskaber.
- Tomgangen på koncernens ejendomsportefølje forventes at blive reduceret for både bolig- og erhvervslejemål, som følge af øgede og udførte vedligeholdelsesarbejder, samt som følge af den forøgede udlejningsindsats, der er blevet foretaget i indeværende regnskabsår.
- Omsætningen er baseret på en forudsætning om forøgede årlige lejeindtægter på 1,5-2%, mens driftsomkostningerne forventes at stige med ca. 1-1,5%. Driftsomkostningerne vil være væsentligt påvirket af omfanget af afholdte vedligeholdelsesomkostninger.
- Renteomkostningerne er baseret på en forudsætning om uændret renteniveau og uændret låneportefølje.
- Der forventes, at skulle anvendes vedligeholdelses- og forbedringsudgifter på DKK 20-23 mio. i regnskabsåret 2016/17. De væsentligste forbedrings- og vedligeholdelsesomkostninger forventes at påhvile selskaberne Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS, Admiral DS 1 ApS og Admiral DS 2 ApS. Behovet for forbedring og vedligeholdelse af koncernens ejendomsportefølje vurderes løbende af ledelsen og justeres under hensyntagen til koncernens økonomiske udvikling.
- Der er ikke umiddelbart behov for at koncernen skal støtte de enkelte selskaber likviditetsmæssigt, da de forventes at kunne genere tilstrækkelig positivt likviditetsflow. Såfremt udlejningssituationen i datterselskaberne Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS og Admiral DS 5 ApS ikke forbedres, kan der blive behov for at tilføre disse selskaber likviditet.

Med ovennævnte forudsætninger forventer Admiral Capital A/S et overskud før skat og før værdireguleringer i størrelsesorden DKK 25-28 mio. for regnskabet 2016/17.

## Forventninger og andre udsagn om fremtiden (fortsat)

### Fremadrettede udsagn

Årsrapporten indeholder fremadrettede udsagn, som afspejler ledelsens nuværende opfattelse af fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene om 2016/17 og årene fremover er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og selskabets faktiske resultater kan derfor afvige fra forventningerne. Forhold, som kan medføre, at de opnåede resultater afviger fra forventningerne, er blandt andet, men ikke udelukkende, ændringer i de makroøkonomiske og politiske forudsætninger, ejendomsmarkedet, ændringer i forudsætninger om lejer og tomgang samt driftsomkostninger, volatilitet i ejendomspriser, lovmæssige ændringer inden for blandt andet skat, mulige forstyrrelser i driften som følge af udefra kommende begivenheder etc. Årsrapporten er ikke en opfordring til at handle aktier i selskabet.

## Totalindkomstopgørelse 1. juli - 30. juni

Morderselskab			Koncern		
2014/15	2015/16	Note		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK			TDKK	TDKK
7.373	6.633	2	Nettoomsætning	117.434	108.469
0	0	3	Driftsomkostninger	-43.270	-42.506
<b>7.373</b>	<b>6.633</b>		<b>Bruttoresultat</b>	<b>74.164</b>	<b>65.963</b>
-3.551	-5.434	4, 5	Personaleomkostninger	-8.063	-4.248
-5.124	-6.749	6	Andre eksterne omkostninger	-10.596	-15.322
-81	-251		Afskrivninger	-416	-214
<b>-1.383</b>	<b>-5.801</b>		<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>55.089</b>	<b>46.179</b>
419	1.763	7	Finansielle indtægter	20	26
-1.229	-1.767	7	Finansielle omkostninger	-35.051	-29.290
<b>-2.193</b>	<b>-5.805</b>		<b>Resultat før dagsværdiregulering</b>	<b>20.058</b>	<b>16.915</b>
0	0	8	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	34.291	35.860
0	0	9	Dagsværdiregulering af gæld i investeringsejendomme	1.851	-5.125
-2.868	0		Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0
<b>-5.061</b>	<b>-5.805</b>		<b>Årets resultat før skat</b>	<b>56.200</b>	<b>47.650</b>
3.194	-1.898	10	Skat af årets resultat	-10.100	-8.069
<b>-1.867</b>	<b>-7.703</b>		<b>Årets resultat og totalindkomst</b>	<b>46.100</b>	<b>39.581</b>
			Årlig indtjening pr. aktie (EPS), kr.		
		11	(svarer til udvandet indtjening pr. aktie, kr.)	0,61	0,69

## Aktiver pr. 30. juni

Morderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16	Note	2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
Langfristede aktiver:				
0	0	12	1.962.202	1.869.392
747	1.894	13	2.251	1.269
63	136		136	63
58.157	58.157	14	0	0
3.667	1.286	20	0	0
<b>62.634</b>	<b>61.473</b>	<b>Langfristede aktiver</b>	<b>1.964.589</b>	<b>1.870.724</b>
Kortfristede aktiver:				
0	118	15	2.082	1.992
14.744	48.088	16	0	0
0	29		0	
1.161	847		3.064	4.068
0	882		2.109	914
18.323	765		27.097	27.627
<b>34.228</b>	<b>50.729</b>	<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>34.352</b>	<b>34.601</b>
<b>96.862</b>	<b>112.202</b>	<b>Aktiver</b>	<b>1.998.941</b>	<b>1.905.325</b>

## Passiver pr. 30. juni

Morderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16	Note	2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
Egenkapital:				
57.597	91.633	17	91.633	57.597
12.069	13.904		111.951	56.313
<b>69.666</b>	<b>105.537</b>	<b>Egenkapital</b>	<b>203.584</b>	<b>113.910</b>
Langfristede forpligtelser:				
0	0	18	1.624.428	1.583.843
0	0	19	51.269	51.175
0	0		40.975	39.459
0	0		10.681	45.841
0	107	5	107	0
0	0	20	24.421	14.321
<b>0</b>	<b>107</b>	<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>1.751.881</b>	<b>1.734.639</b>
Kortfristede forpligtelser:				
20.230	0		0	20.230
0	0	18	14.524	13.534
65	0	19	12.597	11.546
5.472	5.181		0	0
0	230		5.289	4.735
1.429	1.147		7.684	5.338
0	0		3.382	1.393
<b>27.196</b>	<b>6.558</b>	<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>43.476</b>	<b>56.776</b>
<b>27.196</b>	<b>6.665</b>	<b>Gældsforpligtelser</b>	<b>1.795.357</b>	<b>1.791.415</b>
<b>96.862</b>	<b>112.202</b>	<b>Passiver</b>	<b>1.998.941</b>	<b>1.905.325</b>

## Egenkapitaloppgørelse 1. juli - 30. juni

<b>Koncern</b>	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. juli 2014	57.597	16.732	74.329
Årets resultat		39.581	39.581
Totalindkomst 1. juli 2014 - 30. juni 2015		39.581	39.581
<b>Egenkapital 30. juni 2015</b>	<b>57.597</b>	<b>56.313</b>	<b>113.910</b>
Årets resultat		46.100	46.100
Totalindkomst 1. juli 2015 - 30. juni 2016		46.100	46.100
Konvertering af ansvarligt lån	34.036	10.212	44.248
Omkostninger relateret til konvertering af lån		-674	-674
<b>Egenkapital 30. juni 2016</b>	<b>91.633</b>	<b>111.951</b>	<b>203.584</b>

<b>Moderselskab</b>	Aktiekapital	Overført resultat	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. juli 2014	57.597	13.936	71.533
Årets resultat		-1.867	-1.867
Totalindkomst 1. juli 2014 - 30. juni 2015		-1.867	-1.867
<b>Egenkapital 30. juni 2015</b>	<b>57.597</b>	<b>12.069</b>	<b>69.666</b>
Årets resultat		-7.703	-7.703
Totalindkomst 1. juli 2015 - 30. juni 2016		-7.703	-7.703
Konvertering af ansvarligt lån	34.036	10.212	44.248
Omkostninger relateret til konvertering af lån		-674	-674
<b>Egenkapital 30. juni 2016</b>	<b>91.633</b>	<b>13.904</b>	<b>105.537</b>

Der er ingen minoritetsinteresser, som har ret til andel af årets resultat.

Årets resultat tilfalder fuldt ud aktionærerne i moderselskabet.

## Pengestrømsopgørelse 1. juli - 30. juni

Morderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
-1.383	-5.801	Resultat før finansielle poster	55.089	46.179
-2.034	-33.574	Ændring i tilgodehavender	-281	7.725
2.087	-343	Ændring i kortfristet gæld	4.887	3.603
419	1.763	Renteindbetalinger	20	26
-1.229	-1.767	Renteudbetalinger	-35.051	-29.290
81	251	Afskrivninger	416	214
0	107	Aktiebaseret vederlæggelse	107	0
6	0	Andre reguleringer	0	-904
<b>-2.053</b>	<b>-39.364</b>	<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>25.187</b>	<b>27.553</b>
0	0	Køb af investeringsejendomme og forbedringer*	-58.519	-21.655
-833	-1.398	Køb af andre anlæg, driftsmateriel og inventar	-1.398	-1.323
357	0	Gældsbreve	0	357
-63	-73	Betalt deposita	-73	-63
<b>-539</b>	<b>-1.471</b>	<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-59.990</b>	<b>-22.684</b>
0	-65	Afdrag på prioritets- og bankgæld	-16.819	-17.227
65	0	Optagelse af prioritets- og bankgæld	27.750	2.371
20.230	24.016	Optagelse af ansvarligt lån	24.016	20.230
0	-674	Omkostninger ved konvertering af lån	-674	0
<b>20.295</b>	<b>23.277</b>	<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>34.273</b>	<b>5.374</b>
<b>17.703</b>	<b>-17.558</b>	<b>Årets pengestrømme</b>	<b>-530</b>	<b>10.243</b>
620	18.323	Likvider primo	27.627	17.384
<b>18.323</b>	<b>765</b>	<b>Likvider ultimo</b>	<b>27.097</b>	<b>27.627</b>

\* Koncernen har i regnskabsåret 2014/15 erhvervet investeringsejendomme med tilhørende fuld finansiering med en samlet værdi på TDKK 142.022.



## Noter

Note	1	Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger
Note	2	Nettoomsætning
Note	3	Driftsomkostninger
Note	4	Personaleomkostninger
Note	5	Aktiebaseret vederlæggelse
Note	6	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
Note	7	Finansielle indtægter og -omkostninger
Note	8	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme
Note	9	Dagsværdiregulering af gæld i investeringsejendomme
Note	10	Skat af årets resultat
Note	11	Indtjening pr. aktie (EPS)
Note	12	Investeringsejendomme
Note	13	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Note	14	Kapitalandele i dattervirksomheder
Note	15	Tilgodehavender fra salg og udlejning
Note	16	Tilgodehavender hos dattervirksomheder
Note	17	Aktiekapital
Note	18	Prioritetsgæld
Note	19	Gæld til pengeinstitutter
Note	20	Udskudt skat
Note	21	Finansielle instrumenter fordelt på kategorier
Note	22	Finansielle risici
Note	23	Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter
Note	24	Pantsætninger
Note	25	Eventualforpligtelser
Note	26	Nærtstående parter
Note	27	Anvendt regnskabspraksis

### Note 1. Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelse af årsrapporten i overensstemmelse med IFRS foretager ledelsen regnskabsmæssige skøn og vurderinger, samt opstiller forudsætninger, som danner grundlag for indregning og måling samt præsentation af koncernens aktiver og forpligtelser. I det følgende er der redegjort for de væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger, som ledelsen har anlagt ved anvendelse af regnskabspraksis og som har væsentlig indflydelse på de indregnede beløb.

#### Regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten har ledelsen foretaget en række regnskabsmæssige skøn, herunder fastlagt forudsætninger vedrørende fremtiden, som indebærer en betydelig risiko for væsentlige reguleringer af den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser inden for det næste regnskabsår. De væsentligste regnskabsmæssige skøn er relateret til opgørelse af dagsværdien af investeringsejendomme.

## Note 1. Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

Selskabets investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommenes købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Investeringsejendomme måles efterfølgende til en skønnet dagsværdi, opgjort på baggrund af en "Discountet Cash Flow"-model (DCF-model). Modellen tager udgangspunkt i ejendommenes fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres med en fastlagt diskonteringsfaktor, hvor der er korrigeret for den enkelte ejendoms risiko.

De væsentligste forudsætninger anvendt ved opgørelse af dagsværdien er de årlige ændringer i lejeindtægter og driftsomkostninger samt diskonteringsrenten, som blandt andet består af afkastkrav, lånerente og inflation. I gennemsnit er der anvendt en diskonteringsfaktor på 6,67%, og for de enkelte ejendomme på selskabsniveau ligger spændet fra 5,92% til 9,48%.

Ved opgørelse af de fremtidige pengestrømme er der udarbejdet særskilte budgetter per ejendom indeholdende lejeindtægter, tomgang og drifts- og vedligeholdelsesomkostninger, samt forbedringsomkostninger og disse har dannet grundlag for indregning i DCF-modellen. De budgetterede lejeindtægter tager udgangspunkt i den nuværende lejesituation, og der er indregnet en lejestigning på 1,5% til 2% baseret på de budgetterede indtægter. Tomgangen er også budgetteret med udgangspunkt i den nuværende lejesituation og er fastsat på baggrund af den budgetterede tomgang, ligesom forventede vedligeholdelsesomkostninger er budgetteret per ejendom og fremskrevet med en årlig stigning på 1,5%.

### Følsomhedsanalyse af diskonteringsfaktor

Dagsværdien af investeringsejendomme udgør DKK 1.962 mio. pr. 30. juni 2016. Følsomheden er primært afhængig af ændringer i forrentningskravet. I nedenstående tabel er vist effekten af henholdsvis fald i diskonteringsfaktor på 0,25% og 0,50% samt stigning i afkastkravet på 0,25% og 0,50%. Hvis diskonteringsfaktoren eksempelvis falder med 0,25% vil dagsværdien af koncernens ejendomme stige med DKK 130 mio., mens en stigning i diskonteringsfaktoren med 0,25% vil resultere i et fald på DKK 100 mio. under forudsætning af, at øvrige parametre er uændrede.

Koncern	Ændring i	Ejendoms-	Regulering af
	diskonterings-		
	faktor i %	DKK mio.	DKK mio.
	%		
Fald i diskonteringsfaktor	-0,50	2.229	267
Fald i diskonteringsfaktor	-0,25	2.092	130
Basis	6,67	1.962	
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,25	1.862	-100
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,50	1.766	-196

## Note 1. Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

<b>Admiral DS 1 ApS</b>	Ændring i	Ejendoms-	Regulering af
	diskonterings-	værdi	ejendomsværdi
	faktor i %		
	%	DKK mio.	DKK mio.
Fald i diskonteringsfaktor	-0,50	777	95
Fald i diskonteringsfaktor	-0,25	726	44
Basis	6,76	682	
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,25	643	-39
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,50	609	-73

<b>Beringshave ApS</b>	Ændring i	Ejendoms-	Regulering af
	diskonterings-	værdi	ejendomsværdi
	faktor i %		
	%	DKK mio.	DKK mio.
Fald i diskonteringsfaktor	-0,50	333	42
Fald i diskonteringsfaktor	-0,25	311	20
Basis	5,92	291	
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,25	274	-17
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,50	258	-33

<b>Admiral DS 2 ApS</b>	Ændring i	Ejendoms-	Regulering af
	diskonterings-	værdi	ejendomsværdi
	faktor i %		
	%	DKK mio.	DKK mio.
Fald i diskonteringsfaktor	-0,50	794	100
Fald i diskonteringsfaktor	-0,25	745	51
Basis	6,47	694	
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,25	663	-31
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,50	628	-66

<b>Nor Fjor ApS</b>	Ændring i	Ejendoms-	Regulering af
	diskonterings-	værdi	ejendomsværdi
	faktor i %		
	%	DKK mio.	DKK mio.
Fald i diskonteringsfaktor	-0,50	69	6
Fald i diskonteringsfaktor	-0,25	66	3
Basis	7,60	63	
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,25	60	-3
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,50	58	-5

## Note 1. Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

<b>Admiral DS 4 ApS</b>	Ændring i	Ejendoms-	Regulering af
	diskonterings-		
	faktor i %		
	%	DKK mio.	DKK mio.
Fald i diskonteringsfaktor	-0,50	173	14
Fald i diskonteringsfaktor	-0,25	166	7
Basis	8,15	159	
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,25	153	-6
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,50	147	-12

<b>Admiral DS 5 ApS</b>	Ændring i	Ejendoms-	Regulering af
	diskonterings-		
	faktor i %		
	%	DKK mio.	DKK mio.
Fald i diskonteringsfaktor	-0,50	46	6
Fald i diskonteringsfaktor	-0,25	43	3
Basis	5,97	40	
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,25	38	-2
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,50	36	-4

<b>Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS</b>	Ændring i	Ejendoms-	Regulering af
	diskonterings-		
	faktor i %		
	%	DKK mio.	DKK mio.
Fald i diskonteringsfaktor	-0,50	37	4
Fald i diskonteringsfaktor	-0,25	35	2
Basis	7,58	33	
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,25	31	-2
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,50	30	-3

## Note 2. Nettoomsætning

Koncernens samlede nettoomsætning hidrører fra udlejning af investeringsejendomme.

## Note 3. Driftsomkostninger

Koncernens samlede driftsomkostninger er fordelt på henholdsvis ejendomme, som har genereret nettoomsætning og ejendomme som ikke har genereret nettoomsætning.

Moderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
0	0	Ejendomme, som har genereret nettoomsætning	42.673	41.832
0	0	Ejendomme, som ikke har genereret nettoomsætning	597	674
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Driftsomkostninger</b>	<b>43.270</b>	<b>42.506</b>

## Note 4. Personaleomkostninger

Moderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
1.200	900	Bestyrelseshonorar	900	1.200
1.236	1.200	Vederlag til direktionen	2.400	1.236
0	107	Aktiebaseret vederlæggelse	107	0
952	2.398	Løn og gager	3.595	1.325
154	580	Pension	736	206
9	30	Andre omkostninger til social sikring	44	14
0	219	Øvrige personaleomkostninger	281	267
<b>3.551</b>	<b>5.434</b>	<b>Personaleomkostninger</b>	<b>8.063</b>	<b>4.248</b>
2	4	Gennemsnitlig antal medarbejdere	8	4

## Note 4. Personaleomkostninger (fortsat)

### Vederlag til ledelsesmedlemmer

Medlemmer af moderselskabets direktion og bestyrelse er vedlagt således:

Moderselskab	Bestyrelse		Direktion	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Bestyrelseshonorar	900	1.200		
Vederlag til direktion			1.200	1.236
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	107	0
<b>Vederlag til ledelsesmedlemmer</b>	<b>900</b>	<b>1.200</b>	<b>1.307</b>	<b>1.236</b>

## Note 5. Aktiebaseret vederlæggelse

Med det formål at motivere og knytte selskabets direktør tættere til selskabet, er der indgået en aftale om en fantomaktieordning på nominelt DKK 2 mio. fantomaktier. Aftalen er indgået den 29. februar 2016 og udløber den 30. juni 2020, såfremt direktøren fortsat er ansat i selskabet ved udløb af ordningen.

Programmet er et bonusprogram, der er baseret på såkaldte fantomaktier, der er knyttet til selskabets aktiekurs. Ved udløb af programmet den 30. juni 2020, kan direktøren udnytte fantomaktierne og derved opnå en kontant bonus, såfremt der har været en positiv kursudvikling på selskabets aktier siden indgåelse af fantomaktieprogrammet.

Kursen på fantomaktierne er på indgåelsestidspunktet opgjort til den gennemsnitlige kurs på selskabets aktier på Nasdaq Copenhagen inden for de seneste 14 dage forud for aftaleindgåelsen og kursen udgør DKK 1,58 pr. fantomaktie.

Fantomaktierne er værdiansat til dagsværdien ved anvendelse af Black Scholes model baseret på følgende forudsætninger:

Kurs på tildelingstidspunkt, kr. pr. aktie	DKK	1,58
Udnyttelseskurs, aktiekurs pr. 30. juni 2016, kr. pr. aktie	DKK	1,87
Periode til udløb, måneder	Måneder	48
Risikofri rente, %	%	-0,15
Forventet volatilitet, %	%	40,75
Forventet udbytterate, %	%	0,00

Den forventede volatilitet er opgjort ud fra den historiske volatilitet på aktiekursen for moderselskabets aktier på månedsbasis over de seneste 7 år. Periode til udløb udgør den resterende periode indtil fantomaktierne eventuelt kan udnyttes.

Pr. 30. juni 2016 udgør den indre værdi af ordningen TDKK 44.

## Note 6. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Morderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
100	130	Lovpligtig revision	1.234	734
473	648	Anden rådgivning	648	1.170
350	0	Andre erklæringer	0	350
<b>923</b>	<b>778</b>	<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>	<b>1.882</b>	<b>2.254</b>

## Note 7. Finansielle indtægter og -omkostninger

Morderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
-419	-1.763	Renteindtægter, tilknyttede virksomheder	0	0
0	0	Andre finansielle indtægter	-20	-26
<b>-419</b>	<b>-1.763</b>	<b>Finansielle indtægter</b>	<b>-20</b>	<b>-26</b>
0	0	Renter af realkreditlån	30.196	26.347
0	0	Renter af banklån	2.512	2.658
230	1.616	Renter af ansvarligt lån	1.616	230
117	143	Renteomkostninger, tilknyttede virksomheder	0	0
882	8	Andre finansielle omkostninger	727	55
<b>1.229</b>	<b>1.767</b>	<b>Finansielle omkostninger</b>	<b>35.051</b>	<b>29.290</b>

## Note 8. Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Morderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
0	0	Dagsværdiregulering, Admiral DS 1 ApS	288	-12.861
0	0	Dagsværdiregulering, Beringshave ApS	17.971	39.985
0	0	Dagsværdiregulering, Admiral DS 2 ApS	20.290	10.763
0	0	Dagsværdiregulering, Nor Fjor ApS	4.339	-2.456
0	0	Dagsværdiregulering, Admiral DS 4 ApS	-5.262	0
0	0	Dagsværdiregulering, Admiral DS 5 ApS	0	0
0	0	Dagsværdiregulering, Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS	-3.335	1.555
0	0	Øvrige reguleringer	0	-1.126
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Dagsværdiregulering af investeringsejendomme</b>	<b>34.291</b>	<b>35.860</b>

## Note 9. Dagsværdiregulering af gæld i investeringsejendomme

Moderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
0	0	Dagsværdiregulering af realkreditlån	1.851	-5.125
		<b>Dagsværdiregulering af gæld</b>		
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>i investeringsejendomme</b>	<b>1.851</b>	<b>-5.125</b>

## Note 10. Skat af årets resultat

Moderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
<b>Skat af årets resultat kan opdeles således:</b>				
0	0	Aktuel skat	0	0
0	454	Regulering af skat vedrørende tidligere år	0	5.734
494	-2.323	Ændring i udskudt skat	-16.049	-13.803
2.700	-29	Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	5.949	0
<b>3.194</b>	<b>-1.898</b>	<b>Skat af årets resultat</b>	<b>-10.100</b>	<b>-8.069</b>
<b>Skat af årets resultat kan forklares således:</b>				
-5.061	-5.805	Resultat før skat	56.200	47.650
Beregnet skat af årets resultat før skat				
1.189	1.277	ved en skatteprocent på 22% (2014/15: 23,5%)	-12.364	-11.992
-695	-629	Effekt af ikke-fradragsberettigede omkostninger	-629	-695
0	454	Regulering af skat vedrørende tidligere år	470	5.734
2.700	-460	Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	5.949	0
0	-2.540	Ikke indregnet udskudt skatteaktiv	-3.526	-1.116
<b>3.194</b>	<b>-1.898</b>	<b>Skat af årets resultat</b>	<b>-10.100</b>	<b>-8.069</b>



## Note 11. Indtjening pr. aktie (EPS)

Morderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
-1.867	-7.703	Årets resultat der tilfalder aktionærerne	46.100	39.581
		Gennemsnitlig antal ordinære aktier excl. egne aktier	75.314.464	57.597.225
		<b>Indtjening pr. aktie, kr.</b>	<b>0,61</b>	<b>0,69</b>

Efter regnskabsårets udløb er der, som omtalt i ledelsesberetningen, foretaget en fortegningsmission, hvorved aktiekapitalen er udvidet med 39.833.170 styk B-aktier. Det samlede antal aktier udgør herefter 131.466.144 styk.

## Note 12. Investeringsejendomme

Morderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
0	0	Dagsværdi 1. juli	1.869.392	1.677.162
0	0	Tilgange, ny erhvervelser	40.059	137.554
0	0	Tilgange, forbedringer i eksisterende ejendomme	18.460	17.690
0	0	Årets dagsværdiregulering	34.291	36.986
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Dagsværdi af investeringsejendomme 30. juni</b>	<b>1.962.202</b>	<b>1.869.392</b>

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommenens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger. Investeringsejendomme måles efterfølgende til en skønnet dagsværdi. I det omfang dagsværdien af investeringsejendomme ikke kan udledes af et aktivt marked, vurderer ledelsen en hensigtsmæssig metode til opgørelse af dagsværdierne. I den forbindelse anvendes en "Discountet Cash Flow"-model (DCF-model), der er almindeligt anerkendt til værdiansættelse af investeringsejendomme.

Investeringsejendomme klassificeres som niveau 3 i dagsværdihierarkiet, idet input til måling af aktivet ikke er baseret på observerbare markedsdata. Der henvises endvidere til note 23. Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter.

Ejendommen beliggende i Krystalgade 3, København, er erhvervet primo oktober 2015. Da der er tale om køb af en enkeltstående ejendom, som ikke anses som en virksomhed, er der ikke foretaget købesumsallokering.

### Note 13. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Morderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
0	828	Kostpris 1. juli	1.483	16
828	1.398	Årets tilgang	1.398	1.467
0	0	Årets afgang		
828	2.226	Kostpris 30. juni	2.881	1.483
0	-81	Af- og nedskrivninger 1. juli	-214	0
-81	-251	Årets afskrivning	-416	-214
-81	-332	Af- og nedskrivninger 30. juni	-630	-214
<b>747</b>	<b>1.894</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni</b>	<b>2.251</b>	<b>1.269</b>

### Note 14. Kapitalandele i dattervirksomheder

Morderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
61.025	61.025	Kostpris 1. juli	0	0
61.025	61.025	Kostpris 30. juni	0	0
0	-2.868	Op- og nedskrivninger 1. juli	0	0
-2.868	0	Årets nedskrivning	0	0
-2.868	-2.868	Op- og nedskrivninger 30. juni	0	0
<b>58.157</b>	<b>58.157</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter anparterne i det 100% ejede datterselskab Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS, samt aktierne i det 100% ejede datterselskab Admiral Capital Denmark ApS. Selskabernes aktiviteter omfatter investering i investeringsejendomme, og begge har hjemsted i Aarhus.

Nedskrivningen i 2014/15 på TDKK 2.868 vedrører kapitalandelen i datterselskabet Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS, og skyldes at selskabet har negativ egenkapital. Selskabet er herefter nedskrevet til genindvindingsværdi.

## Note 15. Tilgodehavender fra salg og udlejning

Morderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
0	118	Tilgodehavender fra salg og udlejning	2.082	1.992
0	0	Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen	1.492	680

## Note 16. Tilgodehavender hos dattervirksomheder

Der har i årets løb været udlån til dattervirksomheder, som er ydet i forbindelse med køb af investerings- ejendomme og stiftelse af datterselskaber. Lånene er forrentet med en af ledelsen fastsat markedsrente. Renterne tilskrives lånets restgæld.

Den maksimale kreditrisiko på udlånet svarer til den regnskabsmæssige værdi. Den regnskabsmæssige værdi svarer i al væsentlighed til udlånets dagsværdi.

## Note 17. Aktiekapital

Aktiekapitalen er opdelt i A- og B-aktier. A-aktierne har 10 stemmer hver, og B-aktierne har 1 stemme hver. Der er i regnskabsåret foretaget konvertering af det ansvarlige lån fra Kvalitena Danmark AB på i alt 34.035.749 stk. aktier. Konverteringen indebar en forøgelse af antallet af A-aktier på 2.363.707 stk. A-aktier og B-aktier på 31.672.042 stk. B-aktier. A-aktierne har herefter tilknyttet i alt 63.637.070 stemmer, mens B-aktierne har tilknyttet i alt 85.269.267 stemmer.

Pr. 30. juni 2016 blev 2.363.707 A-aktier konverteret til B-aktier. Herefter består aktiekapitalen af 4.000.000 stk. A-aktier med en stemmeret på 40.000.000 stemmer og 87.632.974 stk. B-aktier med en stemmeret på 87.632.974 stemmer.

Udover stemmeretsforskellen har A-aktionærerne i henhold til vedtægternes § 3.4 fortegningsret, når der udstedes A-aktier i et indbyrdes forhold svarende til deres nominelle aktiebesiddelse. Ligeledes har B-aktionærerne i henhold til vedtægternes § 3.4 fortegningsret, når der udstedes B-aktier i et indbyrdes forhold svarende til deres nominelle aktiebesiddelse.

Selskabet har ikke inden for de seneste 5 regnskabsår erhvervet egne aktier.

Moderselskab	A-aktier		B-aktier		I alt	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
	Antal	Antal	Antal	Antal	Antal	Antal
Antal aktier 1. juli	4.000.000	4.000.000	53.597.225	53.597.225	57.597.225	57.597.225
Konvertering af ansvarligt lån	2.363.707	0	31.672.042	0	34.035.749	0
Konvertering af A-aktier	-2.363.707	0	2.363.707	0	0	0
<b>Antal aktier 30. juni</b>	<b>4.000.000</b>	<b>4.000.000</b>	<b>87.632.974</b>	<b>53.597.225</b>	<b>91.632.974</b>	<b>57.597.225</b>

## Note 18. Prioritetsgæld

Koncernens prioritetsgæld er indregnet således i balancen:

Koncern	2015/16	2014/15
	TDKK	TDKK
Langfristede gældsforpligtelser	1.624.428	1.583.843
Kortfristede gældsforpligtelser	14.524	13.534
<b>Prioritetsgæld</b>	<b>1.638.952</b>	<b>1.597.377</b>

Koncernens prioritetsgæld opgjort til restgælden forfalder således:

Koncern - 2015/16	Restgæld				Dagsværdi
	Indenfor 1 år	1-5 år	Efter 5 år	I alt	
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Admiral DS 1 ApS	381	83.168	486.217	569.766	571.292
Beringshave ApS	0	20.038	186.502	206.540	207.077
Admiral DS 2 ApS	4.175	156.153	451.680	612.008	618.420
Nor Fjor ApS	1.252	9.107	48.212	58.571	60.248
Admiral DS 4 ApS	7.700	30.800	96.400	134.900	134.900
Admiral DS 5 ApS	321	1.288	18.336	19.945	20.075
Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS	695	5.326	20.511	26.532	26.940
<b>Prioritetsgæld</b>	<b>14.524</b>	<b>305.880</b>	<b>1.307.858</b>	<b>1.628.262</b>	<b>1.638.952</b>

## Note 18. Prioritetsgæld (fortsat)

Koncernens prioritetsgæld opgjort til restgælden forfalder således:

Koncern - 2014/15	Restgæld			I alt	Dagsværdi
	Indenfor 1 år	1-5 år	Efter 5 år		
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Admiral DS 1 ApS	367	48.695	521.910	570.972	572.981
Beringshave ApS	0	11.335	195.515	206.850	207.593
Admiral DS 2 ApS	3.066	126.793	446.994	576.853	585.026
Nor Fjor ApS	1.275	8.195	50.352	59.822	60.186
Admiral DS 4 ApS	7.175	28.700	107.625	143.500	143.500
Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS	1.651	5.936	20.413	28.000	28.091
<b>Prioritetsgæld</b>	<b>13.534</b>	<b>229.654</b>	<b>1.342.809</b>	<b>1.585.997</b>	<b>1.597.377</b>

Opgørelsen af dagsværdien af prioritetsgæld klassificeres som niveau 1 i dagsværdihierarkiet, idet dagsværdien opgøres med udgangspunkt i noterede priser i et aktivt marked for et tilsvarende finansielt instrument, der besiddes af en tredjemand som et aktiv (noterede børskurser for de underliggende obligationer) uden væsentlige korrektioner.

## Note 19. Gæld til pengeinstitutter

Koncernens gæld til pengeinstitutter er indregnet således i balancen:

Koncern	2015/16	2014/15
	TDKK	TDKK
Langfristede gældsforpligtelser	51.269	51.175
Kortfristede gældsforpligtelser	12.597	11.546
<b>Gæld til pengeinstitutter</b>	<b>63.866</b>	<b>62.721</b>

Koncernens gæld til pengeinstitutter opgjort til restgælden forfalder således:

Koncern - 2015/16	Restgæld			I alt	Amortiseret kostpris
	Indenfor 1 år	1-5 år	Efter 5 år		
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Admiral DS 1 ApS	4.406	19.967	20.427	44.800	44.800
Beringshave ApS	2.500	3.875	0	6.375	6.375
Admiral DS 4 ApS	4.891	0	0	4.891	4.891
Admiral DS 5 ApS	800	3.200	3.800	7.800	7.800
<b>Gæld til pengeinstitutter</b>	<b>12.597</b>	<b>27.042</b>	<b>24.227</b>	<b>63.866</b>	<b>63.866</b>

## Note 19. Gæld til pengeinstitutter (fortsat)

Koncernens gæld til pengeinstitutter opgjort til restgælden forfalder således:

Koncern - 2014/15	Restgæld			I alt	Amortiseret kostpris
	Indenfor 1 år	1-5 år	Efter 5 år		
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Admiral Capital A/S	65	0	0	65	65
Admiral DS 1 ApS	4.186	19.001	25.798	48.985	48.985
Beringshave ApS	2.379	6.376	0	8.755	8.755
Admiral DS 4 ApS	4.916	0	0	4.916	4.916
<b>Gæld til pengeinstitutter</b>	<b>11.546</b>	<b>25.377</b>	<b>25.798</b>	<b>62.721</b>	<b>62.721</b>

## Note 20. Udskudt skat

Moderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
<b>Udskudt skat er indregnet således:</b>				
3.667	1.286	Udskudt skatteaktiv	0	0
0	0	Udskudt skatteforpligtelse	-24.421	-14.321
<b>3.667</b>	<b>1.286</b>	<b>I alt</b>	<b>-24.421</b>	<b>-14.321</b>
<b>Udskudt skat vedrører:</b>				
0	0	Investerings ejendomme	-28.122	-21.042
23	-27	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3	104
0	0	Prioritetsgæld	2.147	2.555
3.644	1.313	Skattemæssige underskud	1.551	4.062
<b>3.667</b>	<b>1.286</b>	<b>Udskudt skat 30. juni</b>	<b>-24.421</b>	<b>-14.321</b>

Det udskudte skatteaktiv i moderselskabet består primært af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, der forventes at kunne udnyttes i sambeskatningen inden for en kortere årrække.

Skatteværdien af ikke-aktiverede skattemæssige underskud i koncernen udgør TDKK 2.986. Disse er ikke aktiveret, da underskuddene ikke forventes udnyttet inden for de kommende år.

## Note 21. Finansielle instrumenter fordelt på kategorier

Morderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
63	136	Deposita, langfristede aktiver	136	63
0	118	Tilgodehavender fra udlejning	2.082	1.992
14.744	48.088	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	0	0
1.161	847	Andre tilgodehavender	3.064	4.068
0	882	Periodeafgrænsningsposter	2.109	914
<b>15.968</b>	<b>50.071</b>	<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>7.391</b>	<b>7.037</b>
65	0	Gæld til pengeinstitutter	63.866	62.721
0	0	Deposita og forudbetalt leje	40.975	39.459
20.230	0	Ansvarligt lån	0	20.230
5.472	5.181	Gæld til dattervirksomheder	0	0
0	230	Leverandører	5.289	4.735
1.429	1.147	Anden gæld	7.684	5.338
0	0	Periodeafgrænsningsposter	3.382	1.393
<b>27.196</b>	<b>6.558</b>	<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>121.196</b>	<b>133.876</b>
0	0	Prioritetsgæld	1.638.952	1.597.377
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>1.638.952</b>	<b>1.597.377</b>

## Note 22. Finansielle risici

### Risikofaktorer og styring

Risikostyring er en del af koncernens startegi for at sikre en høj indtjening.

Ejendomsbranchen er konjunkturfølsom, hvilket blandt andet kommer til udtryk ved til tider kraftigt svingende ejendomspriser. Koncernens strategi for optimering og styring af kapitalstrukturen er beskrevet i ledelsesberetningen. De overordnede parametre vurderes løbende af bestyrelsen og direktionen ud fra rapportering fra blandt andet selskabets samarbejdspartnere inden for ejendomsadministration.

Koncernens risikofaktorer kan opdeles i driftsmæssige, balancemæssige, finansieringsmæssige og likviditetsmæssige risici.

### Finansieringsmæssige risici

Der vurderes at være sædvanlige renterisici knyttet til den prioritesgæld, som er anvendt til at finansiere investeringsejendommene samt renteindtægter af udlån. Koncernen har en differentieret renterisiko opdelt på kort, mellem og lang gæld.

Selskabets låneaftaler er primært med variable rentesats, og primært lån med afdragsfrihed. Koncernens låntagning er udelukkende foretaget i danske kroner, hvorfor der ikke er nogen valutakursrisiko. Risikoen for betydelig negativ kursregulering på gælden, må betragtes som være af mindre betydning og vil blive udlignet over år. Koncernen har ikke indgået swapaftaler.

Selskabets gæld er primært prioritesgæld med afdragsprofiler på 20-30 år.

### Renterisici

Koncernens rentebærende gæld består af prioritetsgæld og gæld til pengeinstitutter og bærer en gennemsnitlig rente på 1,9% (2014/15: 1,7%). En renteændring i op- eller nedadgående retning vil påvirke koncernens renteomkostning af rentebærende gæld således under forudsætning af uændret låneportefølje:

Koncern	2015/16		2014/15	
	Finansielle omkostninger, rentebærende gæld DKK mio.	Ændring i finansielle omkostninger DKK mio.	Finansielle omkostninger, rentebærende gæld DKK mio.	Ændring i finansielle omkostninger DKK mio.
Rentesats 1,00%	17,0	-15,7	16,6	-12,7
Rentesats 1,50%	25,5	-7,2	24,9	-4,4
Gennemsnitlig rentesats 1,90%	32,7		29,3	
Rentesats 2,00%	34,1	1,4	33,2	3,9
Rentesats 2,50%	42,6	9,9	41,5	12,2



## Note 22. Finansielle risici (fortsat)

### Likviditetsmæssig risici

Koncernen har det fornødne likviditetsberedskab til rådighed for at kunne drive koncernens aktiviteter.

De enkelte selskaber er struktureret således, at ejendomme tilhørende samme panthaver placeres i samme selskab, hvormed selskaberne kun hæfter for hinandens gældsforpligtelser, såfremt selskaberne har samme panthaver.

Med undtagelse af datterselskabet, Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS, er der positivt cash-flow før budgetterede forbedrings- og genopretningsomkostninger. Overskudslikviditet reinvesteres i vedligeholdelse og forbedring. Såfremt udlejningssituationen i datterselskabet, Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS, ikke forbedres væsentligt indenfor den nærmeste fremtid, kan der blive behov for at tilføre dette selskab kapital. Herudover er det ikke nødvendigt at tilføre de enkelte selskaber ny likviditet. Der er derudover ingen eksterne hæftelser i koncernen.

Koncernens gældsforpligtelser forfalder således:

<b>Koncern - 2015/16</b>	Regnskabs-	Penge-	Inden for		
	mæssig værdi	strømme <sup>(1)</sup>	1 år	2-5 år	Efter 5 år
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Prioritetsgæld	1.638.952	2.161.540	42.469	412.480	1.706.591
Gæld til pengeinstitutter	63.866	76.251	15.309	34.056	26.886
Leverandørgæld	5.289	5.289	5.289	0	0
Anden gæld	7.684	7.684	7.684	0	0
<b>I alt</b>	<b>1.715.791</b>	<b>2.250.764</b>	<b>70.751</b>	<b>446.536</b>	<b>1.733.477</b>

<b>Koncern - 2014/15</b>	Regnskabs-	Penge-	Inden for		
	mæssig værdi	strømme <sup>(1)</sup>	1 år	2-5 år	Efter 5 år
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Prioritetsgæld	1.597.377	2.077.793	33.324	331.134	1.713.335
Gæld til pengeinstitutter	62.721	75.296	14.236	32.398	28.662
Leverandørgæld	4.735	4.735	4.735	0	0
Anden gæld	5.338	5.338	5.338	0	0
<b>I alt</b>	<b>1.670.171</b>	<b>2.163.162</b>	<b>57.633</b>	<b>363.532</b>	<b>1.741.997</b>

<sup>(1)</sup> Alle pengestrømme er ikke-diskonterede og omfatter alle forpligtelser ifølge indgåede aftaler, hvilket blandt andet omfatter fremtidige rentebetalinger på lån. Prioritetsgælden er primært variabelt forrentet, hvorfor der kan forekomme væsentlige ændringer til renteniveauet i fremtiden, som kan påvirke de ovenfor anførte pengestrømme.

## Note 22. Finansielle risici (fortsat)

### Optimering af kapitalstruktur

Selskabets ledelse vurderer løbende om koncernens kapitalstruktur er i overensstemmelse med selskabets og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet økonomisk vækst og samtidig maksimerer afkastet til koncernens interesser ved en optimering af forholdet mellem egenkapital og gæld.

Koncernens kapitalstruktur består af gæld, der omfatter finansielle forpligtelser i form af ansvarligt lån, prioritetsgæld og gæld til pengeinstitutter samt finansielle aktiver, der omfatter likvider.

### Finansiell gearing

Selskabets bestyrelse gennemgår kvartalsvis koncernens kapitalstruktur. Som en del af denne gennemgang vurderer bestyrelsen koncernens kapitalomkostninger og de risici, der er forbundet med de enkelte typer af kapital.

Den finansielle gearing er pr. 30. juni 2016 opgjort til 8,23 (30. juni 2015: 14,51). Baseret på den seneste gennemgang af koncernens kapitalstruktur forventer bestyrelsen i løbet af det kommende regnskabsår at fastholde den nuværende finansielle gearing.

Koncernens finansielle gearing kan pr. balancedagen opgøres således:

<b>Koncern</b>	2015/16	2014/15
	TDKK	TDKK
Prioritetsgæld	1.638.952	1.597.377
Gæld til pengeinstitutter	63.866	62.721
Ansvarligt lån	0	20.230
Frie likvider	-27.097	-27.627
<b>Nettorentebærende gæld</b>	<b>1.675.721</b>	<b>1.652.701</b>
Egenkapital	203.584	113.910
<b>Finansiell gearing</b>	<b>8,23</b>	<b>14,51</b>

## Note 23. Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter

Nedenstående tabel viser klassifikation af investeringsejendomme og finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet:

- Niveau 1: Noterede priser på aktive markeder for identiske aktiver og forpligtelser. Beløbet svarer til koncernens realkreditlån eksklusiv renteaftaler.
- Niveau 2: Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver og forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata. Beløbet svarer til koncernens lån samt renteaftaler. Gæld, som er knyttet til finansiering af investeringsejendomme måles til gældens dagsværdi på balancedagen.
- Niveau 3: Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata. De væsentligste ikke-observerbare input anvendt ved niveau 3 er, at investeringsejendomme måles til en skønnet dagsværdi, opgjort på baggrund af en "Discountet Cash Flow"-model (DCF-model). Modellen tager udgangspunkt i ejendommenes fremtidige pengestrømme, der tilbagediskonteres med en fastlagt diskonteringsfaktor.

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveauerne i regnskabsåret. Selskabets politik for overførsler mellem de enkelte dagsværdihierarkier er, at der skal tilgås den enkelte post, andre og mere præcise målinger, førend en overførsel finder sted.

<b>Koncern - 2015/16</b>	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Langfristede aktiver</b>				
Investeringsejendomme			1.962.202	1.962.202
<b>Langfristede forpligtelser</b>				
Prioritetsgæld	1.624.428			1.624.428
Aktiebaseret vederlæggelse			107	107
<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
Prioritetsgæld	14.524			14.524
<b>Aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>1.638.952</b>	<b>0</b>	<b>1.962.309</b>	

Prioritetsgæld er værdiansat ud fra den officielle kursværdi på balancedagen, og vurderet til niveau 1. Tidligere indgik prioritetsgæld på niveau 2, men sammenligningstallene for 2014/15 er reklassificeret fra niveau 1.

## Note 23. Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter (fortsat)

Koncern - 2014/15	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Langfristede aktiver</b>				
Investeringsejendomme			1.869.392	1.869.392
<b>Langfristede forpligtelser</b>				
Prioritetsgæld	1.583.843			1.583.843
<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
Prioritetsgæld	13.534			13.534
<b>Aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>1.597.377</b>	<b>0</b>	<b>1.869.392</b>	

For finansielle aktiver og forpligtelser, som ikke måles til dagsværdi, anses den bogførte værdi tilmærmelsesvis at være lig dagsværdi.

## Note 24. Pantsætninger

Til sikkerhed for realkreditlån, banklån og lån til øvrige kreditinstitutter er der i koncernens ejendomme, tinglyst pantsikkerheder for TDKK 2.153.966 (2014/15: TDKK 2.116.727), hvoraf TDKK 128.795 er i koncernens besiddelse (2014/15: TDKK 133.395). Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme udgør TDKK 1.962.202 (pr. 30. juni 2015: TDKK 1.869.392).

Admiral Capital A/S har afgivet støtteerklæring overfor Danske Bank for datterselskaberne Admiral DS 1 ApS og Beringshave ApS.

## Note 25. Eventualforpligtelser

I Admiral DS 2 ApS føres der retssager med lejere omkring størrelsen af huslejestigningerne, og det maksimale tilbagebetalingskrav inklusiv renter udgør TDKK 500 (2014/15: TDKK 500).

Der verserer ingen væsentlige retssager eller voldgiftskrav mod selskabet på balancedagen.

Admiral Capital A/S er administrationselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for skat af koncernens sambeskattede indkomst og for visse kildeskatter samt udbytteskat.

Selskaberne indgår i en fællesregistrering vedrørende moms, og koncernen hæfter ubegrænset og solidarisk for moms med de øvrige selskaber, der indgår i fællesregistreringen.

Moderselskabet har afgivet støtteerklæring overfor datterselskaberne Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS og Admiral DS 5 ApS, som er gældende indtil 30. juni 2017.

Koncernens kontraktlige forpligtelser udgør TDKK 1.162 med en gennemsnitlig uopsigelighedsperiode på 3 måneder.

## Note 26. Nærtstående parter

Koncernens nærtstående parter omfatter selskabets bestyrelse og direktion samt disse personers nære familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har kontrol eller fælles kontrol.

Ligeledes anses alle tilknyttede selskaber til moderselskabet Admiral Capital A/S, som nærtstående parter. Oversigt over tilknyttede virksomheder fremgår af koncernoversigten.

Følgende parter har bestemmende indflydelse på Admiral Capital A/S:

Navn	Hjemsted	Grundlag for bestemmende indflydelse
Kvalitena Danmark AB	Strandvägen 5A, 114 51 Stockholm	Aktionær med flertal af stemmerettigheder

### Transaktioner med nærtstående parter i regnskabsåret

Moderselskab			Koncern	
2014/15	2015/16		2015/16	2014/15
TDKK	TDKK		TDKK	TDKK
<b>Transaktioner med Kvalitena Danmark AB</b>				
20.000	22.400	Optagelse af ansvarligt lån	22.400	20.000
230	1.616	Finansielle omkostninger	1.616	230
0	44.246	Konvertering af ansvarligt lån til aktiekapital	44.246	0
0	0	Udlejning af boliglejemål	528	0

Koncernen udlejer boliglejemål til bestyrelsesformanden i Kvalitena Danmark AB samt øvrige nærtstående parter, som er i familieforhold til ejerne af Kvalitena Danmark AB.

<b>Transaktioner med bestyrelse og direktion</b>				
1.200	900	Bestyrelseshonorar	900	1.200
		Bestyrelsesmedlemmers erhvervelse af aktier		
0	477	i Admiral Capital A/S, nominal værdi	477	0
1.236	1.200	Vederlag til direktion	2.400	1.236

<b>Transaktioner med tilknyttede virksomheder</b>				
7.187	6.633	Køb og salg af serviceydelser, management fee		
419	1.763	Finansielle intægter		
1.229	1.767	Finansielle omkostninger		
14.744	48.088	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		
5.472	5.181	Gæld til tilknyttede virksomheder		

Transaktioner med tilknyttede virksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis.

## **Note 27. Anvendt regnskabspraksis**

Årsrapporten for 2015/16 for Admiral Capital A/S (koncern og moderselskab) er udarbejdet i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU samt de krav, som følger af IFRS-bekendtgørelsen og Nasdaq Copenhagen A/S' øvrige bestemmelser for selskaber, der har aktier til notering.

Årsrapporten er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip med de reguleringer, der følger af omvurdering af investeringsejendomme samt finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi via resultatopgørelsen.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til det foregående år.

### **Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag**

Årsrapporten for 2015/16 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC). Admiral Capital A/S har foretaget gennemgang, som viser, at anvendelsen af de nye IFRS'er ikke har væsentlig indflydelse på koncernregnskabet for 2015/16, og anvendelsen af disse nye IFRS'er forventes heller ikke at få nogen væsentlig effekt på fremtidige perioder.

### **Standarder og fortolkning, der ikke er trådt i kraft**

Det er ledelsens vurdering, at nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, og som derfor ikke er indarbejdet i årsrapporten, ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

## **KONSOLIDERINGSPRAKSIS**

### **Koncernregnskabet**

Koncernregnskabet omfatter Admiral Capital A/S (moderselskabet) og de virksomheder (datterselskaber), som kontrolleres af moderselskabet. Moderselskabet anses for at have kontrol, når det direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse.

### **Konsolideringsprincipper**

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for Admiral Capital A/S og dets dattervirksomheder. Koncernregnskabet udarbejdes ved at sammenlægge regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen elimineres koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjeneste og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%.

## **Note 27. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

### **Dattervirksomheder**

Som dattervirksomheder betragtes alle virksomheder, hvori koncernen har kontrol over de finansielle og driftsmæssige forhold, hvilket er forbundet med besiddelse af flertallet af stemmerettighederne.

Ved køb af dattervirksomheder anvendes overtagelsesmetoden. Kostprisen måles som dagsværdien af de overdragne aktiver, udstedte egenkapitalinstrumenter og påtagne forpligtelser pr. overtagelsesdatoen med tillæg af omkostninger, der kan henføres direkte til købet.

Identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, der er henholdsvis erhvervet og overtaget i en virksomhedssammenslutning, måles ved første indregning til dagsværdi på anskaffelsestidspunktet, uanset omfanget af minoritetsandele. Eventuelle forskelle mellem kostprisen og dagsværdien af koncernens andel af de identificerbare erhvervede nettoaktiver indregnes som goodwill. Hvor kostprisen for den overtagne virksomhed er lavere end dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver, indregnes forskellen direkte i resultatopgørelsen.

Der foretages eliminering af koncerninterne transaktioner, mellemværender og urealiserede gevinster på transaktioner mellem koncernvirksomheder, ligesom der foretages eliminering af urealiserede tab, medmindre transaktionen indikerer en værdiforringelse af det overførte aktiv.

Dattervirksomhedernes regnskabspraksis tilpasses til koncernens regnskabspraksis.

### **Aktiebaseret vederlæggelse**

Aktiebaseret vederlæggelse består i et fantomaktieprogram til selskabets direktør. Programmet er et bonusprogram, der er baseret på såkaldte fantomaktier, der er knyttet til selskabets aktiekurs.

Aktiebaseret vederlæggelse indregnes på tildelingstidspunktet til den gennemsnitlige aktiekurs på selskabets aktier. Efterfølgende indregnes værdien af aktiebaseret vederlæggelse til dagsværdien ved anvendelse af Black Scholes model. Indregningen sker som en del af personaleomkostninger i resultatopgørelsen og under hensatte forpligtelser i balancen.

### **OMREGNING AF FREMMED VALUTA**

For regnskabsåret 2015/16 er årsrapporten præsenteret i Danske Kroner, DKK, da koncernens hovedaktiviteter har DKK som funktionel valuta.

## Note 27. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### POSTER I BALANCEN

#### Investeringsejendomme

Investeringsejendomme udgør investeringer i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved videresalg.

Investeringsejendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inklusive købsomkostninger. Efter første indregning måles investeringsejendomme til dagsværdi, som opgøres ved anvendelse af en "Discounted Cash Flow"-model (DCF-model), som den beregnede kapitalværdi af de forventede fremtidige pengestrømme fra ejendommene.

Ved fastsættelsen af de forventede pengestrømme tages udgangspunkt i de enkelte ejendommers budgetterede pengestrømme for de kommende 10 år samt en opgjort terminalværdi. De forventede pengestrømme tilbagediskonteres ved anvendelse af en diskonteringsfaktor, som fastsættes for de enkelte ejendomme på baggrund af gældende markedsforhold på balancedagen for den pågældende ejendomstype, ejendommens beliggenhed, lejernes bonitet mv., således at diskonteringsfaktoren vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme, tillagt forventet inflation.

#### Materielle aktiver

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klarlægning af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket restværdien. Restværdien er det forventede beløb som vil kunne opnås ved salg af aktivet i dag efter fradrag af salgsomkostninger, hvis aktivet allerede havde den alder og var i den stand, som aktivet forventes at være i efter afsluttet brugstid. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i mindre bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden er forskellig.

Der foretages lineære afskrivninger på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 3 - 5 år

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

#### Kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets regnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris eller en lavere genindvindingsværdi i moderselskabets regnskab.

Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi.

De regnskabsmæssige værdier af kapitalandele i dattervirksomheder gennemgås på balancedagen for at fastsætte, om der er indikationer på værdiforringelse, herunder hvis der udloddes mere i udbytte end selskabernes totalindkomst for det pågældende år.



## **Note 27. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

### **Kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets regnskab (fortsat)**

Hvis dette er tilfældet, opgøres aktivets genindvindingsværdi for at fastslå behovet for eventuel nedskrivning og omfanget heraf. Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af aktivets dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien. Når kapitalværdien opgøres, tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved at anvende en diskonteringssats, der afspejler dels aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge og dels de særlige risici, der er tilknyttet aktivet, og som der ikke er reguleret for i de skønnede fremtidige pengestrømme.

Hvis aktivets genindvindingsværdi er lavere end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien. Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen. Ved eventuelle efterfølgende tilbageførsler af nedskrivninger som følge af ændringer for den opgjorte genindvindingsværdi forhøjes aktivets regnskabsmæssige værdi til den korrigerede genindvindingsværdi, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet ville have haft, hvis nedskrivning ikke var foretaget.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender indregnes til dagsværdi ved første indregning og måles efterfølgende til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning på tilgodehavender, når det er konstateret, at koncernen ikke vil være i stand til at inddrive alle skyldige beløb i overensstemmelse med de oprindelige vilkår for tilgodehavender. Nedskrivningen opgøres efter en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender og udgør forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af forventede fremtidige betalinger. Tilgodehavender omfatter Gældsbreve, Tilgodehavender fra udlejning og Andre tilgodehavender.

### **Periodeafgrænsningsposter**

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

### **Likvider**

Likvider består af likvide beholdninger og indestående på konti i banker. Likvider opdeles i frie midler og bundne midler.

Selskabet kan frit disponere over frie midler. Delvis bundne midler kan kun anvendes til betaling af omkostninger, moderniseringer, renter og afdrag inden for de dele af porteføljen, som de enkelte banker har finansieret. Bunden likviditet kan ikke anvendes før krav til frigivelse er opnået.

### **Egenkapital**

Udbyttebetaling til selskabets aktionærer indregnes som en forpligtelse i årsrapporten i den periode, hvor udbyttet deklarerer.

## **Note 27. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

### **Lån og andre gældsforpligtelser**

#### **Prioritetsgæld**

Lån og andre gældsforpligtelser relateret til ejendommene indregnes ved optagelse til dagsværdi. Efterfølgende måles gældsforpligtelserne til dagsværdi. Koncernen indregner og måler gæld vedrørende investeringsaktiviteten til dagsværdi ved anvendelse af dagsværdioptionen, idet koncernen styrer og vurderer indtjeningen af koncernens ejendomsporteføljer inklusiv den tilknyttede finansiering på en dagsværdibasis under hensyntagen til den struktur, der er etableret for koncernens enkelte ejendomsporteføljer.

#### **Gæld til pengeinstitutter**

Gæld til pengeinstitutter måles ved første indregning til dagsværdi fratrukket eventuelle transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell omkostning over låneperioden.

#### **Andre gældsforpligtelser**

Andre finansielle forpligtelser omfatter gæld til pengeinstitutter, deposita, leverandørgæld og anden gæld til offentlige myndigheder mv. Andre gældsforpligtelser indregnes ved optagelse til dagsværdi med fradrag af transaktionsomkostninger, og måles efterfølgende til amortiseret kostpris.

#### **Udskudt skat**

Der indregnes fuld udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem den skattemæssige og regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser ved anvendelse af den balanceorienterede gældsmetode.

Udskudt skat måles ved anvendelse af de skattesatser og -regler, som med balancedagens lovgivning forventes at være gældende, når det udskudte skatteaktiv realiseres, eller den udskudte skatteforpligtelse afregnes.

Udskudte skatteaktiver indregnes i den udstrækning, det er sandsynligt, at der vil opstå en fremtidig positiv skattepligtig indkomst, som de midlertidige forskelle kan modregnes i.

#### **Skyldig selskabsskat**

Aktuelle skatteforpligtelser henholdsvis tilgodehavende aktuel skat, indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

## **Note 27. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

### **POSTER I RESULTATOPGØRELSEN**

#### **Nettoomsætning**

Koncernens omsætning repræsenterer regnskabsårets periodiserede huslejeindtægter fra investerings-ejendomme samt øvrige indtægter relateret til udlejningsaktiviteterne. Indtægterne måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag. Omsætningen opgøres eksklusiv moms.

Opkrævet bidrag hos lejerne til dækning af forbrugs- og fællesomkostninger på investeringsejendomme samt afholdte udlæg vedrørende lejernes andele af udgifter til forbrugs- og fællesomkostninger indregnes ikke i resultatopgørelsen, idet nettomellemværendet indregnes i balancen.

I moderselskabet udgør omsætningen faktureret management fee til datterselskaber.

#### **Driftsomkostninger**

Driftsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets omsætning. Herunder indgår direkte og indirekte driftsomkostninger i form af reparation og vedligeholdelse samt ejendomsadministration.

#### **Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter omkostninger til lønninger, gager, pensioner mv., der er afholdt i årets løb.

#### **Andre eksterne omkostninger**

I andre eksterne omkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til administration af koncernen, lokaleudgifter, kontorhold, bil mv.

#### **Finansielle poster**

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede kursgevinster og -tab på gældsforpligtelser mv.

Udbytte fra investeringer i dattervirksomheder indregnes, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet, hvilket typisk vil sige på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab.

#### **Dagsværdiregulering af investeringsejendomme**

Ændringer i dagsværdien af koncernens investeringsejendomme indregnes løbende i resultatopgørelsen.

#### **Dagsværdiregulering af gæld i investeringsejendomme**

Ændringer i dagsværdien af koncernens gæld i investeringsejendomme indregnes løbende i resultatopgørelsen.

## **Note 27. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**

### **Skat**

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændringer i udskudt skat samt regulering af skat vedrørende tidligere år 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.

### **PENGESTRØMSOPGØRELSEN**

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

#### **Pengestrømme fra driftsaktivitet**

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat for ikke kontante resultatposter som nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

#### **Pengestrømme fra investeringsaktivitet**

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle anlægsaktiver, finansielle aktiver samt virksomhedssammenslutninger.

#### **Pengestrømme fra finansieringsaktivitet**

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt udbyttebetaling til og kapitalindskud fra virksomhedsdeltagere.

### **SEGMENTOPLYSNINGER**

Koncernen har ét driftssegment, der omfatter ejendomsinvestering. Koncernens ejendomme er alle fysisk placeret i Danmark.