



## ÅRSRAPPORT FOR 2013

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
fondens bestyrelsesmøde den 01/05 2014

---

Dirigent

Svanemøllevej 16, 2100 København Ø

CVR nr. 61232028

# INDHOLDSFORTEGNELSE

	Side
<b>Påtegninger</b>	
Ledespåtegning .....	1
Den uafhængige revisors erklæringer .....	2
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger .....	4
Koncernoversigt .....	6
Hoved- og nøgletal for koncernen .....	7
Beretning .....	8
<b>Årsregnskab</b>	
Anvendt regnskabspraksis .....	20
Resultatopgørelse 1. januar – 31. december .....	30
Balance 31. december .....	31
Egenkapitalopgørelse .....	33
Pengestrømsopgørelse for koncernen 1. januar – 31. december .....	34
Noter til årsrapporten .....	35
Noter til pengestrømsopgørelsen .....	45

# LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013 for KFI Erhvervsdrivende Fond.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vor opfattelse et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, som den omhandler, og beskriver koncernens væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer.

København, den 1. maj 2014

## Direktion

Jesper Loiborg  
adm. direktør

## Bestyrelse

Frits Rasmussen  
Formand

Michael Holm Johansen  
Næstformand

Peter Christian Hansen

Lisbeth Dalgaard Svanholm

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

### Til bestyrelsen i KFI Erhvervsdrivende Fond

#### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for KFI Erhvervsdrivende Fond for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som fonden samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

#### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og fondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af koncernens og fondens aktiviteter samt koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 1. maj 2014

### **KPMG**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Finn L. Meyer  
statsautoriseret revisor

Mona Blønd  
statsautoriseret revisor

## SELSKABSOPLYSNINGER

### Mission

KFI Erhvervsdrivende Fonds mission er at stille lokationer og finansielle ydelser til rådighed for den frie, bæredygtige danske købmand på markedsmæssige vilkår.

### Vision

KFI Erhvervsdrivende Fonds vision er at styrke den frie, bæredygtige købmands position i Danmark.

### Formål

KFI Erhvervsdrivende Fonds formål er:

- (a) at garantere for lån, der ydes til A/S KFI-Holding eller selskaber, som direkte eller indirekte er 100 % ejet af dette selskab, til disses drift og byggeri med henblik på tilvejebringelse og indretning af erhvervslokaler,
- (b) at yde garantier til købmænd til optagelse af lån samt yde finansiering og rådgivning til købmænd til drift, modernisering, overtagelse og etablering af større butikker, herunder også at stille garantier overfor bygherre i forbindelse med opførelse af forretningsejendomme,
- (c) at stille garantier for huslejen i købmænds lejemål vedrørende større butiksenheder, samt stille garantier for lån i tilfælde, hvor det efter en konkret vurdering skønnes forsvarligt for at imødegå tab på løbende engagementer, og
- (d) på anden måde, herunder gennem ejerskab, finansiering, rådgivning eller udviklingsopgaver, at fremme den frie, danske købmands interesser.

### Ejerforhold

Moderselskabet i KFI-koncernen - KFI Erhvervsdrivende Fond - er en erhvervsdrivende fond, der er stiftet den 12/12 1955. Koncernens virksomhed udøves gennem en række datterselskaber, hvoraf de vigtigste er A/S KFI-Holding, A/S KFI-Leasing og A/S Total-Invest/KFI. Koncernoversigten er vist på årsrapportens side 6.

I 1985 etablerede KFI en teknisk tjeneste, som er organiseret i den selvstændige erhvervsdrivende fond KFU-fonden. KFU-fonden udøver sit virke gennem A/S KFU Arkitekter og Konsulenter.

### Bestyrelse

Direktør Frits Rasmussen, formand  
Direktør Michael Holm Johansen, næstformand  
Købmand Lisbeth Dalgaard  
Direktør Peter Hansen

### Direktion

Adm. direktør Jesper Loiborg

## SELSKABSOPLYSNINGER

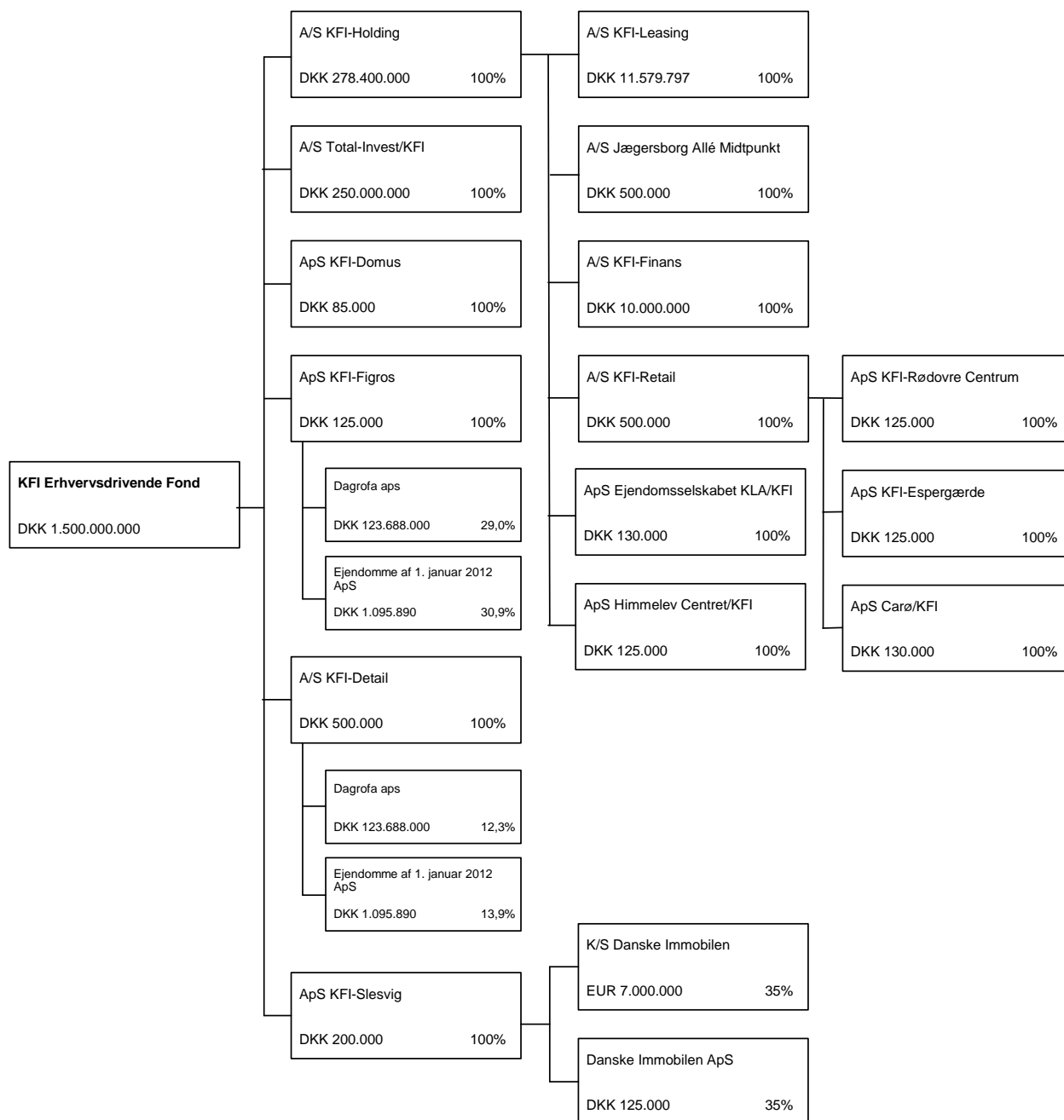
### Adresse

KFI Erhvervsdrivende Fond  
Svanemøllevej 16  
DK-2100 København Ø  
tel. (+45) 3918 2600  
e-mail: [kfi@kfi.dk](mailto:kfi@kfi.dk)  
www.kfi.dk  
CVR: 61232028

### Revisor

KPMG  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Osvald Helmuhs Vej 4  
2000 Frederiksberg

## KONCERNOVERSIGT PR. 31. DECEMBER 2013





## HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

Set over en 5-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

Hovedtal	2013 DKK mio.	2012 DKK mio.	2011 DKK mio.	2010 DKK mio.	2009 DKK mio.
Nettoomsætning	337	383	418	424	438
Resultat før finansielle poster	30	68	124	119	222
Årets resultat	40	118	119	132	195
Balance:					
Balancesum	4.871	4.950	4.781	4.791	4.700
Egenkapital	3.335	3.288	3.161	3.107	2.996
Finansiell udvikling:					
Pengestrømme fra:					
- driftsaktivitet	114	188	224	143	184
- investeringsaktivitet	- 93	- 127	- 237	- 272	- 335
heraf investering i materielle og immaterielle anlægsaktiver	- 78	- 101	- 88	- 187	- 205
- finansieringsaktivitet	- 36	- 14	- 51	- 30	- 3
Årets forskydning i likvider	- 15	47	- 64	- 160	- 155
Nøgletal i %					
Overskudsgrad	8,9	17,8	29,7	28,1	50,7
Afkastningsgrad	0,6	1,4	2,6	2,5	4,7
Soliditetsgrad	68,5	66,4	66,1	64,9	63,7
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	13	15	16	16	15

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010". Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

## BERETNING

### DET NYE KFI

Ved indgangen til 2013 tog vi for alvor hul på et helt nyt kapitel i KFIs historie. Efter de betydelige omstillinger året før kunne vi konstruktivt sætte vore kræfter ind på at skabe det nye og moderniserede KFI, som både vi i ledelsen og vore mange interessenter ønsker.

Vi har i årets løb brugt mange kræfter på at få orden i eget hus. Opgaven med at revidere KFIs vedtægter og bringe dem i overensstemmelse med nutidens vilkår for den frie danske købmand var ikke blot et spørgsmål om at ændre nogle paragraffer – det var et led i skabelsen af en ny *governance*. Derfor har vi også lavet en grundig og samlet gennemgang af organisation, procedurer og forretningsgange, så vi kunne skabe fuld overensstemmelse mellem, hvad vi siger, og hvad vi gør.

Det er lykkedes. Vi er nu på plads til at efterleve og virke på det grundlag, som de nye vedtægter sætter. Vi har en klar mission og vision, og vi har fået et veldefineret uddelings-formål, som for første gang sætter rammerne for, hvad og hvem vi kan støtte med eksterne uddelinger fra fonden.

Helt centralt for KFI er vores vision om at styrke de frie, bæredygtige købmænds position. Visionen er kernen i alt, hvad vi foretager os i den nye strategi og i de del-strategier for de fire forretningsområder, vi beskriver i denne årsrapport. Det er de frie, bæredygtige danske købmænd og deres vilkår, der er i fokus, når vi sætter mål for, hvad KFI vil med aktiviteterne inden for Ejendomme, Finansiering, Investering og Associerede selskaber. Og det er købmændene og deres vilkår, vi understøtter med de eksterne uddelinger fra fonden.

De frie købmænd er stadig under et betydeligt markedsmæssigt pres. På det punkt bød 2013 desværre ikke på forbedringer, og den frie sektors udfordringer kan aflæses af KFI's regnskab i form af lavere husleje- og leasingindtægter samt stigende tab på leasing og kautioner. På den baggrund – og på grund af et stort underskud i Dagrofa i omstillingsåret 2013 – faldt KFI's resultat til DKK 40 mio.

Dagrofa fik i 2013 en ny og fremtidsikret ejerstruktur. KFI medvirkede aktivt til den gode løsning, hvor NorgesGruppen trådte ind som en kompetent og branchevant medejer, samtidig med at købmændene fik en central rolle i ejerkredsen. Dagrofa er fortsat et vigtigt redskab til at hjælpe de frie købmænd til at organisere sig bedre og opnå en række stordriftsfordele.

2014 bliver et spændende år for KFI. Vi er afklarede om, hvad KFI vil og skal, og vi er klar til at løfte opgaven sammen med alle de gode kræfter, som har bidraget til forandringen og moderniseringen af KFI.

Grundvilkårene i markedet kan vi ikke ændre - de frie danske købmænd vil også i 2014 blive påvirket af faktorer som yderområdernes affolkning og discountsektorens fremmarch.

Men KFI kan og vil tilpasse sig disse ændrede markedsvilkår. I et marked, hvor discount populært sagt *trader* op, mens supermarkederne *trader* ned, så der for alvor bliver trængsel på midten af markedet, kan vi bruge KFI's kræfter til at medvirke til at udvikle bæredygtige forretninger med de rigtige placeringer. Og samtidig vil vi målrettet hjælpe købmænd på vej, som enten er eller har ambitioner om at blive ejere af større dagligvare forretninger.

Med et stærkt finansielt beredskab er KFI godt rustet til at opfylde fondens formål i samarbejde med øvrige aktører i den frie sektor, så der opnås en stærkere placering i den danske dagligvarehandel.

*Bestyrelsesformand Frits Rasmussen  
Adm. direktør Jesper Loiborg*

## BERETNING

### EJENDOMME

#### Profil

KFI ejer eller driver ca. 300 ejendomme med ca. 450.000 m<sup>2</sup> udlejningsareal. I de fleste ejendomme er der mindst et større lejemål med en dagligvare-forretning. KFI er således udlejer til ca. 85 købmænd og ca. 90 andre dagligvarebutikker, og næstefter Coop og Dansk Supermarked ejer KFI det største antal ejendomme, der anvendes til dagligvarehandel i Danmark. Ejendomsporteføljen har en samlet bogført værdi på DKK 3.259 mio. og udgør 67 % af KFI's balance.

#### Vigtigste begivenheder

2013 markerede startskuddet for et markant øget fokus på udvikling af både eksisterende lejemål og nye butikslokationer for at skabe attraktive bygnings- og installationsmæssige rammer for lejernes, herunder specielt de frie købmænds, drift.

KFI har i året investerede et større million beløb i vedligeholdelse, udvidelse og modernisering af specielt butikker udlejet til frie købmænd. Denne indsats fortsættes i de kommende år (se omtalen under Strategi).

Som led i almindelig porteføljepleje solgte KFI i året ejendomme med en samlet værdi på DKK 66 mio. Salget gav en gevinst på DKK 9 mio.

#### Resultater i 2013

Ejendomsporteføljens bogførte værdi ultimo året var DKK 3.259 mio. (2012:DKK 3.294 mio.). Faldet dækker årets til- og afgang inkl. moderniseringer samt en nedskrivning på DKK 42 mio.

Nedskrivningen afspejler faldende leje-indtægter som følge af omsætningsbestemt husleje i butiks-ejendomme samt en tilpasning til lavere forventet lejeniveau, specielt i yderområderne. Særligt i yderområderne oplevede KFI en stigende tomgang på lejemål, der er udlejet til liberalt erhverv og anden detailhandel end dagligvarer. Det svarer til de generelle tendenser på ejendomsmarkedet, hvor priserne i 2013 generelt stabiliseredes, men med store variationer efter ejendomstype og beliggenhed, og særligt i yderområderne var der et fortsat pres på markedslejer og dermed ejendomsværdier.

Investeringsejendomme er langt den største gruppe ejendomme med en bogført værdi på DKK 3.152 mio. (2012:DKK 3.186 mio.). Herefter kommer grunde, projekt- og domicil-ejendomme med en samlet værdi på DKK 107 mio. (2012:DKK 108 mio.).

Investeringsejendommene er værdiansat til dagsværdi opgjort på grundlag af interne afkastbaserede modeller, som indeholder skøn over ejendommens fremtidige afkast og de fremtidige afkastkrav til den enkelte ejendom ud fra såvel geografi som ejendomstype.

Det er ledelsens vurdering, at de anvendte skøn ved værdiansættelsen er rimelige og forsvarlige, men en fortsat negativ udvikling i detailhandelen – særligt i yderområderne – kan på sigt medføre, at værdien af investeringsejendomme kommer under pres.

## BERETNING

### EJENDOMME (fortsat)

#### Ejendommenes geografiske spredning

Investerings ejendommenes fordeling efter værdi ultimo året	2012	2013
København	38 %	41 %
Nordsjælland	7 %	7 %
Bornholm	1 %	1 %
Vest- og Sydsjælland	23 %	23 %
Fyn	7 %	7 %
Syddjylland	7 %	7 %
Midt- og Vestjylland	4 %	2 %
Århus og Midtjylland	8 %	8 %
Nordjylland	5 %	4 %

#### Strategi

KFI's målsætning er, at 80 % af ejendomsporteføljens værdi i 2018 skal stamme fra ejendomme, der direkte matcher fondens formål, såkaldte tier-1 ejendomme. Det vil sige ejendommene, som enten mindst rummer et lejemål med en fri købmand eller har potentiale til at rumme et lejemål med en fri købmand.

Til sammenligning udgjorde tier-1 ejendomme ved udgangen af 2013 godt 55 % af porteføljens værdier. 39 % af værdierne lå i tier-2 ejendomme, hvor mindst et lejemål enten var eller kan blive erhverv, mens 6 % af porteføljen var andre ejendomstyper, herunder boliger.

Udgangspunkt for fokusering af portefølje

Ultimo 2013	Tier 1	Tier 2	Andre
Andel af antal	58 %	37 %	5 %
Andel af m <sup>2</sup>	62 %	37 %	1 %
Andel af værdi	55 %	39 %	6 %
Andel af nettoleje	67 %	30 %	3 %

KFI vil arbejde sig frem mod målsætningen ved en balanceret pleje af porteføljen, hvor visse tier-2 og tier-3 ejendomme gradvist afhændes, når det kan ske på fornuftige vilkår. For eksempel er KFI's og KFU's domicil-ejendomme på Østerbro allerede udbudt til salg.

Samtidig vil KFI stærkere engagere sig i ejendomme, der direkte understøtter fondens formål. Som led i en mere offensiv etablerings-strategi vil KFI købe kerneejendomme og dagligvarebutikker, udvikle nye rentable butiksp projekter samt modernisere og udvide eksisterende dagligvarebutikker.

Indsatsen vil ske i nært samarbejde med købmænd, kæder og developere og fokusere på velbeliggende butikker, der kan øge den frie sektors andel af dagligvarehandelen.

Som forberedelse gennemfører KFI en landsdækkende analyse af muligheder og trusler for udvikling af butiksnettet, samtidig med at KFI styrker sine kompetencer inden for bl.a. projektudvikling og udlejning, bl.a. med ansættelse af nye medarbejdere.

Udgangspunktet for indsatsen er KFI's opdaterede definition af den *frie danske købmand*, hvor *fri* er defineret som selvstændigt ejerskab eller evnen og plan om at udvikle butikken mod selvstændigt bestemmende ejerskab. *Dansk* er defineret som det geografiske Danmark. Og *købmand* er en person, som driver mindst én fysisk butik, som primært handler med et bredt

## BERETNING

### EJENDOMME (fortsat)

sortiment af dagligvarer – normalt med et salgsareal på mindst 450 m<sup>2</sup> samt en omsætning på minimum DKK 15 mio.

Sideløbende vil KFI også trimme ejendomsporteføljen. Der vil blive arbejdet systematisk med gendulejning for at reducere tomgang samt med vedligehold, energibesparende tiltag og optimering af driftsomkostninger. KFI vil også løbende konvertere dagligvarebutikker til mere bæredygtige koncepter og afvikle ikke-rentable butikker.

Nye dagligvareforretninger og højere udlejningsprocenter skal styrke indtjeningen i forretningsområdet Ejendomme. Målet er et direkte afkast, der gennemsnitligt over en årrække er markedskonformt.

### FINANSIERING

#### Profil

Aktiviteterne er alene rettet mod købmænd og omfatter leasing af driftsmidler til butikker, udlån, garantier for butikkers varekøb og huslejeforpligtelser samt kautioner for lån til etablering, modernisering og drift af butikker. KFI har leaset inventar til butikker til en værdi af DKK 112 mio., mens de samlede udlån, garantier og kautioner udgør DKK 137 mio.

#### Vigtigste begivenheder

KFI har i 2013 købt leasingaktiver for DKK 72 mio. i forbindelse med køb og modernisering af butikker, og de samlede leasingaktivers værdi udgør ultimo året DKK 166 (2012:DKK 185 mio.). Men leasingindtægterne faldt, da ydelserne i de fleste butikker er omsætningsbestemte, ligesom KFI igen i 2013 har givet trængte købmænd midlertidige nedsættelser på leasingydelser.

Omsætningen fra kautions- og udlånsvirksomhed var stort set uændret. Ud over lånene til købmænd har KFI forpligtet sig til at yde et lån på DKK 130 mio. til Dagrofa til forlængelse af kreditdage over for købmænd. Selv om kreditdagene er forlænget, var der ved årets udgang ikke trukket på dette lån, som er ydet på markedsræssige vilkår.

#### Resultater i 2013

Resultaterne blev præget af de svære tider for butikshandelen generelt og specielt det fortsatte pres på de frie købmænd som følge af discountsektorens fremmarch, affolkning af yderområderne og butikslukninger.

Tab og nedskrivninger på leasingaktiver beløb sig således til DKK 37 mio. (2012:DKK 24 mio.), mens tab og hensættelser på tilgodehavender og kautionsforpligtelser voksede til DKK 34 mio. (2012:DKK 21 mio.).

#### Strategi

KFI er den eneste udbyder af finansielle løsninger, der er skræddersyet til de frie danske købmænd. KFI har et særligt kendskab til den enkelte købmænds muligheder, risici og markedsvilkår samt et betydeligt lokal-kendskab, og den unikke position vil KFI bruge til at tilbyde frie danske købmænd konkurrencedygtige finansielle ydelser i form af udlån, leasing, kaution og garantier.

Fokus vil være på bæredygtige projekter, der vurderes at have et langsigtet potentiale. Derfor vil KFI udbygge sine kompetencer, så fonden i højere grad kan rådgive købmænd om bæredygtige koncepter og optimale beliggenheder, ligesom KFI vil styrke sin kreditvurdering.

## BERETNING

### FINANSIERING (fortsat)

KFI vil frem til 2018 udvide sit tilbud med nye finansieringsprodukter, herunder nye leasingmodeller og produktpakker, der relaterer sig til købmænds livscyklus. KFI vil også undersøge, om der kan etableres puljekoncepter, der f.eks. sænker de frie købmænds omkostninger, ligesom KFI vil søge at indgå partnerskaber om udvikling af nye ydelser.

KFI's målsætning er at udvide porteføljen af udlån og garantier, samtidig med at KFI gerne vil øge sin markedsandel blandt de bæredygtige købmænd. Derfor vil KFI, ud over at udvikle nye produkter i samarbejde med bl.a. købmændene, også arbejde på at øge kendskabet til KFI's ydelser og skabe størst mulig gennemsigtighed omkring muligheder, betingelser og sagsbehandling.

### INVESTERING

#### Profil

Aktiviteterne omfatter børsnoterede aktier og obligationer, andre værdipapirer og likvide midler. Værdipapirerne indgår i balancen med en værdi på DKK 498 mio., mens likvide midler udgør DKK 81 mio. Aktiviteterne sikrer finansiel kapacitet til KFI's aktiviteter inden for Ejendomme og Finansiering, bl.a. likviditet til udvikling af nye ejendomsprojekter og konkurrencedygtig finansiering.

#### Vigtigste begivenheder

Aktieporteføljen er i 2013 omlagt for at få en større spredning og mere hensigtsmæssig risikoprofil. Den internationale andel blev øget, ligesom porteføljen kom til at tælle flere papirer. Godt 40 % af aktierne var ultimo året danske papirer, mens de øvrige var udstedt i EURO, NOK, SEK og USD.

Aktier udgjorde ved årets udgang 60 % af porteføljen, mens næststørste aktivklasse var obligationer udstedt af internationale virksomheder. Herudover er KFI medinvestor i en ejendomsfond administreret af Morgan Stanley. Investeringen i denne fond vil blive afhændet, så snart det kan ske på tilfredsstillende vilkår.

#### Værdipapirporteføljens sammensætning

DKK mio.	Primo 2013	Ultimo 2013
Danske aktier	195	125
Udenlandske aktier	69	175
Obligationer	161	168
Morgan Stanley Real Estate Fond	27	30
I alt	452	498

#### Resultater i 2013

Værdipapirerne gav et afkast på DKK 58 mio., som dels var kursstigninger og dels realiserede afkast på aktier og obligationer i form af hhv. aktieudbytter og renter på obligationer. Det svarer til et tidsvægtet afkast på 12,8 % på hele porteføljen. Aktier var den største enkelte bidragsyder med et samlet afkast på DKK 50 mio.

## BERETNING

### INVESTERING (fortsat)

#### Strategi

Målet med Investeringer er at sikre det højest mulige risikostregerede afkast (middelrisiko) og afbalancere KFI's samlede risici med tanke på, at størstedelen af balancen er eksponeret mod ejendomme og den danske dagligvaresektor.

Ambitionen frem til 2018 er et gennemsnitligt årligt afkast på minimum 6 % over den risikofrie rente.

KFI vil i løbet af 2014 opsplutte sin portefølje i yderligere mandater, der fortsat udbydes til eksterne forvaltere med henblik på at øge det risikostregerede nettoafkast.

For at sikre en balanceret risiko vil alle KFI's investeringer være Investment grade, børsnoterede og likvide, ligesom investeringerne skal spredes på brancher, geografier og et passende antal papirer inden for hver aktivtype. Likvide midler vil alene blive placeret i systemiske banker.

KFI vil vælge forvaltere, der udover gode resultater også kan dokumentere god skik og høj etik i udøvelsen af deres investeringer.

### ASSOCIEREDE SELSKABER

#### Profil

Kapitalandelene i de associerede selskaber Dagrofa aps, K/S Danske Immobilien og 3 supermarkeder indgår i balancen med en samlet værdi på DKK 719 mio., hvoraf Dagrofa alene udgør DKK 584 mio.

#### Vigtigste begivenheder

KFI medvirkede i 2013 til at etablere et nyt ejerskab for dagligvarekoncernen Dagrofa, hvor NorgesGruppen ASA erhvervede 48,9 % af anparterne, mens ca. 400 frie købmænd tilknyttet SuperBest og KøbmandsHuset overtog 9,5 % af anparterne. KFI forblev i ejerkredsen med 41,3 % af anparterne (mod tidligere 44,5 %), mens Dagrofa har 0,3 % egne anparter.

For KFI var det afgørende at få en stærk industriel aktør som NorgesGruppen med i ejerkredsen og samtidig sikre de frie købmænd en central rolle. En bred ejerkreds er en forudsætning for at fremme det samarbejde, som er nødvendigt for at styrke Dagrofa til gavn for de frie, danske købmænd.

Dagrofa omfatter profilhusene SuperBest, KIWI, KøbmandsHuset (EUROSPAR, SPAR, Min Købmand og KWIK Spar) og Pisiffik. Desuden ejer Dagrofa cateringvirksomheden Food-Service Danmark og SuperGros, Danmarks største grossist, som leverer dagligvarer til Dagrofes egne profilhuse, andre købmanskæder samt uafhængige købmænd m.fl.

Ejerskiftet i Dagrofa blev efter meget grundige undersøgelser godkendt af Konkurrence-styrelsen den 31. oktober. Samtidig overtog Dagrofa ejerskabet af kæderne under SuperBest og KøbmandsHuset, og koncepterne for profilhusene blev skærpet. Der blev dermed skabt en mere entydig og effektiv struktur til gavn for de frie købmænd, der er tilknyttet SuperBest og KøbmandsHuset.

## BERETNING

### ASSOCIEREDE SELSKABER (fortsat)

#### Resultater i 2013

Indtjeningen i Dagrofa blev påvirket af store engangsomkostninger i forbindelse med ejerskiftet og reorganisering af koncernen samt lukninger af tabsgivende butikker m.v. Årets resultat blev derfor et underskud på DKK 221 mio. mod et overskud på DKK 34 mio. i 2012.

KFI's andel af resultatet i Dagrofa blev et underskud på DKK 87 mio. Øvrige aktiviteter gav samlet et overskud på DKK 18 mio.

#### Strategi

KFI ser i strategiperioden frem til 2018 medejerskabet af Dagrofa som en strategisk investering, der opfylder KFI's formål. Dels har Dagrofa en nøglerolle som distributør af dagligvarer til de fleste frie danske købmænd, og dels bidrager Dagrofa til en stærkere og mere hensigtsmæssig organisering af de frie købmænd, der har valgt at samarbejde med SuperBest og KøbmandsHuset, ligesom Dagrofas profilhuse styrker disse købmænds profilering og koncepter.

Derfor vil KFI, sammen med de øvrige ejere, arbejde på at gøre Dagrofa til en succes og være en attraktiv ejer for købmændene i Dagrofa.

KFI's investering i ejendomsselskabet K/S Danske Immobilien, som ejer en portefølje af tyske lejligheder, vil blive afhændet, når det kan ske på fornuftige vilkår, og midlerne vil i så fald blive allokert til aktiviteter, der støtter KFI's formål. De øvrige associerede selskaber vil løbende blive optimeret.

### GOD FONDSLEDELSE

KFI's formål og ledelsesstrukturer blev i 2013 gjort tidssvarende. KFI fik nye vedtægter, der tydeliggør fondens formål. Der blev udarbejdet en samlet strategi for fondens virke frem til 2018 samt flere delstrategier og tilhørende politikker, og endelig blev der taget initiativer for at dokumentere og styrke processer og arbejdsgange, så sagsbehandlingen sker på et ensartet og transparent grundlag.

#### Nye vedtægter

Erhvervsstyrelsen og Civilstyrelsen godkendte den 21. august 2013 KFI's nye vedtægter, hvor fondens formål blev tydeliggjort. Formålet er:

- (a) at garantere for lån, der ydes til A/S KFI-Holding eller selskaber, som direkte eller indirekte er 100 % ejet af dette selskab, til disses drift og byggeri med henblik på tilvejebringelse og indretning af erhvervslokaler,
- (b) at yde garantier til købmænd til optagelse af lån samt yde finansiering og rådgivning til købmænd til drift, modernisering, overtagelse og etablering af større butikker, herunder også at stille garantier overfor bygherre i forbindelse med opførelse af forretningsejendomme,
- (c) at stille garantier for huslejen i købmænds lejemaal vedrørende større butiksenheder, samt stille garantier for lån i tilfælde, hvor det efter en konkret vurdering skønnes forsvarligt for at imødegå tab på løbende engagementer, og
- (d) på anden måde, herunder gennem ejerskab, finansiering, rådgivning eller udviklingsopgaver, at fremme den frie, danske købmænds interesser.



## BERETNING

### **GOD FONDSLEDELSE** (fortsat)

De nye vedtægter ændrer processen ved valg til KFI's bestyrelse: Dagligvareleverandørerne (DLF), Dansk Industri (DI) og De Samvirkede Købmænd (DSK) udpeger fremover hver et medlem af bestyrelsen, mens det fjerde medlem udpeges af de tre øvrige bestyrelsesmedlemmer.

Endelig præciserer de nye vedtægter, hvordan KFI kan anvende årlige overskud, bl.a. med regler for eksterne uddelinger.

I forbindelse med de nye vedtægter er fondens grundkapital udvidet fra DKK 132 mio. til DKK 1.500 mio. ved overførsel af midler fra reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode.

### **Ny strategi**

Med udgangspunkt i de nye vedtægter har KFI fastlagt en ny samlet strategi, der oversætter fondens formål til konkrete målsætninger, indsatsområder og økonomiske mål frem til 2018. Desuden har KFI vedtaget delstrategier for områderne Ejendomme, Finansiering, Investering, Risiko og Associerede selskaber. Hovedpunkter i disse strategier er beskrevet under områderne i denne årsrapport. I løbet af 2014 vil KFI også udarbejde delstrategier for IT og Kommunikation.

### **Bestyrelsens sammensætning**

DI og DLF udpegede i januar 2013 Michael Holm Johansen som nyt medlem af bestyrelsen. Herudover har bestyrelsen uændret bestået af Frits Rasmussen (udpeget af industrien), Lisbeth Dahlgaard (udpeget af DSK) og Peter Hansen (udpeget af grossisterne). Bestyrelsen har konstitueret sig med Frits Rasmussen som formand og Michael Holm Johansen som næstformand.

Efter aftale med Erhvervsstyrelsen vil der i 2014 blive udpeget en ny bestyrelse, som tiltræder efter KFI's årsmøde den 1. maj 2014.

### **Bestyrelsens arbejde**

Bestyrelsen holdt 13 møder i kalenderåret, hvor arbejdet med nye vedtægter og strategi var centrale punkter. De nye vedtægter og den nye strategi med målsætninger frem til 2018 blev godkendt på et møde i juni, og i december vedtog bestyrelsen 4 delstrategier samt budget og handlingsplan for 2014.

Desuden har et valgudvalg bestående af Michael Holm Johansen og Lisbeth Dahlgaard evalueret bestyrelsens opgaver og sammensætning, og på den baggrund er der opstillet profiler for de kompetencer, der er brug for i bestyrelsen. Kompetenceprofilerne vil blive brugt ved udpegningen af nye medlemmer til bestyrelsen i 2014.

### **Ledelse og organisation**

KFI ansatte 1. maj 2013 Peter Lange som vicedirektør og COO med ansvar for bl.a. administration, jura og udviklingsaktiviteter. Direktionen består uændret af adm. direktør (CEO) Jesper Loiborg. Andre ledende medarbejdere er administrationschef Dorte Heering og økonomichef Carsten Skovgaard.

KFI indledte i 2013 projektet "Orden i eget hus" med dokumentation af 42 eksisterende processer og beskrivelse af nye processer. Processerne indarbejdes i 2014 for at skabe tydelige og konsistente forretningsgange. Også ledelsesrapporteringen er styrket, og som led i indførelsen af en ny organisation har medarbejderne fået nye kontrakter og stillingsbeskrivelser, og der er fastlagt udviklingsplaner for medarbejderne.

## BERETNING

### GOD FONDSLEDELSE (fortsat)

#### Ledelse og organisation (fortsat)

Samarbejdet mellem KFI og KFU er intensiveret, og fondene ventes i 2014/2015 at flytte sammen fysisk.

KFI har i året i gennemsnit beskæftiget 13 medarbejdere (2012: 15). I 2014 forventes der at blive ansat yderligere 4 nye medarbejdere, således at organisationen er gearret til den planlagte vækst i aktiviteterne.

#### Samfundsansvar

KFI har ikke en egentlig politik for samfundsansvar, men KFI har i 2013 taget en række skridt for i højere grad at involvere sine interessenter. Forud for udformningen af de nye vedtægter og den nye strategi gennemførte KFI således en analyse, hvor de vigtigste interessenter beskrev deres forventninger til KFI. Analysen gav værdifuldt input til bestyrelsens og direktionens arbejde.

KFI vil fremover lade de vigtigste interessenter give deres syn på KFI via årlige evalueringer. Desuden vil KFI med et nyt IdéForum skabe et forum, hvor KFI på ad-hoc basis kan drøfte nye tiltag og nye produkter for købmænd og andre interessenter for at få inspiration til udviklingen af fonden og dens ydelser.

Også på andre områder vil KFI styrke dialogen med sine interessenter og skabe større gennemsigtighed omkring aktiviteter og forretningsførelse, så KFI fremstår som en ordentlig, redelig og tilgængelig partner.

KFI koncernen har en målsætning om at begge køn er repræsenteret med mindst 25 % i bestyrelsen. Koncernen opfylder denne målsætning.

### UDELINGSFORMÅL

De nye vedtægter fra august 2013 gav for første gang KFI mulighed for at støtte eksterne formål. En del af overskuddet kan anvendes til at støtte projekter og initiativer, der i bred forstand fremmer den frie, bæredygtige købmænds interesser, herunder enkeltprojekter, som måtte have interesse for en bredere kreds af købmænd. Støtten kan gives til personer, foreninger, organisationer og virksomheder.

Bestyrelsen har i 2014 godkendt tildeling til de to første projekter:

- Støtte på op til DKK 3 mio. til håndtering og udvikling af RiskMinder, som er det IT-system, købmænd anvender til elektronisk egenkontrol. Støtten fritager hver købmand for udgifter til fødevarer sikkerhed og egenkontrol, ligesom støtten muliggør videre udvikling af systemet.
- Støtte på op til DKK 2,5 mio. til udvikling og igangsætning af et nyt program med uddannelse af nye og eksisterende købmænd, E-learning programmer og support inden for HR-områder.

Uddelingerne indregnes i overskudsfordelingen i årsregnskabet for 2014.

Ansøgninger behandles som hovedregel hvert kvartal. Ansøgningsskema kan hentes på hjemmesiden.

### REGNSKABSBERETNING

Omsætningen faldt til DKK 337 mio. (2012:DKK 383 mio.) pga. lavere leje- og leasingindtægter. Faldet skyldes primært, at en væsentlig del af indtægterne kommer fra butiksljemål, hvor lejeindtægter og leasingafgifter er omsætningsbestemte, ligesom KFI har givet købmænd midlertidige nedsættelser på leje- og leasingydelse.

## BERETNING

### REGNSKABSBERETNING (fortsat)

Bruttoresultatet på DKK 108 mio. (2012:DKK 174 mio.) blev - ud over den lavere omsætning - også påvirket af stigende driftsomkostninger vedr. egne ejendomme samt større tab og hensættelser på tilgodehavender og kautioner.

Administrationsomkostningerne faldt til DKK 23 mio. (2012:DKK 39 mio.). Værdireguleringer af ejendomme var negative med DKK -42 mio. (2012:DKK -30 mio.), mens andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger påvirker resultatet negativt med DKK -12 mio. (2012:DKK -37 mio.). Posterne indeholder bl.a. gevinst ved salg af ejendomme, nedskrivninger/tab på goodwill og driftsmidler og inventar samt driftstab i supermarkeder, der besiddes midlertidigt og omkostninger til strategi og processer.

Voldgiften mod koncernens tidligere direktør er afsluttet i året. Resultatet af voldgiften påvirker regnskabet som følge af delvis tilbageførsel af tidligere foretagne reservationer.

Resultatet før finansielle poster (EBIT) blev herefter DKK 30 mio. (2012:DKK 68 mio.).

Resultatet af associerede virksomheder var et underskud på DKK -69 mio. (2012:DKK 22 mio.). Heraf udgør KFI's andel af resultatet i Dagrofa DKK -87 mio. (2012:DKK 15 mio.).

Finansielle indtægter beløb sig til DKK 65 mio. (2012:DKK 92 mio.), som især er afkast på værdipapirer. Finansielle omkostninger vedr. især realkreditgæld var DKK 13 mio. (2012:DKK 23 mio.).

Resultatet før skat blev herefter DKK 13 mio. (2012:DKK 159 mio.), mens resultatet efter skat var DKK 40 mio. (2012:DKK 118 mio.). Resultatet er præget af de vanskelige markedsvilkår for de frie købmænd samt det store underskud i Dagrofa.

### Kapitalberedskab

KFI koncernen er fortsat velkonsolideret med en egenkapital på DKK 3.335 mio. (2012:DKK 3.288 mio.), som svarer til en soliditetsprocent på 68,5 % (2012: 66,4 %).

Det finansielle beredskab består primært af likvide beholdninger på DKK 81 mio. (2012:DKK 94 mio.) samt likvide børsnoterede værdipapirer for i alt DKK 460 mio. (2012:DKK 425 mio.). Koncernens ejendomsportefølje er belånt med 32 % af de regnskabsmæssige værdier (2012:DKK 33 mio.). KFI's kapitalberedskab er således fortsat betryggende og tilstrækkeligt til at opfylde fondens langsigtede formål og planlagte aktiviteter.

### Begivenheder efter årets udgang

Der er ikke fra regnskabsårets afslutning og frem til offentliggørelsen af årsrapporten indtruffet væsentlige begivenheder, som ikke allerede er indarbejdet og tilstrækkelig oplyst i årsrapporten, og som i væsentlig grad påvirker bedømmelsen af KFI's resultater og finansielle stilling.

### Forventninger til 2014

Omsætningen ventes også i 2014 at være under pres på grund af vigende omsætning i supermarkeder, lukning af butikker og lavere udlejning i yderområder. Også de direkte subsidier til købmænd i form af tab på kautioner, lån og lejekontrakter ventes at blive påvirket af presset på de frie købmænd. KFI vil søge at imødegå disse tendenser ved bl.a. at øge fokus på genudlejning af tomme lokaler, etablering af nye butikker og forøgelse af udlånet.

De associerede selskaber ventes samlet at forbedre indtjeningen i forhold til 2013, mens beholdningen af værdipapirer ventes at generere et positivt afkast. Eksklusive reguleringer af ejendommene til markedsværdi forventes samlede et bedre resultat end i 2013.

# BERETNING

## REGNSKABSBERETNING (fortsat)

### RISICI

#### Risikostyring

De samlede risici styres ud fra en risikopolitik, som definerer risici og fastsætter rammer og ansvar for håndtering af disse. Politikken gennemgås fast årligt af bestyrelsen med udgangspunkt i en risikorapport, som analyserer alle væsentlige risici. De væsentligste risici – Key Risk Indicators - rapporteres løbende til direktionen.

#### Markedsrisici

KFI's formål og aktiviteter retter sig primært mod dagligvarebranchen. En væsentlig del af KFI's husleje- og leasingkontrakter er omsætnings-baserede, og indtægterne er derfor afhængige af detailomsætningen og lejernes fortsatte drift. Udviklingen i dagligvare-branchen påvirker også KFI's risiko for tab på udlån, garantier og kautioner samt resultatet i det associerede selskab Dagrofa. For at balancere disse risici tilstræber KFI overordnet en vis spredning af sine aktiviteter på andre aktivtyper. Desuden arbejder KFI proaktivt for at udvikle både ejendomsportefølje og lejere, ligesom KFI søger at engagere sig i bæredygtige og velbeliggende butiks- og ejendomsprojekter inden for den frie købmandssector.

#### Kreditrisici

KFI kan lide tab, hvis modparter misligholder deres forpligtelser. KFI søger at begrænse denne risiko ved systematisk vurdering af købmænds kreditværdighed og klare rammer for sikkerhedsstillelse, ligesom KFI tæt følger sine modparter og engagerer sig i tiltag, der kan være med til at afværge tab.

#### Investeringsrisici

KFI's børsnoterede aktier og obligationer medfører en vis eksponering over for udviklingen på de finansielle markeder. KFI's investeringspolitik sætter rammer for forvaltning af aktiverne, og risici søges balanceret ved en hensigtsmæssig spredning på brancher og geografier, ligesom alle investeringer skal være Investment grade, børsnoterede og likvide.

#### Likviditetsrisici

KFI lægger vægt på at have et væsentligt likvidt beredskab i form af let omsættelige børsnoterede værdipapirer og likvide beholdninger. Likvide beholdninger placeres kun i systemiske institutter, og KFI skal altid have kreditrammer i mindst to institutter.

#### Renterisici på gæld

Finanspolitikken sætter rammer for KFI's gældssætning inkl. renterisici. Realkreditgæld er variabelt forrentet med årlig rentetilpasning, som er fordelt over året. Der er ikke p.t. foretaget afdækning af renterisici på realkreditlån.

#### Valutarisici

KFI ejer udenlandske værdipapirer og kan dermed i et vist omfang blive udsat for valutarisiko som følge af udsving i valutakurserne. Håndteringen af valutarisici er en del af investeringspolitikken.

## BERETNING

### REGNSKABSBERETNING (fortsat)

#### Operationelle risici

KFI er eksponeret over for tab på grund af utilsigtede hændelser, der kan forstyrre driften. Derfor er processer, roller, mandater og ansvar tydeligt beskrevet, ligesom der er etableret et IT-beredskab. Tab som følge af en række operationelle hændelser er dækket ved forsikring.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for KFI Erhvervsdrivende Fond for 2013 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2013 er aflagt i DKK 1.000.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktier og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

### Konsolideringspraksis

Årsrapporten omfatter KFI erhvervsdrivende fond samt virksomheder, hvori fonden direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori fonden gennem aktiebesiddelser eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Der er ved sammendraget foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

De regnskaber, der er anvendt til brug for koncernens årsrapport, er aflagt i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis. Koncernens årsrapport er udarbejdet på grundlag af regnskaber for fonden og dattervirksomheder som et sammendrag af regnskabsposter af ensartet karakter.

Fondens kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med fondens andele af dattervirksomhedens regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Konsolideringspraksis, fortsat

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem anskaffessummen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden) og under hensyntagen til indregningen af eventuelle omstrukturingshensættelser vedrørende den overtagne virksomhed. Resterende positive forskelsbeløb (goodwill) indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives lineært i resultatopgørelsen over forventet brugstid, dog højst 20 år. Resterende negative forskelsbeløb (negativ goodwill), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende dattervirksomheder, indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter som negativ goodwill og indregnes som indtægt i resultatopgørelsen i takt med, at de forhold, der ligger til grund for forskelsværdien, realiseres. Af negativ goodwill, der ikke relaterer sig til forventet ugunstig udvikling, indregnes i balancen et beløb svarende til handelsværdien af ikke-monetære aktiver, der efterfølgende indregnes i resultatopgørelsen over de ikke-monetære aktivers gennemsnitlige levetid, dog maksimalt 20 år.

Positive og negative forskelsbeløb fra erhvervede virksomheder kan, som følge af ændring i indregning og måling af nettoaktiver, reguleres indtil et år efter anskaffelsestidspunktet.

Afskrivning på goodwill allokeres i koncernregnskabet til de funktioner, som goodwill'en relaterer sig til.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta er i årets løb omregnet til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Såfremt koncernens udenlandske dattervirksomheder er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelsen til gennemsnitlige valutakurser, mens balanceposterne omregnes til balancedagens kurs.

Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af selvstændige udenlandske virksomheders egenkapital primo året samt valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af selvstændige udenlandske virksomheders resultatopgørelser til gennemsnitlige valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i periodeafgrænsningsposter under aktiver henholdsvis forpligtelser.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver og forpligtelser indregnes som periodeafgrænsningsposter under aktiver henholdsvis forpligtelser. Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som er udskudt under egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### RESULTATOPGØRELSEN

#### Nettoomsætning

I nettoomsætning indgår indtægt af følgende aktiviteter:

- Udlejning af fast ejendom
- Leasingvirksomhed
- Kautions- og udlånsvirksomhed

samt hermed beslægtede indtægter.

#### Driftsomkostninger

I driftsomkostninger indgår udgifter til drift og vedligeholdelse samt driftsmæssige afskrivninger af:

- Ejendomme
- Leasingaktiver
- Kautionsforpligtelser og finansieringsomkostninger

samt hermed beslægtede omkostninger.

#### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til ledelsen, det administrative personale, kontoromkostninger, afskrivninger mv.

#### Afskrivninger

Afskrivninger indeholder årets afskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver. Afskrivninger indregnes under posterne "Driftsomkostninger" og "Administrationsomkostninger".

#### Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktivitet, herunder avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver og supermarkedsaktivitet samt nedskrivninger af disse som følger af værdiforringelse.

#### Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, realiserede og urealiserede valutakursgevinster, resultat af finansielle instrumenter, kursregulering af værdipapirer, amortisering af realkreditlån samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen.

#### Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.



## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### BALANCE

#### Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill afskrives lineært over den vurderede økonomiske brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Afskrivningsperioden udgør maksimalt 20 år og er længst for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og lang indtjeningsprofil.

#### Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver ekskl. investeringsejendomme måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører.

Afskrivningsgrundlaget, som opgøres som kostprisen reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Ejendomme	30 – 50 år.
Leasinginventar	3 – 7 år.
Driftsmidler og inventar	3 – 7 år.
Indretning af lejede lokaler	1 – 10 år.

Avance og tab ved løbende udskiftning af driftsmidler og inventar omkostningsføres under "Andre driftsindtægter" og "Andre driftsomkostninger", de øvrige poster omkostningsføres under "Driftsomkostninger".

#### 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 anskaffelsen til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger. Kostprisen for egne opførte investeringsejendomme omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, herunder købsomkostninger og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af opførelsen af investeringsejendomme indregnes i kostprisen i opførelsesperioden. Alle indirekte henførbare låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

Efter første indregning måles investeringsejendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investerings-ejendomme indregnes i resultatopgørelsen under posten "Værdireguleringer af investeringsaktiver".

Dagsværdien opgøres ved anvendelse af en kapitaliseringsfaktor, der fastsættes på grundlag af et markedsbaseret forrentningskrav for den enkelte ejendom og dennes forventede fremtidige ind- og udbetalinger.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles i moderselskabets årsrapport efter den indre værdis metode.

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af tilknyttede virksomheds resultat med fradrag af afskrivning på goodwill under posten "Resultat af tilknyttede virksomheder".

I koncernens og moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat for året med fradrag af afskrivning på goodwill under posten "Resultat af associerede virksomheder".

I koncernens balance medregnes under posten "Kapitalandele i associerede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af de associerede virksomheders regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af andel af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg eller fradrag af positiv henholdsvis negativ forskelsværdi (goodwill eller negativ goodwill).

I moderselskabets balance medregnes under posten "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedens regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af andel af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg eller fradrag af positiv henholdsvis negativ forskelsværdi (goodwill eller negativ goodwill).

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi værdiansættes til DKK 0. Såfremt moderselskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at afdække virksomhedens underbalance, indregnes en hensættelse hertil.

Positive og negative forskelsbeløb i forbindelse med erhvervelse af kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder opgøres og behandles efter samme metoder som omtalt under konsolideringspraksis, dog således at eventuelle forskelsbeløb i moderselskabets balance medregnes under posten "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder".

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af tilknyttede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inklusive ikke afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen.

### Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver samt kapitalandele i dattervirksomheder vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Genindvindingsværdien er den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelse af aktivet eller aktivgruppen og forventede pengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Leasing

Koncernens leasingaktiviteter er at betragte som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes i resultatopgørelsen over leasingperioden.

### Finansielle anlægsaktiver

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under anlægsaktiver, omfatter børsnoterede værdipapirer og ikke børsnoterede værdipapirer. Børsnoterede værdipapirer måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen og ikke børsnoterede værdipapirer måles til salgsværdi baseret på beregnet kapitalværdi.

### Udlån og andre tilgodehavender

Udlån måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnes under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden.

For varer hvor kostprisen overstiger den forventede salgspris med fradrag af færdiggørelses- og salgsomkostninger, er der foretaget nedskrivning til denne lavere nettorealisationseværdi.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealisationseværdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af individuelle vurderinger af de enkelte tilgodehavender.

### Selskabsskat og udskudt skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen. En eventuel andel af den resultatførte skat, der knytter sig til årets ekstraordinære resultat, henføres hertil, mens den resterende del henføres til årets ordinære resultat.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som tilgodehavende, hvis der er betalt for meget i acontoskat, og som gældsforpligtelse, hvis der er betalt for lidt i acontoskat.

Den aktuelle skat beregnes med den for året gældende skattesats.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Selskabsskat og udskudt skat, fortsat

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsoverdragelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultatet eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen. For indeværende år er anvendt en skattesats på 22 % / 24,5 %.

### Hensatte forpligtelser

Hensættelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

### Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på låneoptagelsestidspunktet, reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

Lån der er bundet op på investeringsaktiver måles til dagsværdi.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Periodeafgrænsningsposter (forudbetalte indtægter)

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår, herunder reguleringer til dagsværdi for afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi. Dette udgør typisk forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

### PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

#### *Pengestrøm fra driftsaktivitet*

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som koncernresultatet reguleret for ikke konstante resultatposter som af- og nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen, renteindbetalinger og –udbetalinger, betalt vedrørende ekstraordinære poster og betalt selskabsskat. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser, eksklusiv de poster, der indgår i likvider.

#### *Pengestrøm fra investeringsaktivitet*

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

#### *Pengestrøm fra finansieringsaktivitet*

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser.

#### *Likvider*

Likvider omfatter likvide beholdninger.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### FORKLARING AF NØGLETAL

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

$$\text{Overskudsgrad} = \frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\text{Afkastningsgrad} = \frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\text{Soliditetsgrad} = \frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$



Årsregnskab pr. 31. december 2013

## RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR – 31. DECEMBER

	Note	Koncern		Fond	
		2013 DKK '000	2012 DKK '000	2013 DKK '000	2012 DKK '000
Nettoomsætning	1	337.483	382.581	2	2
Driftsomkostninger		229.535	208.417	0	0
<b>Bruttoresultat</b>		<b>107.948</b>	<b>174.164</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
Administrationsomkostninger		23.396	39.422	4.008	4.864
<b>Resultat af ordinær drift</b>		<b>84.552</b>	<b>134.742</b>	<b>- 4.006</b>	<b>- 4.862</b>
Værdireguleringer af investeringsaktiver	2	- 42.080	- 29.929	0	0
Andre driftsindtægter		47.943	4.527	737	586
Andre driftsomkostninger		- 60.088	- 41.293	- 1.795	- 253
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>30.327</b>	<b>68.047</b>	<b>- 5.064</b>	<b>- 4.529</b>
Resultat af tilknyttede virksomheder	3	0	0	34.031	109.324
Resultat af associerede virksomheder	4	- 69.162	22.123	0	0
Andre finansielle indtægter	5	64.608	92.105	13.209	13.667
Andre finansielle omkostninger	6	- 12.695	- 22.792	- 591	- 124
<b>Resultat før skat</b>		<b>13.078</b>	<b>159.483</b>	<b>41.585</b>	<b>118.338</b>
Selskabsskat	7	- 26.595	41.284	1.912	139
<b>Årets resultat</b>		<b>39.673</b>	<b>118.199</b>	<b>39.673</b>	<b>118.199</b>
<b>Resultatfordeling</b>					
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode				34.081	117.924
Overført resultat				5.592	275
				<b>39.673</b>	<b>118.199</b>



## BALANCE PR. 31. DECEMBER

	Note	Koncern		Fond	
		2013 DKK '000	2012 DKK '000	2013 DKK '000	2012 DKK '000
<b>Aktiver</b>					
Goodwill		53.666	57.561	0	0
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	8	<b>53.666</b>	<b>57.561</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Grunde og bygninger		12.407	12.836	10.345	10.345
Projektejendomme		94.876	94.712	0	0
Investeringsjendomme		3.152.239	3.186.115	0	0
Indretning af lejede lokaler		29.632	28.109	0	0
Driftsmidler og inventar		112.355	140.312	0	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	9	<b>3.401.509</b>	<b>3.462.084</b>	<b>10.345</b>	<b>10.345</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	10	0	0	2.883.436	2.832.425
Kapitalandele i associerede virksomheder	11	719.392	779.443	0	0
Deposita		16.571	14.103	0	0
Værdipapirer og kapitalandele	12	498.086	452.028	6.770	5.455
Udlån og andre tilgodehavender	13	18.287	17.474	0	0
Udlån, associerede virksomheder	13	0	16.637	0	0
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>1.252.336</b>	<b>1.279.685</b>	<b>2.890.206</b>	<b>2.837.880</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>4.707.511</b>	<b>4.799.330</b>	<b>2.900.551</b>	<b>2.848.225</b>
Debitorer		8.659	10.541	0	0
Varebeholdninger		9.756	5.660	0	0
Tilgodehavende hos dattervirksomheder		0	0	443.068	455.598
Andre tilgodehavender		59.385	37.048	76	38
Selskabsskat		2.978	0	0	0
Udskudt skatteaktiv		1.462	3.375	1.462	3.375
<b>Tilgodehavender</b>		<b>82.240</b>	<b>56.624</b>	<b>444.606</b>	<b>459.011</b>
Likvide beholdninger		80.886	94.294	119	0
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>163.126</b>	<b>150.918</b>	<b>444.725</b>	<b>459.011</b>
<b>Aktiver</b>		<b>4.870.637</b>	<b>4.950.248</b>	<b>3.345.276</b>	<b>3.307.236</b>

## BALANCE PR. 31. DECEMBER

	Note	Koncern		Fond	
		2013 DKK '000	2012 DKK '000	2013 DKK '000	2012 DKK '000
<b>Passiver</b>					
Grundkapital		1.500.000	132.246	1.500.000	132.246
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		156.186	241.792	1.086.446	2.413.459
Overført resultat		1.678.595	2.914.410	748.335	742.743
<b>Egenkapital</b>		<b>3.334.781</b>	<b>3.288.448</b>	<b>3.334.781</b>	<b>3.288.448</b>
Hensættelse til udskudt skat	14	246.902	305.809	0	0
Hensættelse til tab på kapitalinteresser	11	0	5.808	9.885	4.115
Andre hensatte forpligtelser	15	68.557	36.880	0	0
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>315.459</b>	<b>348.497</b>	<b>9.885</b>	<b>4.115</b>
Gæld til realkreditinstitutter	16	1.041.544	1.049.283	0	0
Deposita		111.433	131.362	0	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>		<b>1.152.977</b>	<b>1.180.645</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gæld til realkreditinstitutter		0	476	0	0
Gæld til kreditinstitutter		0	10	0	10
Leverandører af vare og tjenesteydelser		44.093	21.439	74	188
Selskabsskat		0	30.438	0	145
Anden gæld		13.001	76.494	536	14.330
Periodeafgrænsningsposter		10.326	10.402	0	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>67.420</b>	<b>132.658</b>	<b>610</b>	<b>14.673</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>1.220.397</b>	<b>1.313.303</b>	<b>610</b>	<b>14.673</b>
<b>Passiver</b>		<b>4.870.637</b>	<b>4.950.248</b>	<b>3.345.276</b>	<b>3.307.236</b>
Sikkerhedsstillelser	17				
Medarbejderforhold	18				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	19				
Honorar generalforsamlingsvalgt revisor	20				
Nærtstående parter	21				

## EGENKAPITALOPGØRELSE

	Grund- kapital	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	Overført resultat	I alt
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
<b>Koncern</b>				
Egenkapital 1. januar 2013	132.246	241.792	2.914.410	3.288.448
Overført fra reserver	1.367.754	0	- 1.367.754	0
	1.500.000	241.792	1.546.656	3.288.448
Valutakursreguleringer	0	- 1	0	- 1
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	0	3.495	0	3.495
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	3.166	0	3.166
Årets resultat	0	- 92.266	131.939	39.673
<b>Egenkapital 31. december 2013</b>	<b>1.500.000</b>	<b>156.186</b>	<b>1.678.595</b>	<b>3.334.781</b>
<b>Fond</b>				
Egenkapital 1. januar 2013	132.246	2.413.459	742.743	3.288.448
Overført fra reserver	1.367.754	- 1.367.754	0	0
	1.500.000	1.045.705	742.743	3.288.448
Valutakursreguleringer	0	- 1	0	- 1
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	0	3.495	0	3.495
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	3.166	0	3.166
Årets resultat	0	34.081	5.592	39.673
<b>Egenkapital 31. december 2013</b>	<b>1.500.000</b>	<b>1.086.446</b>	<b>748.335</b>	<b>3.334.781</b>

## PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN

### 1. JANUAR – 31. DECEMBER

	Note	2013 DKK '000	2012 DKK '000
Årets resultat		39.673	118.199
Reguleringer	22	177.289	105.922
Ændring i driftskapital	23	- 64.540	11.637
<b>Pengestrøm fra drift før finansielle poster</b>		<b>152.422</b>	<b>235.758</b>
Renteindbetalinger og lignende		18.618	17.069
Renteudbetalinger og lignende		- 9.034	- 22.485
<b>Pengestrøm fra ordinær drift</b>		<b>162.006</b>	<b>231.342</b>
Betalt selskabsskat		- 48.009	- 43.127
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		<b>113.997</b>	<b>188.215</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver		- 22.908	- 13.800
Køb af materielle anlægsaktiver		- 130.823	- 93.910
Køb af værdipapirer og kapitalandele		- 344.941	- 423.172
Salg af immaterielle anlægsaktiver		0	6.500
Salg af materielle anlægsaktiver		76.169	309
Salg af værdipapirer og kapitalandele		329.718	396.994
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		<b>- 92.785</b>	<b>- 127.079</b>
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter		- 12.514	- 96.282
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter		- 20.150	- 3.205
Optagelse af gæld hos realkreditinstitutter		4.200	81.213
Ændring i deposita		- 18.125	641
Udlodning associerede virksomheder		10.350	3.837
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>- 36.239</b>	<b>- 13.796</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>- 15.027</b>	<b>47.340</b>
Likvider 1. januar		94.294	46.954
Tilgang selskaber		1.619	0
<b>Likvider 31. december</b>		<b>80.886</b>	<b>94.294</b>

## NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

Note	Koncern		Fond	
	2013 DKK '000	2012 DKK '000	2013 DKK '000	2012 DKK '000
<b>1. Nettoomsætning</b>				
Udlejningsvirksomhed	290.043	321.982	0	0
Leasingvirksomhed	40.254	53.236	0	0
Kautions og udlånsvirksomhed	4.604	4.740	2	2
Andet	2.582	2.623	0	0
	<b>337.483</b>	<b>382.581</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>Geografiske markeder</b>				
Danmark	337.483	382.581	2	2
	<b>337.483</b>	<b>382.581</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>2. Værdiregulering af investeringsaktiver</b>				
Værdireguleringer af investeringsejendomme	- 41.981	- 29.623	0	0
<b>Værdiregulering investeringsejendomme</b>	<b>- 41.981</b>	<b>- 29.623</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Værdireguleringer af finansielle forpligtelser	- 20	524	0	0
Kursgevinst/-tab på finansielle forpligtelser m.v.	- 79	- 830	0	0
<b>Dagsværdireguleringer af gæld vedrørende investeringsejendomme</b>	<b>- 99</b>	<b>- 306</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>- 42.080</b>	<b>- 29.929</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3. Resultat af tilknyttede virksomheder</b>				
Andel af overskud	0	0	151.362	173.880
Andel af underskud	0	0	- 117.281	- 55.956
	0	0	34.081	117.924
Koncern interne driftstilskud	0	0	- 50	- 8.600
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>34.031</b>	<b>109.324</b>

## NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

Note	Koncern		Fond	
	2013 DKK '000	2012 DKK '000	2013 DKK '000	2012 DKK '000
<b>4. Resultat af associerede virksomheder</b>				
Andel af overskud	26.448	24.225	0	0
Andel af underskud	- 105.674	- 2.102	0	0
	- 79.226	22.123	0	0
Af-/nedskrivning, goodwill	- 7.750	0	0	0
Værdi af tildelte kapitalandele	17.814	0	0	0
	<b>- 69.162</b>	<b>22.123</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>5. Andre finansielle indtægter</b>				
Rente af obligationer	9.203	9.162	0	0
Aktieudbytter	6.092	6.464	135	155
Kursgevinst, aktier	43.813	61.931	1.315	1.651
Kursgevinst, obligationer	0	13.105	0	0
Kursgevinst, øvrige fordringer	3.281	0	0	0
Kreditinstitutter	883	1.052	0	1
Rente af koncern mellemregninger	0	0	11.759	11.803
Øvrige finansielle indtægter	1.336	391	0	57
	<b>64.608</b>	<b>92.105</b>	<b>13.209</b>	<b>13.667</b>
<b>6. Andre finansielle omkostninger</b>				
Realkreditinstitutter	7.268	20.515	0	0
Kreditinstitutter	225	13	0	1
Kurstab, obligationer	3.868	0	0	0
Kurstab, øvrige fordringer	0	1.090	0	0
Rentetillæg selskabsskat	40	997	2	118
Øvrige finansielle omkostninger	1.294	177	589	5
	<b>12.695</b>	<b>22.792</b>	<b>591</b>	<b>124</b>
<b>7. Selskabsskat</b>				
Årets aktuelle skat	30.303	41.701	0	139
Årets udskudte skat	- 20.365	- 5.418	1.882	0
Skat vedrørende tidligere år	97	7.334	0	2.333
Udskudt skat, ændring skatteprocent	- 36.630	0	30	0
Udskudt skat vedrørende tidligere år	0	- 2.333	0	- 2.333
	<b>- 26.595</b>	<b>41.284</b>	<b>1.912</b>	<b>139</b>
der fordeler sig således:				
Skat af årets resultat	- 26.692	36.283	1.912	139
Skat vedrørende tidligere år	97	5.001	0	0
	<b>- 26.595</b>	<b>41.284</b>	<b>1.912</b>	<b>139</b>

## NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

Note

<b>Koncern</b>	<b>Goodwill</b>
<b>8. Immaterielle anlægsaktiver</b>	DKK '000
Kostpris 1. januar	199.107
Årets tilgang	22.908
Årets afgang	- 55.957
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>166.058</b>
Af-/nedskrivninger 1. januar	141.546
Årets af-/nedskrivninger	26.803
Afskrivninger årets afgang	- 55.957
<b>Af-/nedskrivninger 31. december</b>	<b>112.392</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>53.666</b>
Afskrives over	1 – 10 år.

Af- og nedskrivninger af immaterielle anlægsaktiver er omkostningsført under følgende poster:

	2013 DKK '000	2012 DKK '000
Driftsomkostninger	11.900	10.967
Andre driftsindtægter	0	1.800
Andre driftsomkostninger	14.903	7.600
	<b>26.803</b>	<b>20.367</b>

## NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

Note	<b>Investerings ejendomme</b>	<b>Grunde og bygninger</b>	<b>Driftsmidler og inventar</b>	<b>Indretning af lejede lokaler</b>
<b>Koncern</b>	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
9. <b>Materielle anlægsaktiver</b>				
Kostpris 1. januar	3.004.802	117.870	581.521	111.538
Årets tilgang	74.396	164	48.595	9.460
Årets afgang	- 46.057	0	- 19.717	0
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>3.033.141</b>	<b>118.034</b>	<b>610.399</b>	<b>120.998</b>
Værdireguleringer 1. januar	181.313	0	0	0
Årets værdiregulering	- 41.981	0	0	0
Værdireguleringer årets afgang	- 20.234	0	0	0
<b>Værdireguleringer 31. december</b>	<b>119.098</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Af-/nedskrivninger 1. januar	0	10.322	441.209	83.429
Årets af-/nedskrivninger	0	429	71.767	7.937
Af-/nedskrivninger årets afgang	0	0	- 14.932	0
<b>Af-/nedskrivninger 31. december</b>	<b>0</b>	<b>10.751</b>	<b>498.044</b>	<b>91.366</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>3.152.239</b>	<b>107.283</b>	<b>112.355</b>	<b>29.632</b>
Afskrives over		30 – 50 år.	3 - 7 år.	1 – 5 år.

Koncernens ejendomme er ved værdiansættelsen, værdiansat ud fra individuelle fastsatte afkastkrav i intervallet 3,6 % - 10,5 %. (2012: 3,6 % - 10,5 %).

Fordelt på afkastkrav fordeles investeringsejendomme således:	2013 DKK '000	2012 DKK '000
3,6 % - 6,9 %	442.171	376.332
7,0 % - 8,5 %	1.817.017	1.802.279
8,6 % - 10,5%	757.216	776.034
Boliger/grunde m.v. optaget til faste kvm pris/kontantvurdering	135.835	231.470
	<b>3.152.239</b>	<b>3.186.115</b>

Grunde og bygninger kan opdeles i følgende segmenter:

Grunde og bygninger	2.062	2.491
Projektejendomme	94.876	94.712
Domicil ejendom	10.345	10.345
	<b>107.283</b>	<b>107.548</b>

Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver er omkostningsført under følgende poster:

Driftsomkostninger	54.844	58.467
Administrationsomkostninger	197	258
Andre driftsomkostninger	25.092	20.323
	<b>80.133</b>	<b>79.048</b>



## NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

Note	<b>Fond</b>	
	2013 DKK '000	2012 DKK '000
<b>9. Grunde og bygninger, fortsat</b>		
Kostpris 1. januar	10.345	10.345
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>10.345</b>	<b>10.345</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>10.345</b>	<b>10.345</b>
<b>10. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
Kostpris 1. januar	414.851	414.851
Årets tilgang	4.500	0
Årets afgang	0	0
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>419.351</b>	<b>414.851</b>
Opskrivninger 1. januar	2.413.459	2.285.804
Dagsværdireguleringer	6.660	9.731
Årets resultat	34.081	117.924
<b>Opskrivninger 31. december</b>	<b>2.454.200</b>	<b>2.413.459</b>
Hensættelse til tab	9.885	4.115
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>2.883.436</b>	<b>2.832.425</b>

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder specificeres således: (DKK'000)

Navn	Hjemsted	i %	Selskabs- kapital	Egen- kapital	KFI fonden's andel		
					Årets resultat	Egen- kapital	Årets resultat
A/S KFI-Holding	København	100	278.400	1.480.769	102.187	1.480.769	102.187
A/S Total-Invest/KFI	København	100	250.000	1.187.289	30.935	1.187.289	30.935
A/S KFI-Detail	København	100	500	- 8.996	- 38.364	- 8.996	- 38.364
ApS KFI-Figros	København	100	125	147.311	- 77.643	147.311	- 77.643
ApS KFI-Slesvig	København	100	1.200	68.067	18.240	68.067	18.240
ApS KFI-Domus	København	100	85	- 889	- 1.274	- 889	- 1.274
						<b>2.873.551</b>	<b>34.081</b>
Hensat til tab						9.885	
						<b>2.883.436</b>	<b>34.081</b>

## NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

Note	<b>Koncern</b>	
	2013 DKK '000	2012 DKK '000
<b>11. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>		
Kostpris 1. januar	531.843	414.460
Årets tilgang	36.813	117.383
Årets afgang	- 5.450	0
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>563.206</b>	<b>531.843</b>
Opskrivninger 1. januar	241.792	213.775
Andel af årets resultat	- 79.226	22.123
Afskrivning goodwill	- 500	0
Nedskrivning goodwill	- 7.250	0
Dagsværdireguleringer	6.660	9.731
Indløsning minoritetsandele	0	- 17.570
Udlodning	- 10.350	- 3.837
Reguleringer årets afgang	5.060	0
<b>Opskrivninger 31. december</b>	<b>156.185</b>	<b>241.792</b>
Hensættelse til tab	0	5.808
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>719.392</b>	<b>779.443</b>

Kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således: (DKK'000)

Navn	Hjemsted	Ejer andel	Selskabskapital	Egenkapital	Årets resultat
Dagrofa aps	Ringsted	41,3 %	110.000	1.406.123	- 220.711
Ejendomme af 1. januar 2012 ApS	Ringsted	44,6%	1.096	8.734	4.856
K/S Danske Immobilien	Morsø	35,0%	EUR 20.000	310.328	39.255
Danske Immobilien ApS	Morsø	35,0%	125	127	0

Selskabet har udeladt ovennævnte oplysninger for visse øvrige kapitalandele med henvisning til ÅRL § 72 stk. 3, da disse vedrører selskaber der er ikke er forpligtet til at offentliggøre årsrapport.

## NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

Note	Koncern		Fond	
	2013 DKK '000	2012 DKK '000	2013 DKK '000	2012 DKK '000
<b>12. Værdipapirer og kapitalandele</b>				
Kostpris 1. januar	443.959	454.964	5.139	5.825
Årets tilgang	301.385	297.240	0	0
Årets afgang	- 282.907	- 308.245	0	- 686
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>462.437</b>	<b>443.959</b>	<b>5.139</b>	<b>5.139</b>
Værdireguleringer 1. januar	8.069	4.889	316	2.122
Årets værdireguleringer	27.580	3.180	1.315	- 1.806
<b>Opskrivninger 31. december</b>	<b>35.649</b>	<b>8.069</b>	<b>1.630</b>	<b>316</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>498.086</b>	<b>452.028</b>	<b>6.770</b>	<b>5.455</b>
Kursværdien af børsnoterede danske og udenlandske værdipapirer andrager	459.687	424.591	5.787	4.473
			<b>Tilgodehavender i associerede virksomheder</b>	<b>Udlån og andre tilgodehavender</b>
<b>13. Udlån og andre tilgodehavender</b>			DKK '000	DKK '000
Kostpris 1. januar			16.637	42.067
Årets tilgang			0	7.931
Årets afgang			- 16.637	- 5.333
<b>Kostpris 31. december</b>			<b>0</b>	<b>44.665</b>
Værdireguleringer 1. januar			0	- 24.593
Årets værdiregulering			0	- 1.785
Værdireguleringer årets afgang			0	0
<b>Værdireguleringer 31. december</b>			<b>0</b>	<b>- 26.378</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>			<b>0</b>	<b>18.287</b>

## NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

Note	Koncern		Fond	
	2013 DKK '000	2012 DKK '000	2013 DKK '000	2012 DKK '000
<b>14. Hensættelse til udskudt skat</b>				
Immaterielle anlægsaktiver	- 1.986	466	0	0
Materielle anlægsaktiver	265.478	327.718	0	0
Tilgodehavender	- 16.590	- 11.425	0	0
Gældsforpligtelser	0	- 10.950	0	0
	<b>246.902</b>	<b>305.809</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
 <b>15. Andre hensatte forpligtelser</b>				
Andre hensatte forpligtelser forventes at forfalde efter nedenstående orden:				
Indenfor 1 år	40.414	22.960	0	0
Mellem 2 og 5 år	28.143	13.920	0	0
Efter 5 år	0	0	0	0
	<b>68.557</b>	<b>36.880</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
 <b>16. Gældsforpligtelser</b>				
Gældsforpligtelser vedrørende gæld til realkredit- og kreditinstitutter forfalder efter nedenstående orden:				
Indenfor 1 år	0	476	0	0
Mellem 1 og 5 år	0	0	0	0
Efter 5 år	1.041.544	1.049.283	0	0
	<b>1.041.544</b>	<b>1.049.759</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
 <b>17. Sikkerhedsstillelser</b>				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:				
Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på	2.788.863	2.842.644	0	0
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for udlejer:				
Deposita	16.571	14.103	0	0

## NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

Note	Koncern		Fond	
	2013 DKK '000	2012 DKK '000	2013 DKK '000	2012 DKK '000
<b>18. Medarbejderforhold</b>				
Lønninger og gager	14.674	24.125	2.850	2.413
Pensioner	117	217	0	0
Andre udgifter til social sikring	116	160	4	1
	<u>14.907</u>	<u>24.502</u>	<u>2.854</u>	<u>2.414</u>
 Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>13</u>	<u>15</u>	<u>1</u>	<u>1</u>
 Vederlag til bestyrelsen/direktionen andrager	<u>6.004</u>	<u>14.289</u>	<u>2.854</u>	<u>2.414</u>
 <b>19. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser</b>				
Fonden er for så vidt angår moms, fællesregisteret med koncernvirksomhederne A/S Total-Invest/KFI, A/S KFI-Leasing samt A/S KFI-Holding og hæfter således solidarisk for moms.				
Koncernen har rejst krav mod en pensionskasse i forbindelse med tvangsindløsningen af aktiepost. og derved påtaget sig en procesrisiko der vurderes at kunne beløbe sig til 2,5 mio.kr.				
Koncernen har afgivet regaranti overfor leverandør for dennes leverancer til KFI koncernens primære interessenter.				
Fonden og koncernen har afgivet kautioner og garantier for tredje mands forpligtelser. De samlede kautioner og garantier udgør på balancedagen				
	50.443	156.991	100	100
Koncernen deltager som kommanditist i et kommanditselskab, hvorpå resthæftelse på balancedagen andrager				
	12.062	24.811	0	0
Lejeforpligtelser i uopsigelighedsperioden				
	39.442	45.534	0	0
Rejste krav mod koncernens selskaber				
	7.000	18.500	0	0

## NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

Note	Koncern		Fond	
	2013 DKK '000	2012 DKK '000	2013 DKK '000	2012 DKK '000
<b>20. Honorar til generalforsamlings valgt revisor</b>				
Lovpligtig revision, KPMG	643	717	80	81
Lovpligtig revision, PWC	0	273	0	1
Lovpligtig revision, øvrige revisorer	282	0	0	0
Andre ydelser, KPMG	493	0	133	0
Andre ydelser, PWC	0	281	0	0
	<u>1.418</u>	<u>1.271</u>	<u>213</u>	<u>82</u>

### 21. Nærtstående parter

Koncernen har indgået leje- og leasingaftaler med flere af de interessentskaber, som er opført som associerede virksomheder, aftalerne er indgået på markedsmæssige vilkår.

## NOTER TIL PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Note	<b>Koncern</b>	
	2013 DKK '000	2012 DKK '000
<b>22. Pengestrømsopgørelse – reguleringer</b>		
Andre finansielle indtægter	- 64.608	- 92.105
Andre finansielle omkostninger	12.695	22.792
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver	132.671	102.291
Værdiregulering anlægsaktiver	42.080	29.623
Avance ved afhændelse af anlægsaktiver	- 5.930	24.160
Resultat af associerede virksomheder	86.976	- 22.123
Skat af årets resultat	- 26.595	41.284
	<b>177.289</b>	<b>105.922</b>
 <b>23. Pengestrømsopgørelse – ændring i driftskapital</b>		
Ændring i tilgodehavender	7.926	- 36.592
Ændring i kortfristede gældsforpligtelser i øvrigt	- 72.466	48.229
	<b>- 64.540</b>	<b>11.637</b>