

# Admiral Capital A/S

Nasdaq Copenhagen A/S

Selskabsmeddelelse  
nr. 2 / 2018  
Aarhus, 27. februar 2018  
CVR. nr. 29 24 64 91  
www.admiralcapital.dk

## Admiral Capital A/S – Delårsrapport for perioden 1. juli – 31. december 2017

---

Bestyrelsen i Admiral Capital A/S har i dag behandlet og godkendt selskabets delårsrapport for perioden 1. juli – 31. december 2017. Delårsrapporten er ikke revideret eller gennemgået af selskabets revisor.

### Resultat af første halvår

- Periodens resultat før skat og værdireguleringer er et overskud på TDKK 15.587 mod et overskud på TDKK 11.144 samme periode sidste år.
- Koncernomsætningen blev på TDKK 58.166 mod TDKK 60.093 samme periode sidste år, svarende til et fald på 3,2%.
- Periodens dagsværdiregulering af investeringsejendomme og gæld udgør netto TDKK 1.758 mod TDKK 2.716 samme periode sidste år.

### Forventninger til regnskabsåret 2017/18

Selskabet forventer fortsat et overskud før skat og værdireguleringer i størrelsesordenen DKK 32–35 mio. for regnskabsåret 2017/18.

Aarhus, 27. februar 2018

På bestyrelsens vegne

Henrik Frisch,  
Bestyrelsesformand

Kontaktperson:

Eventuelle henvendelser vedrørende selskabsmeddelelsen rettes til selskabets formand Henrik Frisch på telefon + 45 20 10 60 11.

# Admiral Capital A/S

## HOVED OG NØGLETAL

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning.

	<b>1. halvår 1. juli 2017- 31. dec. 2017</b>	<b>1. halvår 1. juli 2016- 31. dec. 2016</b>	<b>Årsregnskab 1. juli 2016- 30. juni 2017</b>
	TDKK	TDKK	TDKK
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Nettoomsætning	58.166	60.093	121.315
Resultat før finansielle poster	29.820	26.036	57.661
Finansielle poster, netto	-14.233	-14.891	-30.204
Resultat før dagsværdiregulering	15.587	11.144	24.457
Dagsværdiregulering af ejendomme og gæld	1.758	2.716	-10.370
Periodens resultat før skat	17.345	13.860	17.087
Periodens resultat og totalindkomst	13.529	10.811	15.144
<b>BALANCE</b>			
Balancesum	1.959.309	2.054.655	2.038.571
Investerings ejendomme	1.847.740	1.969.393	1.968.708
Periodens investering i materielle anlægsaktiver	32.261	2.412	12.988
Egenkapital	283.064	265.202	269.535
Langfristede forpligtelser	1.585.689	1.746.598	1.688.200
Kortfristede forpligtelser	90.556	42.855	80.836
<b>PENGESTRØMSOPGØRELSE</b>			
Pengestrømme fra driftsaktivitet	18.032	13.566	25.661
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	119.313	-2.563	-6.508
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-96.239	39.866	14.914
Periodens pengestrømme	41.106	50.869	34.067
<b>NØGLETAL</b>			
Afkastningsgrad (ROIC), %*	3,0	2,5	2,8
Soliditetsgrad, %	14,4	12,9	13,2
Forrentning af egenkapital før dagsværdiregulering, %*	11,3	9,5	11,6
Indre værdi pr. aktie, kr.	2,15	2,02	2,05
Indtjening pr. aktie (EPS), kr.	0,10	0,10	0,12
Aktiekurs, ultimo, kr.	1,69	1,71	1,65
Antal medarbejdere	8	7	7

\* For halvåret er der omregnet til årsbasis

Nøgletalsdefinitioner fremgår af årsrapporten for 2016/17 side 14.

## Ledelsesberetning

### Begivenheder i perioden

Periodens resultat følger overordnet set budgettet og forventningerne til regnskabsåret 2017/18.

Perioden har været præget af følgende forhold:

- Som meddelt i Selskabsmeddelelse nr. 8 / 2017 har datterselskabet Admiral DS 1 ApS pr. 24. oktober 2017 solgt ejendommene beliggende Vester Voldgade 86 og 90 samt Stormgade 35, København for en samlet salgspris på DKK 157 mio. svarende til et første års afkast på 1,85%. Gevinsten udgør DKK 0,7 mio. fratrukket omkostninger og er indregnet under dagsværdiregulering af investeringsejendomme.
- Pr. 1. december 2017 har datterselskabet Admiral Capital Denmark A/S, som meddelt i Selskabsmeddelelse nr. 1 / 2018, overtaget ejerskabet af selskabet Karré 3 Holbæk Havn ApS. Selskabet besidder en byggegrund i et bynært område tæt ved Holbæk Havn. Det forventes, at der kan opføres ca. 8.500 m<sup>2</sup> boliger med byggestart i 2018. Erhvervelse af selskabet er led i koncernens strategi om at øge andelen af boliglejemål.

### Resultatopgørelse

Nettoomsætning i form af lejeindtægter mv. udgjorde i første halvår 2017/18 TDKK 58.166 mod TDKK 60.093 i samme periode sidste år, svarende til et fald på 3,2%. Faldet i omsætningen kan primært henføres til tomgang i datterselskabet Hovedvejen 9, 2600 Glostrup ApS, hvor det væsentligste lejemål står tomt, samt frasalg af tre ejendomme i datterselskabet Admiral DS 1 ApS i oktober 2017.

Driftsomkostninger er en anelse højere end samme periode sidste år. Sidste år var der indtægtsført DKK 2,6 mio. vedrørende tilbagebetaling af dækningsafgift i Admiral DS 1 ApS for årene 2013-2016 som følge af en reduceret ejendomsværdi for A.C. Meyers Vænge.

Andre eksterne omkostninger udgør TDKK 4.527 mod TDKK 11.223 i samme periode sidste år. Faldet kan primært henføres til, at der er i 2016/17 blev afholdt betydelige omkostninger til konsulenter, advokater og revisorer i forbindelse med undersøgelse af nye forretningsområder.

### Balance

Investeringsejendomme udgør pr. 31. december 2017 TDKK 1.847.740 mod TDKK 1.968.708 pr. 30. juni 2017. Faldet på TDKK 120.968 kan henføres til salg af ejendommene Vester Voldgade 86 og 90 samt Stormgade 35 i datterselskabet Admiral DS 1 ApS med en bogført værdi på ca. DKK 148 mio. og investering i en byggegrund i det ny erhvervede datterselskab Karré 3 Holbæk Havn ApS på DKK 26 mio.

Prioritetsgæld, gæld til pengeinstitutter og anden langfristet gæld er faldet med netto TDKK 98.768 i forhold til pr. 30. juni 2017, som blandt andet kan henføres til indfrielse af gæld i de solgte ejendomme i Admiral DS 1 ApS samt indfrielse af bankgæld – også i Admiral DS 1 ApS.

# Admiral Capital A/S

## Pengestrømsopgørelse

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgør pr. 31. december 2017 TDKK 18.032 mod TDKK 13.566 for samme periode sidste år, mens pengestrømme fra investeringsaktivitet udgør TDKK 119.313 pr. 31. december 2017 mod TDKK -2.563 samme periode sidste år. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgør TDKK -96.239 pr. 31. december 2017 mod TDKK 39.866 samme periode sidste år, hvorefter periodens pengestrømme for perioden 1. juli – 31. december 2017 udgør TDKK 41.106 mod TDKK 50.869 samme periode sidste år. Det positive likviditetsflow kan blandt andet henføres til det modtagne nettoprovenu fra salget af ejendommene i Admiral DS 1 ApS.

## Begivenheder efter udløb af rapporteringsperioden

Som meddelt i Selskabsmeddelelse nr. 1 / 2018 har datterselskabet Admiral DS 1 ApS solgt Tigergården, Nørregade 77-79 i Odense i januar 2018, som led i strategien om at nedbringe andelen af erhvervsejendomme. Ejendommen er pr. 31. december 2017 indregnet til den aftalte salgpris på DKK 62,5 mio. fratrukket forventede omkostninger.

Der er herudover ikke indtruffet begivenheder, der øver indflydelse på selskabets rapportering for perioden 1. juli – 31. december 2017.

## Strategi

Med henvisning til årsrapporten for 2016/17 har bestyrelsen udarbejdet og formuleret en ny strategi og målsætning for de kommende 5 år, der har fokus på at øge selskabets muligheder for vækst, styrke kompetencerne og fremtidssikre selskabet.

Den igangværende proces med at strømline den eksisterende ejendomsportefølje fortsætter. Bestyrelsen ønsker at reducere risikoen i porteføljen, hvilket forventes gennemført ved frasalg af udvalgte erhvervsejendomme, samt opkøb af boligejendomme i mellemstore danske byer, hvor der er en forventning om vækst i indbyggertallet over de kommende år.

Fokus bliver fremover følgende seks strategiske mål:

1. Minimum 80% af indtægterne kommer fra beboelsesejendomme
2. Opkøb af beboelsesejendomme – udviklingsejendomme og eksisterende ejendomme
3. Øget strømlining af porteføljen med frasalg af erhvervsejendomme
4. Øget udnyttelse af synergier og kompetencer
5. En samlet portefølje på ca. DKK 4 mia.
6. En soliditetsgrad på minimum 25%

Selskabet har en målsætning om at opnå et godt afkast på porteføljen – både ved gode nye investeringer, men også ved at optimere den eksisterende portefølje med fortsat fokus på vedligeholdelse, minimering af tomgang og installation af vedvarende energiløsninger, hvor dette er rentabelt.

For yderligere uddybning af strategien henvises til selskabets hjemmeside [www.admiralcapital.dk](http://www.admiralcapital.dk).

## Forventninger til regnskabsåret 2017/18

Med udgangspunkt i følgende forudsætninger forventer selskabet uændret et overskud før skat og værdireguleringer i størrelsesordenen DKK 32–35 mio. for regnskabsåret 2017/18:

- Omsætningen er baseret på en forudsætning om forøgede årlige lejeindtægter på 1,5%, og driftsomkostningerne forventes også at stige med ca. 1,5%. Driftsomkostningerne vil være væsentligt påvirket af omfanget af afholdte vedligeholdelsesomkostninger.
- Der forventes, at skulle anvendes vedligeholdelses- og forbedringsudgifter på ca. DKK 20 mio. i regnskabsåret 2017/18. 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.
- Renteomkostningerne er baseret på en forudsætning om uændret renteniveau og uændret låneportefølje, ligesom resultatforventningerne er baseret på en forudsætning om uændret ejendomsportefølje.

Forventninger til den fremtidige økonomiske udvikling 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 forudsætningerne om lejer og tomgang samt driftsomkostninger, volatilitet i ejendomspriser, lovmæssige ændringer inden for blandt andet skat, mulige forstyrrelser i driften som følge af udefrakommende begivenheder etc. For en uddybning af disse og andre faktorer henvises til afsnittet om risikofaktorer i selskabets årsrapport for 2016/17. De væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer er uændrede i forhold til beskrivelsen i årsrapporten.

## Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten for første halvår af regnskabsåret 2017/18 er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter", og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Der er ikke udarbejdet delårsrapport for moderselskabet. Delårsrapporten aflægges i danske kroner (DKK).

Anvendt regnskabspraksis i delårsrapporten er uændret i forhold til selskabets årsrapport for 2016/17, der er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Der henvises til årsrapporten for 2016/17 for en nærmere beskrivelse af regnskabspraksis.

# Admiral Capital A/S

## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. juli – 31. december 2017 for Admiral Capital A/S.

Delårsrapporten, som ikke er revideret eller gennemgået af selskabets revisor, er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 " Præsentation af delårsrapporter" og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. juli – 31. december 2017.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og den finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står over for.

Aarhus, 27. februar 2018

## Direktion

Poul Steffensen

## Bestyrelse

Henrik Frisch  
Bestyrelsesformand

Knut Pousette

Michael Brag

Mikael Nicander

Søren Eriksen

# Admiral Capital A/S

## Totalindkomstopgørelse 1. juli - 31. december

	1. halvår 1. juli 2017 - 31. dec. 2017	1. halvår 1. juli 2016 - 31. dec. 2016	Årsrapport 1. juli 2016 - 30. juni 2017
	TDKK	TDKK	TDKK
Nettoomsætning	58.166	60.093	121.315
Driftsomkostninger	-19.848	-19.087	-41.546
<b>Bruttoresultat</b>	<b>38.318</b>	<b>41.005</b>	<b>79.769</b>
Andre driftsindtægter	0	0	1.400
Personaleomkostninger	-3.681	-3.489	-8.075
Andre eksterne omkostninger	-4.527	-11.223	-14.859
Afskrivninger	-290	-258	-574
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>29.820</b>	<b>26.036</b>	<b>57.661</b>
Finansielle indtægter	88	584	326
Finansielle omkostninger	-14.321	-15.475	-30.530
<b>Resultat før dagsværdiregulering</b>	<b>15.587</b>	<b>11.144</b>	<b>27.457</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-771	5.370	960
Dagsværdiregulering af gæld i investeringsejendomme	2.529	-2.654	-11.330
<b>Periodens resultat før skat</b>	<b>17.345</b>	<b>13.860</b>	<b>17.087</b>
Skat af periodens resultat	-3.816	-3.049	-1.943
<b>Periodens resultat og totalindkomst</b>	<b>13.529</b>	<b>10.811</b>	<b>15.144</b>
Indtjening pr. aktie (EPS), kr. (svarer til udvandet indtjening pr. aktie, kr.)	0,10	0,10	0,12

# Admiral Capital A/S

## Aktiver

	<b>1. halvår</b>	<b>1. halvår</b>	<b>Årsrapport</b>
	<b>31. dec. 2017</b>	<b>31. dec. 2016</b>	<b>30. juni 2017</b>
	TDKK	TDKK	TDKK
Langfristede aktiver:			
Investeringsejendomme	1.847.740	1.969.393	1.968.708
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3.054	2.584	2.465
Deposita	314	288	309
<b>Langfristede aktiver</b>	<b>1.851.108</b>	<b>1.972.265</b>	<b>1.971.482</b>
Kortfristede aktiver:			
Tilgodehavender fra udlejning	1.901	1.879	1.885
Andre tilgodehavender	3.079	2.089	2.866
Periodeafgrænsningsposter	951	456	1.174
Frie likvider	102.270	77.966	61.164
<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>108.201</b>	<b>82.390</b>	<b>67.089</b>
<b>Aktiver</b>	<b>1.959.309</b>	<b>2.054.655</b>	<b>2.038.571</b>



# Admiral Capital A/S

## Passiver

	<b>1. halvår</b>	<b>1. halvår</b>	<b>Årsrapport</b>
	<b>31. dec. 2017</b>	<b>31. dec. 2016</b>	<b>30. juni 2017</b>
	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital:			
Aktiekapital	131.466	131.466	131.466
Overført resultat	151.598	133.736	138.069
<b>Egenkapital</b>	<b>283.064</b>	<b>265.202</b>	<b>269.535</b>
Langfristede forpligtelser:			
Prioritetsgæld	1.535.764	1.620.670	1.620.632
Gæld til pengeinstitutter	16.585	47.294	40.324
Deposita og forudbetalt leje	615	40.271	598
Anden langfristet gæld	0	10.681	0
Aktiebaseret vederlæggelse	374	211	282
Udskudt skat	32.351	27.470	25.706
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>1.585.689</b>	<b>1.746.598</b>	<b>1.688.200</b>
Kortfristede forpligtelser:			
Prioritetsgæld	18.022	14.531	18.848
Gæld til pengeinstitutter	20.604	12.740	9.939
Deposita og forudbetalt leje	38.949	0	39.572
Leverandører	3.009	7.615	3.981
Anden gæld	8.306	6.655	6.174
Skyldig selskabsskat	658	0	0
Periodeafgrænsningsposter	1.009	1.315	2.322
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>90.556</b>	<b>42.855</b>	<b>80.836</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>	<b>1.676.245</b>	<b>1.789.453</b>	<b>1.769.036</b>
<b>Passiver</b>	<b>1.959.309</b>	<b>2.054.655</b>	<b>2.038.571</b>

# Admiral Capital A/S

## Egenkapitalopgørelse 1. juli - 31. december

	<b>Aktiekapital</b>	<b>Overført resultat</b>	<b>I alt</b>
	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. juli 2016	91.633	111.951	203.584
Kapitalforhøjelse	39.833	10.974	50.807
Periodens resultat		10.811	10.811
Totalindkomst 1. juli - 31. december 2016		10.811	10.811
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>131.466</b>	<b>133.736</b>	<b>265.202</b>
Egenkapital 1. juli 2017	131.466	138.069	269.535
Periodens resultat		13.529	13.529
Totalindkomst 1. juli - 31. december 2017		13.529	13.529
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>131.466</b>	<b>151.598</b>	<b>283.064</b>

# Admiral Capital A/S

## Pengestrømsopgørelse 1. juli - 31. december

	<b>1. halvår 1. juli 2017 - 31. dec. 2017</b>	<b>1. halvår 1. juli 2016 - 31. dec. 2016</b>	<b>Årsrapport 1. juli 2016 - 30. juni 2017</b>
	TDKK	TDKK	TDKK
Resultat før finansielle poster	29.820	26.036	57.661
Ændring i tilgodehavender	-6	2.831	1.330
Ændring i kortfristet gæld	-153	-772	-3.899
Ændring i øvrig driftsrelateret gæld	2.222	0	0
Renteindbetalinger	88	584	326
Renteudbetalinger	-14.321	-15.475	-30.530
Afskrivninger	290	258	574
Aktiebaseret vederlæggelse	92	104	175
Andre reguleringer	0	0	24
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>18.032</b>	<b>13.566</b>	<b>25.661</b>
Køb af investeringsejendomme og forbedringer	-31.222	-1.820	-11.915
Salg af investeringsejendomme	151.419	0	6.369
Køb af andre anlæg, driftsmateriel og inventar	-1.039	-591	-1.073
Salg af andre anlæg, driftsmateriel og inventar	160	0	284
Betalt depositum	-5	-152	-173
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>119.313</b>	<b>-2.563</b>	<b>-6.508</b>
Afdrag på prioritets- og bankgæld	-12.014	-10.941	-25.108
Indfrielse af prioritets- og bankgæld	-98.042	0	-10.785
Optagelse af prioritets- og bankgæld	13.817	0	0
Kapitalforhøjelse excl. omkostninger	0	50.807	50.807
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-96.239</b>	<b>39.866</b>	<b>14.914</b>
<b>Periodens pengestrømme</b>	<b>41.106</b>	<b>50.869</b>	<b>34.067</b>
Likvider primo	61.164	27.097	27.097
<b>Likvider ultimo</b>	<b>102.270</b>	<b>77.966</b>	<b>61.164</b>

## Noter

Note 1	Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger
Note 2	Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter

### Note 1. Kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelse af delårsrapporten for 1. juli - 31. december 2017 i overensstemmelse med IAS 34 foretager ledelsen regnskabsmæssige skøn og vurderinger samt opstiller forudsætninger, som danner grundlag for indregning og måling samt præsentation af koncernens aktiver og forpligtelser. Ledelsen har anlagt følgende regnskabsmæssige skøn og vurderinger.

#### Regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med udarbejdelse af delårsrapporten for 1. juli - 31. december 2017 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.

Selskabets investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens 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 ejendommens 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 diskonteringsfaktoren, som blandt andet består af afkastkrav og inflation. I gennemsnit er der anvendt en diskonteringsfaktor på 6,64%, og for de enkelte ejendomsporteføljer på selskabsniveau ligger spændet fra 4,75% til 10,25%.

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% baseret på de budgetterede lejeindtægter eller i henhold til indgåede lejekontrakter, hvor konkrete lejepreiser er aftalt. 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%.

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

### Følsomhedsanalyse af diskonteringsfaktor

Dagsværdien af investeringsejendomme udgør DKK 1.848 mio. pr. 31. december 2017. 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 diskonteringsfaktor på 0,25% og 50%. Hvis diskonteringsfaktoren eksempelvis falder med 0,25%, vil dagsværdien af koncernens ejendomme stige med DKK 100 mio., mens en stigning i diskonteringsfaktoren med 0,25% vil resultere i et fald på DKK 79 mio. under forudsætning af, at øvrige parametre er uændrede.

Koncern - 31. december 2017	Ændring i	Ejendoms-	Regulering
	diskonterings-	værdi	af ejendoms-
	faktor i %		værdi
	%	DKK mio.	DKK mio.
Fald i diskonteringsfaktor	-0,50	2.063	215
Fald i diskonteringsfaktor	-0,25	1.948	100
Basis	6,64	1.848	
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,25	1.769	-79
Stigning i diskonteringsfaktor	+0,50	1.685	-163

# Admiral Capital A/S

## Note 2. Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter

Nedenstående tabel viser klassifikationen 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.
- Niveau 3: Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input 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 i udgangspunkt i ejendommenes fremtidige pengestrømme, der tilbage-diskonteres med en fastlagt diskonteringsfaktor.

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

Koncern - 31. december 2017	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Langfristede aktiver</b>				
Investeringsejendomme			1.847.740	1.847.740
<b>Langfristede forpligtelser</b>				
Prioritetsgæld	1.535.764			1.535.764
Aktiebaseret vederlæggelse			374	374
<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
Prioritetsgæld	18.022			18.022
<b>Aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>1.553.785</b>	<b>0</b>	<b>1.848.114</b>	

Prioritetsgæld er værdiansat ud fra den officielle kursværdi på balancedagen, og vurderet til niveau 1.

# Admiral Capital A/S

## Note 2. Dagsværdihierarki for investeringsejendomme og finansielle instrumenter (fortsat)

Koncern - 31. december 2016	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Balancepost i alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Langfristede aktiver</b>				
Investeringsejendomme			1.969.393	1.969.393
<b>Langfristede forpligtelser</b>				
Prioritetsgæld	1.620.670			1.620.670
Aktiebaseret vederlæggelse			211	211
<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
Prioritetsgæld	14.531			14.531
<b>Aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>1.635.200</b>	<b>0</b>	<b>1.969.604</b>	

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