

Bestyrelsen for
Prime Office A/S

Sendt via digital post

Dato 27. juni 2017

Ref. JesJes

J.nr. 2016-5552

RegnskabskontROLSAG vedrørende årsrapporten for 2015 for Prime Office A/S, CVR-nr. 30 55 86 42

Indledning

Erhvervsstyrelsen¹ har gennemført en kontrol² af årsrapporten for 2015 for Prime Office A/S.

Årsrapporten er offentliggjort i henhold til værdipapirhandelslovens § 27. Koncern- og årsregnskabet er aflagt efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder.

Koncern- og årsregnskabet er revideret af Deloitte, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab. Revisionspåtegningen er uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Afgørelse

Erhvervsstyrelsen har den 27. juni 2017 truffet følgende afgørelse vedrørende årsrapporten for Prime Office A/S, jf. årsregnskabslovens § 159 a, stk. 5 og 6, sammenholdt med årsregnskabslovens § 161.

Afgørelsen har på grund af, at forholdene vurderes at være principielle, været forelagt Finanstilsynets bestyrelse på mødet den 26. juni 2017, jf. årsregnskabslovens § 159 a, jf. lov om finansiel virksomhed § 345 og lov om værdipapirhandel m.v. § 84.

Erhvervsstyrelsen påtaler, at virksomheden:

- ikke havde foretaget en beregning af dagsværdien af de overtagne investeringsejendomme pr. 1. juni 2015 i overensstemmelse med bestemmelserne i IFRS 3, afsnit 18 og IFRS 13, afsnit 24.
- havde oplyst, at dagsværdimålingen foretaget af en ekstern valuar var placeret på niveau 2 i dagsværdihierarkiet, når dagsværdimålingen retteligt skulle placeres på niveau 3 i dagsværdihierarkiet, jf. IFRS 13, afsnit 74, 81 og 86.

¹ Jf. årsregnskabslovens § 159 a, jf. værdipapirhandelslovens § 83, stk. 2 og 3.

² Jf. dagældende værdipapirhandelslovs § 83 b, stk. 2.

ERHVERVSSTYRELSEN
Dahlerups Pakhus
Langelinie Allé 17
2100 København Ø

Tlf. 35 29 10 00
Fax 35 46 60 01
CVR-nr. 10 15 08 17
erst@erst.dk
www.erst.dk

ERHVERVSMINISTERIET

- ikke havde foretaget en særskilt præsentation af transaktioner med ejerne i egenkapitalopgørelsen, jf. IAS 1, afsnit 106, litra a og d.

Valget af reaktion er begrundet nedenfor.

For en konkret begrundelse og vurdering af forholdene henvises til sagsfremstillingen nedenfor.

Vurdering af væsentlighed

Erhvervsstyrelsen er af den opfattelse, at udgangspunktet er, at en virksomhed, der aflægger årsrapport efter IFRS og årsregnskabsloven, skal overholde alle relevante krav heri. Et krav kan dog fraviges, hvis fravigelsen er uvæsentlig for regnskabsbrugeren, og virksomheden kan sandsynliggøre dette.

Erhvervsstyrelsen har foretaget en vurdering af, om de af virksomheden foretagne fravigelser fra reglerne, hvorom styrelsen har givet påtale, kan betragtes som uvæsentlige.

Vurderingen er foretaget efter retningslinjerne i Fondbådets notat af 17. december 2008 om generelle overvejelser og afvejning ved vurdering af væsentlighed i forbindelse med regnskabskontrollen. Notatet kan findes på Finanstilsynets hjemmeside.³

Investeringsejendomme er virksomhedens væsentligste regnskabspost, og posten udgør 99 % af virksomhedens balancesum.

I virksomhedens årsrapport for 2015 var dagsværdien af de overtagne ejendomme opgjort til 961 mio. DKK pr. 1. juni 2015. I forbindelse med denne sag har virksomheden foretaget en fornyet beregning af dagsværdien pr. 1. juni 2015. Den nye beregning viser en dagsværdi på 1.007 mio. DKK pr. 1. juni 2015, svarende til en forøgelse af værdien med 5 %.

³www.finanstilsynet.dk/da/Regler-og-praksis/Regnskabskontrol/Vejledninger.aspx

Ændringen af dagsværdien af de overtagne ejendomme pr. 1. juni 2015 har påvirket hovedtallene i resultatopgørelsen således:

Mio. DKK	Dagsværdi i henhold til oprindelig årsrapport	Ændring ⁴	Dagsværdi i henhold til korrigeret årsrapport
Andre driftsindtægter (badwill)	6,9	+22,6	29,5
Resultat af primær drift	44,1	+22,6	66,7
Værdiregulering ejendomme	199,6	-45,5	154,1
Resultat før skat	229,9	-22,9	207

Idet dagsværdien af investeringsejendommene pr. 31. december 2015 ikke har ændret sig, har ovenstående ikke påvirket koncernens egenkapital pr. 31. december 2015.

Årets værdiregulering af ejendomme falder med 22,8 %, mens koncernens resultat før skat falder med 10 %. På den baggrund er der efter styrelsens vurdering tale om et væsentligt forhold, selvom dette ikke har haft betydning for koncernens egenkapital pr. 31. december 2015.

Vedrørende placeringen af dagsværdimålingen i dagsværdihierarkiet, så knytter dette oplysningskrav sig til en væsentlig regnskabspost, hvorfor styrelsen opfatter forholdet som væsentligt.

Det forhold, at transaktioner med ejerne indgår under totalindkomstopgørelse i egenkapitalopgørelsen, anser styrelsen for at være en formel fejl.

Samlet set er det styrelsens vurdering, at de påtalte forhold ikke kan anses for at være uvæsentlige fravigelser.

Klagevejledning

Afgørelsen kan indbringes for Erhvervsankenævnet pr. e-mail til adressen ean@naevneneshus.dk eller pr. post til Erhvervsankenævnet, Nævnenes Hus, Toldboden 2, 8800 Viborg, senest fire uger efter, at afgørelsen er meddelt virksomheden.⁵

⁴ Havde virksomheden ejet den overtagne virksomhed 100 %, ville det samme beløb, som blev tilbageført som "Værdiregulering af ejendomme", have været indtægtsført i "Andre driftsindtægter (badwill)".

⁵ Jf. årsregnskabslovens § 163, stk. 3, jf. værdipapirhandelslovens § 88, stk. 1.

Afslutning

Det skal bemærkes, at gennemgangen af årsrapporten ikke kan anses for udtømmende.

Med venlig hilsen

Jesper Jespersen

Chefkonsulent

Tlf. 3529 1427

E-post JesJes@erst.dk

Sagsfremstilling

Gennemgang af afgørelsens punkter

Nedenfor er følgende punkter gennemgået:

1. Måling af overtagne investeringsejendomme pr. 1. juni 2015
2. Målingens placering i dagsværdihierarkiet
3. Egenkapitalopgørelsen

For hvert af de gennemgåede punkter er der en sagsfremstilling samt Erhvervsstyrelsens vurdering af forholdet.

1. Måling af overtagne investeringsejendomme pr. 1. juni 2015

Punktet vedrører, hvorvidt den foretagne måling af værdien af de overtagne investeringsejendomme pr. 1. juni 2015 er foretaget i overensstemmelse med bestemmelserne i IFRS 13.

Sagsfremstilling

Det fremgår af note 30 til årsrapporten, at virksomheden i 2015 erhvervede 59 % af ejendomsselskabet K/S Danske Immobilien. Overtagelsen er behandlet som en virksomhedssammenslutning. I den forbindelse opnår virksomheden kontrollen med 77 boligejendomme beliggende i og omkring byerne Slesvig, Heide, Lensahn og Lübeck i Nordtyskland.

Det fremgår videre, at virksomheden i forbindelse med overtagelsen betalte et købsvederlag, der sammen med værdien af den ikke kontrollede interesse i selskabet udgør et beløb mindre end dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver og forpligtelser.

Det fremgår, at den negative forskelsværdi primært kan begrundes med, at overtagelsen sker på basis af værdierne pr. 31. december 2014 og det faktum, at indtjeningen fra K/S Danske Immobilien i perioden 1. januar til 15. april 2015 i henhold til købskontraktens bestemmelser vederlagsfrit tilfalder Prime Office A/S. Den negative forskelsværdi (badwill) er opgjort til 6,9 mio. kr.

Det fremgår desuden af note 19 til årsrapporten, at virksomheden den 1. juni 2015 har overtaget den bestemmende indflydelse i K/S Danske Immobilien, og at ledelsen vurderede, at dagsværdien af de overtagne investeringsejendomme på overtagelsestidspunktet var 961 mio. kr., svarende til den aftalte pris med uafhængige parter (sælgere).

Noten vedrørende segmentoplysninger på side 3 viser, at virksomhedens boligejendomme i regnskabsåret er opskrevet med 186 mio. kr., svarende til en stigning på næsten 20 %.

Af de separate årsregnskaber for K/S Danske Immobilien fremgår det, at ejendommene måles til dagsværdi, og at seneste regulering af dagsværdien blev foretaget den 31. december 2010. Herefter reguleres dagsværdien med 24,9 mio. EUR (svarende til 186 mio. DKK) i årsregnskabet for 2015.

Virksomheden har redegjort for, at den ikke har anset det for nødvendigt at indhente en vurdering fra en uafhængig valuar i forbindelse med købet af 59 % af anparterne i K/S Danske Immobilien, da købet af K/S anparterne lå i umiddelbar forlængelse af underskriften på købsaftalen, som blev indgået mellem uafhængige parter.

I september 2014 fik virksomheden vurderet de pågældende ejendomme til 128,5 mio. EUR (957 mio. DKK), hvilket skete i forbindelse med, at virksomheden søgte at få finansieret overtagelsen.

Virksomheden har yderligere oplyst, at den vurderede, at sælgerne af de 59 % af K/S Danske Immobilien er kompetente og erfarne investorer i fast ejendom, og at sælgerne ikke var tvunget til at sælge. En af virksomheden benyttet intern model underbyggede tillige dagsværdien af ejendommene i K/S Danske Immobilien.

Virksomheden har i efteråret 2015 flere gange internt drøftet værdien af virksomhedens ejendomme og i forbindelse med aflæggelsen af halvårsregnskabet pr. 30. juni 2015 vurderet, at værdien af ejendommene ikke afveg fra handelsprisen mellem to uafhængige parter.

Ultimo 2015 / primo 2016 blev virksomheden bekendt med, at der på det tyske ejendomsmarked var sket relativ høje værdistigninger og besluttede derfor at indlede en uafhængig valuarvurdering. Virksomheden valgte på baggrund heraf at opskrive ejendommene i K/S Danske Immobilien pr. 31. december 2015 med 186 mio. kr. (svarende til 20 % i forhold til den opgjorte værdi pr. 1. juni 2015).

Virksomheden oplyste på mødet med styrelsen den 27. oktober 2016, at virksomheden, før den modtog vurderingen fra den uafhængige valuar, havde udarbejdet en intern opgørelse af dagsværdien for ejendommene pr. 31. december 2015, som ikke viste samme stigning i dagsværdien.

Virksomheden har overfor styrelsen redegjort for, at de primære årsager til værdistigningen på 186 mio. kr. er følgende:

- I efteråret 2015 fremgår det af markedsrapporter, at omsætning af fast ejendom i Tyskland vil sætte ny rekord, og der omsættes efterfølgende for 55 mia. EUR. Efterspørgslen efter specielt bolig-ejendomme er markant, og førende finanshuse skriver i rapporter, at udbuddet er begrænset.

- Markant faldende renteniveau i eurozonen i perioden.
- Markante stigninger for aktierne i tyske ejendomsselskaber med fokus på boligejendomme.

Efter mødet afholdt mellem virksomheden og styrelsen den 27. oktober 2016 har virksomheden anmodet den tyske valuar om at kommentere på udviklingen i det tyske ejendomsmarked i sidste halvdel af 2015. Ifølge valuaren har stigningen flere årsager:

- Fortsat manglende investeringsalternativer
- Øget efterspørgsel i Tyskland efter boligporteføljer
- Øget efterspørgsel efter boliger som følge af flere husholdninger
- Øget efterspørgsel i B og C byer
- Immigration af flygtninge har øget efterspørgslen efter boliger i mindre byer i andet halvår 2015.

Styrelsen har i brev af 11. januar 2017 spurgt nærmere ind til den af virksomheden benyttede model til opgørelsen af dagsværdien af de overtagne ejendomme pr. 1. juni 2015.

I brev af 26. januar 2017 har virksomheden oplyst, at modellen bygger på en DCF-model, som anvendes til beregningen af dagsværdien af kontorejendomme i virksomheden. Modellen er brugt for at understøtte bestyrelsen i virksomheden om, at den handel, der gennemføres mellem uafhængige parter, der ikke er tvunget til at sælge, sandsynliggør handelsprisen. Det er en model, der beregner værdien på porteføljeniveau, og da købet af K/S Danske Immobilen først effektueres den 2. juni 2016, har bestyrelsen senere gennemarbejdet afkastmodellen i K/S Danske Immobilen. Virksomhedens ledelse har udarbejdet en anden model til beregning af dagsværdien pr. 31. december 2015. Denne model tager udgangspunkt i normalindtjeningen for den enkelte ejendom.

Virksomheden har i årsrapporten for 2015 og i brevet af 26. januar 2017 til styrelsen medtaget grafer, som viser, at ejendomspriser og lejeindtægter har været stigende fra 2010/11. Virksomheden har endvidere oplyst, at renteniveauet i Tyskland har været faldende siden 2008.

Virksomheden har i brevet af 26. januar 2017 desuden oplyst, at øvrige virksomheder, som investerer i ejendomme i Tyskland, tillige har haft stigende værdier for investeringsejendommene. Herunder har virksomheden Berlin IV ApS (nu Immeo Berlin IV ApS) vist en værdistigning på 15 % i regnskabsåret 2014/15⁶.

⁶ Regnskabsåret blev afsluttet 30. juni 2015, hvilket er inden de overtagne ejendomme steg 20 %.

Det fremgår af den af virksomheden udarbejdede model (DCF-model) til opgørelse af dagsværdien pr. 1. juni 2015, at modellen er baseret på nedenstående forudsætninger:

- Huslejeindtægter og driftsomkostninger stiger med 1,25 % fra år 2016 til år 2025.
- Diskonteringsfaktoren (WACC) er opgjort til 5,35 % efter skat. Denne er beregnet ud fra en forudsætning om, at egenkapitalandelen er 39,3 %, en rente på 0,849 % (EUR Swaprate pr. 1. juni 2015), et krav til egenkapitalforrentningen på 12,5 % og en skatteprocent på 15,825 %.
- Det frie cash-flow er beregnet som lejeindtægter fratrukket driftsomkostninger og årets betalbare skat.
- Cash-flowet i terminalperioden tilbagediskonteres med samme diskonteringsfaktor på 5,35 % som de enkelte år (årene 2015-2024), selvom der ikke er forudsat vækst (inflation) i terminalperioden.
- Cash-flow og diskonteringsfaktor er fastlagt for den samlede portefølje af ejendomme.

Virksomheden har i forbindelse med offentliggørelsen af årsrapporten for 2016 foretaget en genberegning af dagsværdien af de overtagne ejendomme pr. 1. juni 2015.

Den nye beregning af dagsværdien er foretaget efter en afkastbaseret model. Det fremgår af modellen, at virksomheden har fastsat et afkastkrav pr. ejendom, ligesom indtægter og udgifter er estimeret pr. ejendom. Beregningen af dagsværdien pr. 1. juni 2015 er nu foretaget efter samme model som beregningen af dagsværdien pr. 31. december 2015.

Den nye beregning af de overtagne ejendomme viser en dagsværdi på 1.007 mio. DKK pr. 1. juni 2015.

Det fremgår af IFRS 3, afsnit 18, at den overtagende virksomhed skal måle de overtagne identificerbare aktiver og forpligtelser til dagsværdien på overtagelsestidspunktet.

Det fremgår af IFRS 3, afsnit 45, at den overtagende virksomhed i løbet af målingsperioden skal regulere de foreløbige beløb, der er indregnet på overtagelsestidspunktet, for at afspejle nye oplysninger, der er indhentet om de forhold og omstændigheder, der eksisterede på overtagelsestidspunktet, som, hvis de havde været kendt, ville have påvirket målingen af de beløb, der blev indregnet pr. denne dato.

Det fremgår videre af IFRS 3, afsnit 45, at målingsperioden slutter, så snart den overtagende virksomhed modtager de ønskede oplysninger om forhold og omstændigheder, der eksisterede på overtagelsestidspunktet,

eller erfarer, at der ikke kan fremskaffes flere oplysninger. Målingsperioden kan dog ikke overstige ét år fra overtagelsestidspunktet.

I henhold til IFRS 13, afsnit 24, defineres dagsværdi som den pris, der ville blive opnået ved salg af et aktiv eller betalt for at overdrage en forpligtelse i en velordnet transaktion på det primære marked på målingstidspunktet under aktuelle markedsforhold, uanset om den pågældende pris kan observeres direkte eller skønnes ved hjælp af en anden værdiansættelsesmetode.

Det fremgår af IFRS 13, Basis for conclusions (BC), afsnit 30, at dagsværdien er værdien i en hypotetisk og velordnet transaktion fremfor værdien ved et faktisk salg.

Det fremgår videre af IFRS 13, BC 55, at dagsværdimålinger er markedsbaserede målinger og ikke virksomhedsspecifikke målinger.

Det fremgår af IFRS 13, afsnit 59, at når det skal fastslås, om dagsværdien ved første indregning svarer til transaktionsprisen, skal virksomheden tage hensyn til de faktorer, der er specifikke for transaktionen og for aktivet eller forpligtelsen. Afsnit B4 beskriver situationer, hvor transaktionsprisen muligvis ikke repræsenterer dagsværdien af et aktiv eller en forpligtelse ved første indregning.

Det fremgår af IFRS 13, afsnit B4, at det eksempelvis er muligt, at transaktionsprisen ikke repræsenterer aktivets eller forpligtelsens dagsværdi ved første indregning, hvis nogen af følgende forhold er til stede:

...

(c) Regningsenheden, som transaktionen repræsenterer, er forskellig fra regningsenheden for aktivet eller forpligtelsen målt ved dagsværdi. Dette kan eksempelvis være tilfældet, hvis aktivet eller forpligtelsen målt til dagsværdi kun er et af elementerne i transaktionen (f.eks. en virksomhedssammenslutning)...

Styrelsens vurdering

Det er styrelsens vurdering, at virksomheden ikke tilstrækkeligt har dokumenteret, at den har foretaget beregningen af dagsværdien pr. 1. juni 2015 af de overtagne ejendomme i henhold til bestemmelserne i IFRS 13. Herunder er det styrelsens vurdering, at det forhold, at virksomheden i forbindelse med aflæggelsen af årsrapporten for 2015 modtager en vurdering fra en valuar, som viser en stigning på ca. 20 % i værdien af ejendommene, skulle have medført, at virksomheden foretog en yderligere gennemgang af dagsværdiopgørelsen pr. 1. juni 2015, jf. IFRS 3, afsnit 45.

Dette skal sammenholdes med, at ejendommene ikke har været reguleret i fem år. Når ejendomme ikke har været reguleret over en så lang periode, er der en indikation på, at der ikke løbende har været foretaget dagsværdiberegninger på et aktuelt grundlag.

Styrelsen har i den forbindelse tillige bemærket, at virksomheden har oplyst, at den første interne beregning af dagsværdien pr. 31. december 2015 viste en væsentlig lavere dagsværdi end den efterfølgende vurdering fra valuaren.

Virksomheden argumenterer for, at den beregnede dagsværdi er i overensstemmelse med IFRS 13, idet transaktionen (købet af 59 % af anparterne i K/S Danske Immobilen) er foregået mellem uafhængige parter, og at sælgerne ikke har været tvunget til at sælge anparterne. Endvidere har virksomheden understøttet denne pris ved en DCF-beregning og en valuarvurdering fra september 2014.

Virksomheden og sælgerne er nået til enighed om prisen på de overtagne anparter. Selvom fastsættelsen af prisen i det væsentligste påvirkes af parternes vurdering af værdien af ejendommene, så skal køberen foretage en vurdering af dagsværdien af ejendommene på transaktionsdagen, jf. IFRS 3, afsnit 18.

Det fremgår endvidere af IFRS 13, afsnit B4, litra c, at når aktivet udveksles i forbindelse med en virksomhedssammenslutning, så kan dagsværdien være forskellig fra transaktionsprisen. Dette skærper efter styrelsens vurdering kravet til virksomhedens dokumentation for den benyttede dagsværdi på transaktionsdagen.

Virksomheden har dokumenteret, at den har foretaget en beregning af dagsværdien pr. 1. juni 2015. Opgørelsen af dagsværdien er foretaget i en DCF model. Forudsætningerne for beregningen (herunder stigning i lejeindtægter og driftsomkostninger samt diskonteringsfaktor) er fastsat for den overtagne portefølje af ejendomme som helhed. De 77 overtagne ejendomme er beliggende i og omkring 4 forskellige byer i Nordtyskland. Dog vil der være forskellige karakteristika for de forskellige ejendomme, hvorfor det efter styrelsens opfattelse er nødvendigt at lave en dagsværdiberegningen pr. ejendom, hvilket virksomheden også har gjort i beregningen af dagsværdien pr. 31. december 2015.

Styrelsen har endvidere bemærket, at terminalværdien i dagsværdiberegningen pr. 1. juni 2015 er tilbagediskonteret med samme diskonteringsfaktor, som er benyttet for de første 10 år. Idet virksomheden ikke har indregnet en stigning i lejeindtægter og driftsomkostninger for terminalperioden, ville styrelsen have forventet en lavere diskonteringsfaktor for terminalperioden, da diskonteringsfaktoren ikke skulle tage højde for den

forventede inflation. Dette indikerer efter styrelsens vurdering, at beregningen kan være fejlbehæftet.

De overtagne ejendomme er ifølge virksomhedens årsrapport steget med ca. 20 % i perioden 1. juni 2015 til 31. december 2015. Virksomheden har forklaret denne stigning med, at:

- Efterspørgslen efter ejendomme er steget i 2. halvdel af 2015
- Der har i perioden været et faldende renteniveau
- Der har været markante stigninger i aktiekurserne for tyske ejendomsselskaber, der investerer i boligejendomme
- Manglende investeringsalternativer

Styrelsen har bemærket, at investeringsejendommene i K/S Danske Immobilen også før overtagelsen har været målt til dagsværdi. Det fremgår af de tidligere årsregnskaber for K/S Danske Immobilen, at dagsværdien ikke har været reguleret siden 31. december 2010 og frem til overtagelsen pr. 1. juni 2015.

Den manglende regulering af den indregnede dagsværdi i perioden kan være udtryk for, at markedet ikke har udviklet sig, men kan også være en indikation på manglende beregning af dagsværdien. I denne konkrete sag er det relevant at vurdere den manglende regulering i fem år og ingen regulering ved overtagelsen, sammen med den meget store regulering som foretages syv måneder efter overtagelsen.

Det fremgår af virksomhedens årsrapport og af de af virksomheden fremsendte grafer til styrelsen i brevet af 26. januar 2017, at ejendomspriserne og udlejningspriserne i Tyskland har været stigende siden 2010/2011, og at renteniveaulet i samme periode har været faldende. Selvom styrelsen ikke har kontrolleret beregningen af dagsværdien af ejendommene i K/S Danske Immobilen pr. 31. december 2010, understøtter den generelle udvikling på det tyske ejendomsmarked ikke, at de pågældende ejendomme ikke skulle være steget i værdi i perioden 1. januar 2011 til 1. juni 2015, og derefter steget med 20 % i værdi frem til 31. december 2015.

Styrelsen har endvidere bemærket, at den af virksomheden benyttede referencerente i fastlæggelsen af diskonteringsfaktoren (WACC) EUR 10 year Swaprate var 0,849 % pr. 1. juni 2015 og 1,00 % pr. 31. december 2015. Referencerenten har dermed været steget mellem de to måletidspunkter, hvilket alt andet lige ville give udslag i en faldende dagsværdi.

Virksomheden oplyste på mødet med styrelsen den 27. oktober 2016, at virksomheden havde udarbejdet en værdiansættelse af de overtagne ejendomme pr. 31. december 2015, før virksomheden modtog vurderingen fra den uafhængige valuar. Denne viste ifølge virksomheden en væsentlig lavere værdi end valuarvurderingen pr. 31. december 2015.

I henhold til IFRS 3, afsnit 45, skal den overtagende virksomhed regulere de foreløbige beløb, der er indregnet på overtagelsestidspunktet, som følge af nye oplysninger om forhold, der eksisterede på overtagelsestidspunktet, og som, hvis de havde været kendt, ville have påvirket målingen pr. denne dato.

Idet virksomhedens egen vurdering af dagsværdien pr. 31. december 2015 var væsentlig lavere end vurderingen modtaget fra valuaren, er det styrelsens vurdering, at virksomheden skulle have foretaget en revurdering af dagsværdiberegningen pr. 1. juni 2015 med henblik på at konstatere, om justeringen af virksomhedens egen model til opgørelse af værdien pr. 31. december 2015 også ville påvirke den beregnede dagsværdi pr. 1. juni 2015, jf. IFRS 3, afsnit 45.

Samlet set er det styrelsens vurdering, at virksomheden ikke har dokumenteret, at den foretagne beregning af dagsværdien pr. 1. juni 2015 er foretaget i overensstemmelse med bestemmelserne i IFRS 13.

Styrelsen har ikke haft bemærkninger til virksomhedens nye beregning af dagsværdien pr. 1. juni 2015 af de overtagne ejendomme.

2. Målingens placering i dagsværdihierarkiet

Punktet vedrører, hvorvidt oplysningerne i virksomhedens årsrapport, om at dagsværdimålingen foretaget af en ekstern valuar, skal indplaceres som en niveau 2 måling i dagsværdihierarkiet i IFRS 13.

Sagsfremstilling

Det fremgår af note 13 til virksomhedens årsrapport, at virksomheden har vurderet, at dagsværdimålinger foretaget af eksterne valuarer skal placeres i niveau 2 i dagsværdihierarkiet.

Det fremgår af valuarvurderingen, at dagsværdien er beregnet via en DCF model.

Virksomheden har i årsrapporten for 2016 anført, at virksomheden selv foretager en beregning af dagsværdien af investeringsejendommene. For kontorejendomme benyttes en DCF-model, mens virksomheden benytter afkastmodellen for boligejendomme. I årsrapporten for 2016 er målingerne af dagsværdien af investeringsejendomme placeret på niveau 3 i dagsværdihierarkiet.

Det fremgår af IFRS 13, afsnit 74, at en dagsværdimåling udviklet ved hjælp af en nutidsværdimetode eksempelvis kan kategoriseres på niveau 2 eller niveau 3, afhængigt af de input, der er af betydning for hele målingen, og niveauet i dagsværdihierarkiet, på hvilket disse input er kategoriseret.

Det fremgår af IFRS 13, afsnit 81, at niveau 2-input er andre input end officielle kurser inkluderet på niveau 1, som kan observeres for et aktiv eller en forpligtelse enten direkte eller indirekte.

Det fremgår af IFRS 13, afsnit 86, at niveau 3-input er ikke observerede input for aktivet eller forpligtelsen.

Styrelsens vurdering

Den eksterne valuar har benyttet en DCF-model til at opgøre dagsværdien af investeringsejendommene. I DCF-modellen indgår forudsætninger om de fremtidige forventninger til udviklingen i lejeindtægter og driftsomkostninger. Disse forventninger kan ikke observeres hverken direkte eller indirekte.

Endvidere indgår et markedsbaseret forrentningskrav til den enkelte ejendom og en referencerente. Det er styrelsens vurdering, at det markedsbaserede forrentningskrav til den enkelte ejendom ligeledes ikke kan observeres, hverken direkte eller indirekte, hvorimod den benyttede referencerente (EUR 10 year Swaprate) vil kunne observeres.

Det forhold, at virksomheden har indhentet en vurdering fra en ekstern valuar, gør ikke i sig selv, at dagsværdimålingen skal placeres på niveau 2 i dagsværdihierarkiet. Det afgørende for placeringen i dagsværdihierarkiet er efter styrelsens vurdering, hvorvidt de benyttede inputs til brug for værdiansættelsen kan observeres i markedet.

Samlet set er det styrelsens vurdering, at de benyttede niveau 3 inputs udgør en så væsentlig del af forudsætningerne, at dagsværdimålingen skal karakteriseres som en niveau 3 måling, jf. IFRS 13, afsnit 74, 81 og 86. Placeringen i dagsværdihierarkiet har betydning for omfanget af de oplysninger, som skal gives om de benyttede forudsætninger.

3. Egenkapitalopgørelsen

Punktet vedrører, hvorvidt præsentationen af totalindkomsten i egenkapitalopgørelsen er i overensstemmelse med bestemmelserne i IAS 1.

Sagsfremstilling

Det fremgår af egenkapitalopgørelsen for koncernen og modervirksomheden for 2015 på side 95 og 97, at virksomheden har foretaget kapitalforhøjelse, kapitalnedsættelse og udloddet udbytte. I egenkapitalopgørelserne er disse poster vist som tilhørende totalindkomsten, hvilket har medført, at den samlede totalindkomst ifølge egenkapitalopgørelserne ikke kan afstemmes til opgørelsen af virksomhedens totalindkomst på side 91.

I årsrapporten for 2016 har virksomheden vist transaktioner med ejerne særskilt fra anden totalindkomst.

Det fremgår af IAS 1, afsnit 106, litra a, at egenkapitalopgørelsen blandt andet skal indeholde den samlede totalindkomst for regnskabsåret med særskilt angivelse af de samlede beløb, der kan henføres til ejere af modervirksomheden og til minoritetsinteresser.

Endvidere fremgår det af IAS 1, afsnit 106, litra d, at egenkapitalopgørelsen skal indeholde en afstemning mellem den regnskabsmæssige værdi af hvert egenkapitalelement ved regnskabsårets begyndelse og afslutning med separat oplysning om ændringer, der hindrer fra:

- i resultatet
- ii øvrig total indkomst
- iii transaktioner med ejere i deres egenskab af ejere med separat præsentation af bidrag fra og udlodninger til ejere samt ændringer i ejerandele i dattervirksomheder, der ikke medfører tab af bestemmende indflydelse

Styrelsens vurdering

Det er styrelsens vurdering, at de nævnte transaktioner vedrørende kapitalforhøjelse, kapitalnedsættelse og udloddet udbytte skulle have været vist som transaktioner med ejerne i egenkapitalopgørelserne for koncernen og modervirksomheden, jf. IAS 1, afsnit 106, litra a og d.