

## **Axel Pitzner Fonden**

Østergade 22, 4.  
1100 København K  
CVR-nr. 10557240

## **Årsrapport 2019**

Godkendt på fondens bestyrelsesmøde, den 28.04.2020

### **Dirigent**

---

Navn: Torben Golsche Knappe

# Indholdsfortegnelse

	<b>Side</b>
Virksomhedsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	6
Koncernens resultatopgørelse for 2019	18
Koncernens balance pr. 31.12.2019	19
Koncernens egenkapitalopgørelse for 2019	23
Koncernens pengestrømsopgørelse for 2019	24
Koncernens noter	25
Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2019	36
Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2019	37
Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2019	39
Modervirksomhedens noter	40
Anvendt regnskabspraksis	45

# Virksomhedsoplysninger

## Virksomhed

Axel Pitzner Fonden  
Østergade 22, 4.  
1100 København K

CVR-nr.: 10557240  
Stiftet: 04.09.1985  
Hjemsted: København  
Regnskabsår: 01.01.2019 - 31.12.2019

## Bestyrelse

Morten Pitzner  
Poul Henrik Tvede  
Knud Foldschack  
Frantz Sigersted-Rasmussen

## Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6  
Postboks 1600  
0900 København C

## Ledespåtegning

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2019 - 31.12.2019 for Axel Pitzner Fonden.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og fondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2019 samt af resultatet af koncernens og fondens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2019 - 31.12.2019.

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

Årsrapporten godkendes hermed.

København, den 28.04.2020

### Bestyrelse

Morten Pitzner

Poul Henrik Tvede

Knud Foldschack

Frantz Sigersted-Rasmussen

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til fondsbestyrelsen i Axel Pitzner Fonden

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Axel Pitzner Fonden for regnskabsåret 01.01.2019 - 31.12.2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som fonden samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og fondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2019 samt af resultatet af koncernens og fondens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2019 - 31.12.2019 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og fondens evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere fonden, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

#### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, fortager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og fondens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og fondens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og fonden ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 28.04.2020

### Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33963556

Henrik Jacob Vilmann Wellejus  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne24807

Hans Tauby  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne44339

## Ledelsesberetning

	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017</b> <b>t.kr.</b>	<b>2016</b> <b>t.kr.</b>	<b>2015</b> <b>t.kr.</b>
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
<b>Hovedtal</b>					
Nettoomsætning	843.577	605.928	264.597	217.289	229.401
Bruttoresultat	208.702	152.296	95.206	78.574	84.955
Driftsresultat	78.238	57.036	57.710	48.237	56.682
Resultat af finansielle poster	(10.887)	(23.346)	(4.947)	(5.559)	(17.886)
Årets resultat	87.901	66.892	73.662	34.011	205.918
Årets resultat ekskl. minoriteter	84.189	61.990	73.093	33.960	205.913
Samlede aktiver	2.049.560	1.990.508	1.412.796	1.330.148	1.169.876
Investeringer i materielle anlægsaktiver	56.367	224.498	42.289	125.816	41.811
Egenkapital	893.511	848.843	745.280	663.249	641.116
Egenkapital ekskl. minoriteter	835.249	794.192	744.296	662.737	640.655
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin (%)	24,7	25,1	36,0	36,2	37,0
Nettomargin (%)	10,4	11,0	27,8	15,7	89,8
Egenkapitalens forrentning (%)	10,3	8,1	10,4	5,2	39,0
Soliditetsgrad	41,6	42,6	52,8	49,9	54,8

Sammenligningstallene for regnskabsåret 2015 er ikke direkte sammenlignelige, som følge af at koncernen i 2015 ændrede regnskabspraksis vedrørende måling af investeringsejendomme fra måling til kostpris med fradrag af afskrivninger til måling til dagsværdi. Derudover er en række selskaber i perioden tilkøbt og frasolgt, hvilket ligeledes har påvirkning på sammenligneligheden.

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

<b>Nøgletal</b>	<b>Beregningsformel</b>	<b>Nøgletal udtryk</b>
Bruttomargin (%)	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$	Virksomhedens driftsmæssige gearing.
Nettomargin (%)	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$	Virksomhedens driftsmæssige rentabilitet.
Egenkapitalens forrentning (%)	$\frac{\text{Årets resultat ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Gns. egenkapital ekskl. minoriteter}}$	Virksomhedens forrentning af den kapital, som ejerne har investeret i virksomheden.
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$	Virksomhedens finansielle styrke.



# Ledelsesberetning

## Hovedaktivitet

Axel Pitzner Fonden er en erhvervsdrivende fond, hvis formål er at eje, bevare og administrere formue samt yde støtte inden for rammerne af fundatsen.

Koncernens hovedaktiviteter består af detailsalg indenfor smykker og ure, ejendoms- og værdipapirinvesteringer, design, produktion og marketing af plastprodukter samt aktiviteter indenfor skibsbygning, marinedstyr og international handel.

## Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernens resultat og økonomiske udvikling blev som forventet i forhold til det seneste offentliggjorte årsregnskab for de aktiviteter, der var i besiddelse på tidspunktet for regnskabsafslæggelsen.

Ledelsen anser årets resultat for tilfredsstillende.

## Usikkerhed vedrørende indregning og måling

I sagens natur er måling til dagsværdi af investeringsejendomme behæftet med usikkerhed, i øvrigt henvises til beskrivelsen i note 9 om fastlæggelse af dagsværdi. Bortset herfra er det ledelsens vurdering, at der ikke er poster i årsregnskabet, der har været påvirket af væsentlighed usikkerhed eller usædvanlige forhold ved indregning og måling.

## Forventet udvikling

Ledelsen forventede før udbruddet af COVID-19 et resultat før skat for 2020 i niveauet 80-90 mio.kr. Udbruddet af COVID-19 betyder dog, at ledelsen har revurderet sine forventninger og nu forventer et lidt lavere resultat før skat. Det er dog ikke på nuværende tidspunkt muligt at foretage et pålideligt skøn over den samlede effekt, som udbruddet og spredningen af COVID-19 vil få på virksomheden og dens resultat for 2020.

Der henvises endvidere til årsregnskabets note 1 og ledelsesberetningens afsnit om begivenheder efter balancedagen.

## Særlige risici

Koncernens væsentligste driftsrisici er knyttet til evnen til at være stærkt positioneret på de markeder, hvor koncernens hovedaktiviteter udøves. Desuden er det væsentligt for koncernen hele tiden at være på forkant med udviklingen inden for koncernens hovedaktivitetsområder.

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af allerede påtagne finansielle risici, som primært er afdækket ved anvendelse af rentederivater.

## Ledelsesberetning

### Videnressourcer

Koncernens videnressourcer er tilstrækkelige til at understøtte aktivitetsplanen i de kommende år.

### Redegørelse for fondsledelse

Axel Pitzner Fonden har forholdt sig til Anbefalingerne for god fondsledelse i forbindelse med aflæggelse af årsrapporten for 2019 og der henvises til redegørelse herom på side 9.

	<b>Frantz Sigersted Rasmussen</b>	<b>Knud Foldschack</b>	<b>Poul Henrik Tvede</b>	<b>Morten Pitzner</b>
Stilling	Advokat	Advokat	Direktør	Direktør
Alder	45 år	67 år	68 år	41 år
Køn	Mand	Mand	Mand	Mand
Indtrådt i bestyrelsen den	27.11.2019	01.09.2013	01.09.2013	22.02.2010
Genvalg fundet sted?	N/A	N/A	N/A	N/A
Udløb af valgperiode	31.12.2049	31.12.2028	31.12.2026	31.12.2053
Medlemmets særlige kompetencer	Praktiserende advokat i København med betydelig erfaring bl.a. indenfor forretningsvirksomhed	Specialist i fondsjura, og særlig interesse i bevaring af land- og skovbrugsejendomme	Kyndig leder af større forretningsvirksomhed	Tilhører stifterens familie
Øvrige tillidshverv i koncernen	Ingen	Ingen	Ingen	Direktør i Pitzner Gruppen Holding A/S, og bestyrelsesformand eller direktør i flere dattervirksomheder
Øvrige ledelseshverv	Bestyrelsesformand/-medlem i en række selskaber	Bestyrelsesformand/-medlem i en række selskaber og fonde	Bestyrelsesmedlem i andet selskab	Direktør og bestyrelsesmedlem i flere selskaber
Udpeget af myndigheder/tilsyn	Nej	Nej	Nej	Nej
Anses medlemmet for uafhængigt?	Ja	Ja	Ja	Nej, pga. direktionspost i flere dattervirksomheder

## Ledelsesberetning

Anbefaling	Fonden følger	Fonden forklarer
<b>1. Åbenhed og kommunikation</b>		
1.1. Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsen vedtager retningslinjer for ekstern kommunikation, herunder hvem der kan og skal udtale sig til offentligheden på den erhvervsdrivende fonds vegne og om hvilke forhold. Retningslinjerne skal imødekomme behovet for åbenhed og interessenteres behov og mulighed for at opnå relevant opdateret information om fondens forhold.	Bestyrelsen har truffet beslutning om, at formanden alene udtaler sig til offentligheden i sager vedrørende fondens anliggender.	
<b>2. Bestyrelsens opgaver og ansvar</b>		
2.1 Overordnede opgaver og ansvar		
2.1.1 Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsen med henblik på at sikre den erhvervsdrivende fonds virke i overensstemmelse med fondens formål og interesser mindst en gang årligt tager stilling til fondens overordnede strategi og uddelingspolitik med udgangspunkt i vedtægten.	Bestyrelsen har på et møde i fonden vurderet uhensigtsmæssighederne i fondens formålsparagraf og på baggrund heraf besluttet en udlovningsstrategi.	
2.2 Formanden og næstformanden for bestyrelsen		
2.2.1 Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsesformanden organiserer, indkalder og leder bestyrelsesmøderne med henblik på at sikre et effektivt bestyrelsesarbejde og skabe de bedst mulige forudsætninger for bestyrelsesmedlemmernes arbejde enkeltvis og samlet.	Formanden har i det forgangne år indkaldt til i alt 3 møder, som formanden har ledet og i øvrigt tilrettelagt arbejdet i fonden med inddragelse af bestyrelsesmedlemmer og dermed en udnyttelse af den enkeltes kompetence.	

## Ledelsesberetning

Anbefaling	Fonden følger	Fonden forklarer
<p>2.2.2 Det <b>anbefales</b>, at hvis bestyrelsen – ud over formandshvervet – undtagelsesvis anmoder bestyrelsesformanden om at udføre særlige driftsopgaver for den erhvervsdrivende fond, bør der foreligge en bestyrelsesbeslutning, der sikrer, at bestyrelsen bevarer den uafhængige overordnede ledelse og kontrolfunktion. Der bør sikres en forsvarelig arbejdsdeling mellem formanden, næstformanden, den øvrige bestyrelse og en eventuel direktion.</p>	<p>Bestyrelsen er løbende blevet orienteret om opgaver, som har været løst af formanden som advokat for fonden.</p>	
<p>2.3 Bestyrelsens sammensætning og organisering</p>		
<p>2.3.1 Det <b>anbefales</b>, at bestyrelsen løbende vurderer og fastlægger, hvilke kompetencer bestyrelsen skal råde over for bedst muligt at kunne udføre de opgaver, der påhviler bestyrelsen.</p>		<p>Alle medlemmer af bestyrelsen er udpeget nøje med respekt for udpegningsretten i fondens fundats, som redegjort for i ledelsesberetningen.</p>
<p>2.3.2 Det <b>anbefales</b>, at bestyrelsen med respekt for en eventuel udpegningsret i vedtægten sikrer en struktureret, grundig og gennemskuelig proces for udvælgelse og indstilling af kandidater til bestyrelsen.</p>	<p>Alle medlemmer af bestyrelsen er udpeget nøje med respekt for udpegningsretten i fondens fundats, som redegjort for i ledelsesberetningen.</p>	
<p>2.3.3 Det <b>anbefales</b>, at bestyrelsesmedlemmer udpeges på baggrund af deres personlige egenskaber og kompetencer under hensyn til bestyrelsens samlede kompetencer, samt at der ved sammensætning og indstilling af nye bestyrelsesmedlemmer tages hensyn til behovet for fornyelse – sammenholdt med behovet for kontinuitet – og til behovet for mangfoldighed i relation til bl.a. erhvervs- og uddelingserfaring, alder og køn.</p>		<p>Alle medlemmer af bestyrelsen er udpeget nøje med respekt for udpegningsretten i fondens fundats, som redegjort for i ledelsesberetningen.</p>

## Ledelsesberetning

Anbefaling	Fonden følger	Fonden forklarer
<p>2.3.4 Det <b>anbefales</b>, at der årligt i ledelsesberetningen, og på den erhvervsdrivende fonds eventuelle hjemmeside, redegøres for sammensætningen af bestyrelsen, herunder for mangfoldighed, samt at der gives følgende oplysninger om hvert af bestyrelsens medlemmer:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• den pågældendes navn og stilling,</li> <li>• den pågældendes alder og køn,</li> <li>• dato for indtræden i bestyrelsen, hvorvidt genvalg af medlemmet har fundet sted, og udløb af den aktuelle valgperiode,</li> <li>• medlemmets eventuelle særlige kompetencer,</li> <li>• den pågældendes øvrige ledelseshverv, herunder poster i direktioner, bestyrelser og tilsynsråd, inklusive ledelsesudvalg, i danske og udenlandske fonde, virksomheder, institutioner samt krævende organisationsopgaver,</li> <li>• hvilke medlemmer, der er udpeget af myndigheder/tilskudsyder m.v., og</li> <li>• om medlemmet anses for uafhængigt.</li> </ul>	Se redegørelse i ledelsesberetningen.	
<p>2.3.5 Det <b>anbefales</b>, at flertallet af bestyrelsesmedlemmerne i den erhvervsdrivende fond ikke samtidig er medlemmer af bestyrelsen eller direktionen i fondens dattervirksomhed(-er), medmindre der er tale om et helejet egentligt holdingselskab.</p>		To af fondens bestyrelsesmedlemmer (og dermed halvdelen af medlemmerne) er også medlem af bestyrelserne i fondens 100% og direkte ejede dattervirksomheder.
2.4 Uafhængighed		
<p>2.4.1 Det <b>anbefales</b>, at en passende del af bestyrelsens medlemmer er uafhængige.</p> <p>Består bestyrelsen (eksklusiv medarbejdervalgte medlemmer) af op til fire medlemmer, bør mindst ét medlem være uafhængigt. Består bestyrelsen</p>	Tre af fondens bestyrelsesmedlemmer (og dermed majoriteten af	

## Ledelsesberetning

Anbefaling	Fonden følger	Fonden forklarer
<p>af mellem fem til otte medlemmer, bør mindst to medlemmer være uafhængige. Består bestyrelsen af ni til elleve medlemmer, bør mindst tre medlemmer være uafhængige og så fremdeles.</p> <p>Et bestyrelsesmedlem anses i denne sammenhæng ikke for uafhængig, hvis den pågældende:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• er, eller inden for de seneste tre år har været, medlem af direktionen eller ledende medarbejder i fonden eller en væsentlig dattervirksomhed eller associeret virksomhed til fonden,</li> <li>• inden for de seneste fem år har modtaget større vederlag, herunder uddelinger eller andre ydelser, fra fonden/koncernen eller en dattervirksomhed eller associeret virksomhed til fonden i anden egenskab end som medlem af fondens bestyrelse eller direktion,</li> <li>• inden for det seneste år har haft en væsentlig forretningsrelation (f.eks. personlig eller indirekte som partner eller ansat, aktionær, kunde, leverandør eller ledelsesmedlem i selskaber med tilsvarende forbindelse) med fonden/koncernen eller en dattervirksomhed eller associeret virksomhed til fonden,</li> <li>• er, eller inden for de seneste tre år har været, ansat eller partner hos ekstern revisor,</li> <li>• har været medlem af fondens bestyrelse eller direktion i mere end 12 år,</li> <li>• er i nær familie med eller på anden måde står personer, som ikke betragtes som uafhængige, særligt nær,</li> <li>• er stifter eller væsentlig gavegiver, hvis fonden har til formål at yde støtte til disses familie eller andre, som står disse særligt nær, eller</li> <li>• er ledelsesmedlem i en organisation, en anden fond eller lignende, der modtager eller gentagne gange inden for de seneste</li> </ul>	<p>medlemmerne) opfylder kravene til uafhængighed.</p>	

## Ledelsesberetning

Anbefaling	Fonden følger	Fonden forklarer
fem år har modtaget væsentlige donationer fra fonden.		
2.5 Udpegningsperiode		
2.5.1 Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsens medlemmer som minimum udpeges for en periode på to år, og maksimalt for en periode på fire år.		Bestyrelsens medlemmer vælges i henhold til fundatsens bestemmelser på ubestemt tid, dog således at han/hun er forpligtet til at nedlægge sit hverv med udgangen af det kalenderår, hvor han/hun fylder 75 år.
2.5.2 Det <b>anbefales</b> , at der for medlemmerne af bestyrelsen fastsættes en aldersgrænse, som offentliggøres i ledelsesberetningen eller på fondens hjemmeside.	Bestyrelsens medlemmer vælges i henhold til fundatsens bestemmelser på ubestemt tid, dog således at han/hun er forpligtet til at nedlægge sit hverv med udgangen af det kalenderår, hvor han/hun fylder 75 år.	
2.6 Evaluering af arbejdet i bestyrelsen og i direktionen		
2.6.1 Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsen fastlægger en evalueringsprocedure, hvor bestyrelsen, formanden og de individuelle medlemmers bidrag og resultater årligt evalueres, og at resultatet drøftes i bestyrelsen.	Med respekt for fondens fundats evalueres det enkelte medlems bidrag og indsats løbende.	

## Ledelsesberetning

Anbefaling	Fonden følger	Fonden forklarer
2.6.2 Det <b>anbefales</b> , at bestyrelsen én gang årligt evaluerer en eventuel direktion og/eller administrators arbejde og resultater efter forud fastsatte klare kriterier.	Fonden har ingen direktion og/eller administration.	
<b>3. Ledelsens vederlag</b>		
3.1.1 Det <b>anbefales</b> , at medlemmer af bestyrelsen i erhvervsdrivende fonde aflønnes med et fast vederlag, samt at medlemmer af en eventuel direktion aflønnes med et fast vederlag, eventuelt kombineret med bonus, der ikke bør være afhængig af regnskabsmæssige resultater. Vederlaget bør afspejle det arbejde og ansvar, der følger af hvervet.	Medlemmer af bestyrelsen aflønnes udelukkende med et fast honorar. Menige bestyrelsesmedlemmer modtager et grundhonorar på 100 t.kr. pr. år. Formanden oppebærer ikke honorar så længe der også foreligger et ansættelsesforhold i koncernen.	
3.1.2 Det <b>anbefales</b> , at der i årsregnskabet gives oplysning om det samlede vederlag, hvert medlem af bestyrelsen og en eventuel direktion modtager fra den erhvervsdrivende fond og fra andre virksomheder i koncernen. Endvidere bør der oplyses om eventuelle andre vederlag som bestyrelsesmedlemmer, bortset fra medarbejderrepræsentanter i bestyrelsen, modtager for varetagelsen af opgaver for fonden, dattervirksomheder af fonden eller tilknyttede virksomheder til fonden.		Det enkelte bestyrelsesmedlems samlede vederlag afspejler arbejdet i fonden og dets dattervirksomheder samt de pligter og ansvar, der følger med hvervet og overstiger ikke, hvad der anses for sædvanligt.

### Redegørelse for uddelingspolitik

Fonden yder økonomisk støtte inden for rammerne af fundatsen, men i øvrigt efter fondsbestyrelsens nærmere bestemmelse og suveræne skøn.



## Ledelsesberetning

Der ydes støtte til:

- Stifterens livsarvinger med særlig fokus på støtte i forbindelse med uddannelse og sygdom
- Almennyttige/velgørende formål.

Fondens bestyrelse har fastlagt en ambition om, at der årligt kan ske uddelinger, i det omfang det er økonomisk forsvarligt, og at det vurderes, at der er tale om projekter, som falder inden for fondens formål.

Fondsbestyrelsen træffer beslutning om økonomisk støtte uden eller efter ansøgning. For at komme i betragtning skal ansøgninger indeholde:

- Ansøgers navn, CVR-/CPR-nummer, adresse, e-mail, telefon og kontaktperson
- Beskrivelse af det projekt, der søges støtte til
- Budget for projektet
- Beløb der søges som tilskud, lån eller anden økonomisk støtte
- Tilkendegivelse af hvordan støtte fra fonden vil blive synliggjort
- Bankoplysning på hvilken konto evt. støtte indsættes
- Oplysning om hvilke andre fonde mv., der søges støtte hos til projektet.

Indkomne ansøgninger behandles på førstkommande bestyrelsesmøde.

### Redegørelse for samfundsansvar

Koncernens fokus på samfundsansvar er forbundet med vores forretningsmodel. For en beskrivelse af denne, henvises til beskrivelsen i ledelsesberetningen på side 7 om hovedaktiviteter.

Koncernen fokuserer på løbende at udføre og forbedre indsatsen relateret til samfundsansvar.

Koncernen er kompatibel med alle lovgivningsmæssige krav i relation til sociale og miljømæssige overvejelser, menneskerettigheder og kampen mod korruption og er i process med at færdiggøre koncernens CSR politikker.

Det er ledelsens vurdering, at indsatsen indenfor medarbejder- og arbejdsforhold, miljømæssige problemer og fødevarerikkerhed, er succesfuld.

### Medarbejdere og arbejdsforhold

Den væsentligste risiko inden for dette område er, hvis medarbejderne ikke er motiverede, og hvis vi ikke har et behageligt arbejdsmiljø.

Konsekvensen heraf kan være, at vi ikke er i stand til at tiltrække eller fastholde medarbejdere.

Gennem deres knowhow, netværk og kvalifikationer er medarbejderne i koncernen en væsentlig konkurrencemæssig faktor. Jobtilfredshed er derfor af største vigtighed for koncernen.

## Ledelsesberetning

Koncernen har en åben og gennemsigtig medarbejderpolitik omkring mangfoldighed og udvikling. Endvidere tilbydes medarbejderne personalegoder med henblik på at forbedre deres mentale, fysiske og sociale trivsel.

Koncernen fokuserer ligeledes løbende på at forbedre arbejdsforholdene og –miljøet i koncernen med henblik på at fastholde motiverede medarbejdere og skabe et positivt arbejdsmiljø. Et tiltag i 2019 har været, at der har været afholdt årlig medarbejder udviklings samtaler, hvor fokus har været arbejdsstrivsel. I den forbindelse konkluderer vi, at vores bestræbelser herpå har bidraget positivt til vores arbejdsmiljø i 2019.

### Menneskerettigheder

Vores væsentligste risiko i forhold til menneskerettigheder kunne være, hvis medarbejdere føler sig diskrimineret eller urimeligt behandlet. Konsekvensen heraf kan være, at vi ikke er i stand til at tiltrække eller fastholde medarbejdere, ligesom det kan påvirke vores omdømme. Vi har ikke en separat politik vedrørende menneskerettigheder, idet vores medarbejderpolitik dækker de menneskerettigheder, som koncernen vurderer er væsentlige, og dette implementeres i det daglige gennem f.eks. dialog mellem medarbejdere og ledelse og en transparent proceshåndtering, skulle nogle føle sig diskrimineret eller urimeligt behandlet. Derudover følger vi danske regler og lovgivning på dette område. Vi er ikke bekendt med eventuelle overtrædelser af menneskerettighederne i koncernen i indeværende år.

### Miljø og klima

Den væsentligste risiko vedrørende miljøet og klimaet er, hvis vores leverandører ikke bestræber sig på at mindske deres CO<sub>2</sub>-udledning. Dette kan påvirke vores omdømme, da kunder og andre interessenter kan få den opfattelse, at vi ikke gør nok for at minimere vores påvirkning af miljøet.

Koncernen går 100% ind for en bæredygtighedsstrategi, hvor produkter kan genanvendes, hvor det er muligt. Derfor har underkoncernen Nordic Houseware Group arbejdet med genanvendelse af plast der indgår i produktionen.

Koncernen samarbejder med sine leverandører omkring overholdelse af sikkerhedsforanstaltninger og har fokus på at optimere miljøforholdene, herunder reduktion af CO<sub>2</sub>-udledning. Alle fabrikker er underlagt aftaler, der tillader koncernen at foretage revision når som helst. Vi har i 2019 monitoreret koncernens leverandører, med henblik på, at miljøforholdene skulle optimeres. I den forbindelse konkluderer vi, at vores arbejde har bidraget positivt til miljøet og klimaet i 2019.

### Anti-korruption og bestikkelse

Den væsentligste risiko er, hvis medarbejdere anvender gaver, betalinger eller andre midler til illegalt at påvirke en kundes eller anden interessents beslutning mv. Vi tilslutter os de danske regler og lovgivning på dette område. Vi har ikke en separat politik vedrørende anti-korruption og bestikkelse, idet vores medarbejderpolitik dækker de forhold, som koncernen vurderer er væsentlige, og dette implementeres i det daglige gennem f.eks. dialog mellem medarbejdere samt at vi har etableret en række finansielle kontroller for at mindske risikoen for illegale transaktioner. Vi er ikke bekendt med eventuelle overtrædelser af lovgivningen for bestikkelse og korruption i koncernen i 2019.

## Ledelsesberetning

### Redegørelse for det underrepræsenterede køn

Det er koncernens politik at sikre bedst mulig faglig kompetence på alle niveauer. Ledelsesmedlemmer ansættes udelukkende på baggrund af deres kvalifikationer og ikke deres køn. På den måde sikres lige muligheder for begge køn, forudsat at kandidaterne, der søger ledelsesstillingerne, besidder de krævede faglige kvalifikationer.

På tidspunktet for aflæggelsen af årsrapporten har koncernen ingen kvindelige bestyrelsesmedlemmer.

I 2019 blev der udpeget et nyt medlem af bestyrelsen, hvor vi efter nøje vurdering af kvalifikationerne og erfaringen blandt både mandlige og kvindelige kandidater udpegede en mand til posten. Baseret på en specifik vurdering af selskabets situation, herunder de kompetencer som bestyrelsen bør have, er måltallet blevet justeret med henblik på at udpege mindst en kvindelig kandidat til bestyrelsen i koncernen før 2024. Dette betragtes som værende et opnåeligt og ambitiøst måltal.

Der er ikke fastsat måltal for andre ledelsesniveauer, eftersom fonden ikke har mere end 50 medarbejdere.

Koncernen går ind for ligestilling mellem kønnene – både hvad angår karrieremuligheder og lønforhold.

Vores politik omkring lige muligheder effektueres i koncernens medarbejderhåndbog, og vi opfordrer altid vores kvindelige kolleger til at søge ledelsesstillinger. Baseret på den begrænsede tidsramme, har det endnu ikke været muligt at registrere nogen effekt af ovenstående.

### Begivenheder efter balancedagen

Udbruddet af coronavirus/COVID-19 er eskaleret i starten af 2020, og WHO har den 11. marts 2020 erklæret udbruddet for en verdensomspændende pandemi. Udbruddet har medført en række forholdsregler, som påvirker tilrettelæggelsen og afviklingen af den daglige drift i alle grene af koncernen, ligesom selskabernes leverandører, kunder og øvrige samarbejdspartnere kan blive påvirket.

Den økonomiske indvirkning heraf kan ikke opgøres på nuværende tidspunkt.

Virksomhedens investeringsejendomme måles, jf. den anvendte regnskabspraksis, til dagsværdi på balancedagen.

Lejen i ejendommene er ikke omsætningsbestemt, og påvirkes derfor ikke direkte af nedgang i aktivitet hos lejer, men som følge af den generelle usikkerhed, der pt. er forbundet med at vurdere den fremtidige effekt af COVID-19, og dermed afkastkravet, er der risiko for at dagsværdien kan blive påvirket. Der vurderes ikke på nuværende tidspunkt at være behov for en ændring af ejendommens afkastkrav.

Der henvises til årsregnskabets note 9, hvor de anvendte værdiansættelsesmetoder, de anvendte forudsætninger og de opgjorte dagsværdiers følsomhed over for disse nærmere er beskrevet.

Efter balancedagen er der i øvrigt ikke indtrådt væsentlige begivenheder af betydning for årsrapporten.

## Koncernens resultatopgørelse for 2019

	<u>Note</u>	<u>2019 t.kr.</u>	<u>2018 t.kr.</u>
Nettoomsætning	2	843.577	605.928
Andre driftsindtægter		3.745	1.287
Vareforbrug		(576.197)	(399.775)
Andre eksterne omkostninger	3	(62.423)	(55.144)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>208.702</b>	<b>152.296</b>
Personaleomkostninger	4	(93.235)	(69.668)
Af- og nedskrivninger	5	(37.229)	(25.592)
<b>Driftsresultat</b>		<b>78.238</b>	<b>57.036</b>
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		(2.146)	0
Andre finansielle indtægter	6	19.964	5.192
Andre finansielle omkostninger	7	(28.705)	(28.538)
<b>Resultat før dagsværdireguleringer og skat</b>		<b>67.351</b>	<b>33.690</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		60.418	55.013
<b>Resultat før skat</b>		<b>127.769</b>	<b>88.703</b>
Skat af årets resultat	8	(39.868)	(21.811)
<b>Årets resultat</b>	9	<b>87.901</b>	<b>66.892</b>

## Koncernens balance pr. 31.12.2019

	<u>Note</u>	<u>2019 t.kr.</u>	<u>2018 t.kr.</u>
Færdiggjorte udviklingsprojekter		158	0
Erhvervede immaterielle anlægsaktiver		2.918	2.968
Erhvervede licenser		3.727	3.645
Goodwill		312.137	332.387
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>10</b>	<b>318.940</b>	<b>339.000</b>
Grunde og bygninger		223.139	0
Investeringsejendomme		755.501	1.002.496
Produktionsanlæg og maskiner		76.294	68.722
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		7.207	8.179
Indretning af lejede lokaler		716	4.531
Materielle anlægsaktiver under udførelse		9.073	5.698
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>11</b>	<b>1.071.930</b>	<b>1.089.626</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder		4.054	0
Deposita		0	592
Andre tilgodehavender		6.255	10.026
Udskudt skat	14	3.441	10.087
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>12</b>	<b>13.750</b>	<b>20.705</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>1.404.620</b>	<b>1.449.331</b>
Råvarer og hjælpematerialer		6.905	23.457
Fremstillede varer og handelsvarer		126.847	114.752
Aktiver bestemt for salg		30.988	31.532
<b>Varebeholdninger</b>		<b>164.740</b>	<b>169.741</b>

**Koncernens balance pr. 31.12.2019**

	<u>Note</u>	<u>2019 t.kr.</u>	<u>2018 t.kr.</u>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		108.330	123.135
Igangværende arbejder for fremmed regning		26.952	30.855
Andre tilgodehavender		151.875	34.403
Tilgodehavende selskabsskat		0	1.659
Tilgodehavender hos virksomhedsdeltagere og ledelse		0	2.494
Periodeafgrænsningsposter		12.518	4.700
<b>Tilgodehavender</b>		<b>299.675</b>	<b>197.246</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele		133.037	124.438
<b>Værdipapirer og kapitalandele</b>		<b>133.037</b>	<b>124.438</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>47.488</b>	<b>49.752</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>644.940</b>	<b>541.177</b>
<b>Aktiver</b>		<b>2.049.560</b>	<b>1.990.508</b>

## Koncernens balance pr. 31.12.2019

	<u>Note</u>	<u>2019 t.kr.</u>	<u>2018 t.kr.</u>
Virksomhedskapital		300	300
Reserve for udviklingsomkostninger		123	0
Henlagt til uddelinger		62.750	5.279
Overført overskud eller underskud		772.076	788.613
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets kapitalejere</b>		<b>835.249</b>	<b>794.192</b>
<b>Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser</b>		<b>58.262</b>	<b>54.651</b>
<b>Egenkapital</b>		<b>893.511</b>	<b>848.843</b>
Udskudt skat	14	85.385	90.467
Andre hensatte forpligtelser		2.482	3.103
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>87.867</b>	<b>93.570</b>
Gæld til realkreditinstitutter		382.862	392.455
Bankgæld		172.050	207.515
Deposita		956	937
Gæld til associerede virksomheder		0	11.500
Anden gæld	15	139.683	102.474
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	16	<b>695.551</b>	<b>714.881</b>

## Koncernens balance pr. 31.12.2019

	<u>Note</u>	<u>2019 t.kr.</u>	<u>2018 t.kr.</u>
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	16	27.856	27.710
Bankgæld		138.026	109.490
Deposita		13.133	14.310
Modtagne forudbetalinger fra kunder		2.053	3.631
Igangværende arbejder for fremmed regning		6.740	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		128.037	136.877
Skyldig selskabsskat		17.796	6.411
Anden gæld		38.901	34.587
Periodeafgrænsningsposter		89	198
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>372.631</b>	<b>333.214</b>
 <b>Gældsforpligtelser</b>		 <b>1.068.182</b>	 <b>1.048.095</b>
 <b>Passiver</b>		 <b>2.049.560</b>	 <b>1.990.508</b>
 Begivenheder efter balancedagen	1		
Associerede virksomheder	13		
Finansielle instrumenter	18		
Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser	19		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	20		
Dattervirksomheder	21		



## Koncernens egenkapitalopgørelse for 2019

	Virksom- hedskapital t.kr.	Reserve for udviklings- omkostninger t.kr.	Henlagt til uddelinger t.kr.	Overført overskud eller underskud t.kr.
Egenkapital primo	300	0	5.279	788.613
Ordinære uddelinger	0	0	(3.029)	0
Valutakursreguleringer	0	0	0	256
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	0	0	0	(2.290)
Øvrige egenkapitalposter	0	0	0	(38.573)
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	0	504
Overført til reserver	0	123	0	(123)
Årets resultat	0	0	60.500	23.689
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>300</b>	<b>123</b>	<b>62.750</b>	<b>772.076</b>

	Egenkapital tilhørende minoritets- interesser t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital primo	54.651	848.843
Ordinære uddelinger	0	(3.029)
Valutakursreguleringer	(1)	255
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	0	(2.290)
Øvrige egenkapitalposter	(100)	(38.673)
Skat af egenkapitalbevægelser	0	504
Overført til reserver	0	0
Årets resultat	3.712	87.901
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>58.262</b>	<b>893.511</b>

### Uddeling af legater

	2019 t.kr.
Almennyttige uddelinger	2.487
Øvrige uddelinger	542
<b>Samlede uddelinger 2019</b>	<b>3.029</b>

## Koncernens pengestrømsopgørelse for 2019

	<u>Note</u>	<u>2019 t.kr.</u>	<u>2018 t.kr.</u>
Driftsresultat		78.316	57.036
Af- og nedskrivninger		37.151	24.927
Ændringer i arbejdskapital	17	17.018	(77.226)
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>132.485</b>	<b>4.737</b>
Modtagne finansielle indtægter		8.434	5.192
Betalte finansielle omkostninger		(29.640)	(28.538)
Refunderet/(betalt) selskabsskat		(15.967)	(10.638)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>95.312</b>	<b>(29.247)</b>
Køb mv. af immaterielle anlægsaktiver		(1.362)	(298.264)
Salg af immaterielle anlægsaktiver		0	4.244
Køb mv. af materielle anlægsaktiver		(58.371)	(115.324)
Salg af materielle anlægsaktiver		655	17.649
Køb af finansielle anlægsaktiver		(900)	(17.856)
Salg af finansielle anlægsaktiver		592	0
Køb af andre kapitalandele og værdipapirer		(72.127)	0
Salg af andre kapitalandele og værdipapirer		53.342	168.373
Kursregulering af materielle anlægsaktiver		0	(6.068)
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>(78.171)</b>	<b>(247.246)</b>
Optagelse af lån		0	252.278
Afdrag på lån mv.		(44.912)	0
Uddelinger		(3.029)	(2.559)
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>(47.941)</b>	<b>249.719</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>(30.800)</b>	<b>(26.774)</b>
Likvider primo		(59.738)	(32.964)
<b>Likvider ultimo</b>		<b>(90.538)</b>	<b>(59.738)</b>
Likvider ultimo sammensætter sig af:			
Likvide beholdninger		47.488	49.752
Kortfristet gæld til banker		(138.026)	(109.490)
<b>Likvider ultimo</b>		<b>(90.538)</b>	<b>(59.738)</b>

## Koncernens noter

### 1. Begivenheder efter balancedagen

Udbruddet af coronavirus/COVID-19 er eskaleret i starten af 2020, og WHO har den 11. marts 2020 erklæret udbruddet for en verdensomspændende pandemi. Udbruddet har medført en række forholdsregler, som påvirker tilrettelæggelsen og afviklingen af den daglige drift i alle grene af koncernen, ligesom selskabernes leverandører, kunder og øvrige samarbejdspartnere kan blive påvirket.

Den økonomiske indvirkning heraf kan ikke opgøres på nuværende tidspunkt.

Virksomhedens investeringsejendomme måles, jf. den anvendte regnskabspraksis, til dagsværdi på balancedagen.

Lejen i ejendommene er ikke omsætningsbestemt, og påvirkes derfor ikke direkte af nedgang i aktivitet hos lejere, men som følge af den generelle usikkerhed, der pt. er forbundet med at vurdere den fremtidige effekt af COVID-19, og dermed afkastkravet, er der risiko for at dagsværdien kan blive påvirket. Der vurderes ikke på nuværende tidspunkt at være behov for en ændring af ejendommenes afkastkrav.

Der henvises til årsregnskabets note 9, hvor de anvendte værdiansættelsesmetoder, de anvendte forudsætninger og de opgjorte dagsværdiers følsomhed over for disse nærmere er beskrevet.

Efter balancedagen er der i øvrigt ikke indtrådt væsentlige begivenheder af betydning for årsrapporten.

	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>2. Nettoomsætning</b>		
<b>Nettoomsætning fordelt på geografiske markeder</b>		
Danmark	365.217	59.958
Andre EU-lande	434.740	278.237
Øvrige lande	43.620	31.739
	<b>843.577</b>	<b>369.934</b>
<b>Nettoomsætning fordelt på aktiviteter</b>		
Lejeindtægter	56.395	50.167
Salg af handelsvarer og detail	699.498	521.766
Øvrige	87.684	33.995
	<b>843.577</b>	<b>605.928</b>
	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>3. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>		
Lovpligtig revision	713	625
Andre ydelser	416	410
	<b>1.129</b>	<b>1.035</b>

## Koncernens noter

	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>4. Personaleomkostninger</b>		
Gager og lønninger	86.980	64.685
Pensioner	2.775	5.907
Andre omkostninger til social sikring	3.727	0
Andre personaleomkostninger	3.008	1.801
Personaleomkostninger overført til aktiver	(3.255)	(2.725)
	<b>93.235</b>	<b>69.668</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	<b>189</b>	<b>187</b>

	<b>Ledelses- vederlag 2019 t.kr.</b>	<b>Ledelses- vederlag 2018 t.kr.</b>
Bestyrelse	4.708	4.919
	<b>4.708</b>	<b>4.919</b>

Med henvisning til Årsregnskabslovens § 98b, stk. 3 angives ledelsens vederlag samlet for ledelseskategorierne, da en opdeling heraf vil føre til, at vederlaget for ét ledelsesmedlem fremgår af årsrapporten.

	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>5. Af- og nedskrivninger</b>		
Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver	21.422	10.050
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	15.729	14.877
Tab og gevinst ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver	78	665
	<b>37.229</b>	<b>25.592</b>
	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>6. Andre finansielle indtægter</b>		
Renteindtægter i øvrigt	1.654	1.127
Valutakursreguleringer	1.403	81
Dagsværdireguleringer	11.820	745
Øvrige finansielle indtægter	5.087	3.239
	<b>19.964</b>	<b>5.192</b>

## Koncernens noter

	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>7. Andre finansielle omkostninger</b>		
Renteomkostninger i øvrigt	24.988	21.153
Valutakursreguleringer	1.409	1.140
Dagsværdireguleringer	62	6.012
Øvrige finansielle omkostninger	2.246	233
	<b>28.705</b>	<b>28.538</b>

	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>8. Skat af årets resultat</b>		
Aktuel skat	36.041	9.383
Ændring af udskudt skat	3.825	11.889
Regulering vedrørende tidligere år	2	539
	<b>39.868</b>	<b>21.811</b>

	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>9. Forslag til resultatdisponering</b>		
Henlagt til fremtidige uddelinger	60.500	0
Overført resultat	23.689	61.990
Minoritetsinteressers andel af resultatet	3.712	4.902
	<b>87.901</b>	<b>66.892</b>

	<b>Færdig- gjorte udviklings- projekter t.kr.</b>	<b>Erhver- vede immaterielle anlægs- aktiver t.kr.</b>	<b>Erhvervede licenser t.kr.</b>	<b>Goodwill t.kr.</b>
<b>10. Immaterielle anlægsaktiver</b>				
Kostpris primo	0	3.024	9.667	361.816
Tilgange	161	248	953	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>161</b>	<b>3.272</b>	<b>10.620</b>	<b>361.816</b>
Af- og nedskrivninger primo	0	(56)	(6.022)	(29.429)
Årets afskrivninger	(3)	(298)	(871)	(20.250)
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>(3)</b>	<b>(354)</b>	<b>(6.893)</b>	<b>(49.679)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>158</b>	<b>2.918</b>	<b>3.727</b>	<b>312.137</b>

## Koncernens noter

	Grunde og bygninger t.kr.	Investe- rings- ejendomme t.kr.	Produk- tionsanlæg og maskiner t.kr.	Andre anlæg, drifts- materiel og inventar t.kr.
<b>11. Materielle anlægsaktiver</b>				
Kostpris primo	0	662.263	168.911	24.261
Valutakursreguleringer	0	0	0	(103)
Overførsler	221.400	(146.605)	14.745	0
Tilgange	2.293	33.061	1.700	1.164
Afgange	0	(53.817)	0	(860)
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>223.693</b>	<b>494.902</b>	<b>185.356</b>	<b>24.462</b>
Opskrivninger primo	0	0	5.379	0
Valutakursreguleringer	0	0	57	0
Årets opskrivninger	0	0	(906)	0
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.530</b>	<b>0</b>
Af- og nedskrivninger primo	0	0	(105.568)	(16.082)
Valutakursreguleringer	0	0	1.453	(69)
Årets afskrivninger	(554)	0	(9.477)	(1.853)
Tilbageførsel ved afgange	0	0	0	749
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>(554)</b>	<b>0</b>	<b>(113.592)</b>	<b>(17.255)</b>
Dagsværdireguleringer primo	0	340.233	0	0
Årets dagsværdireguleringer	0	40.290	0	0
Tilbageførsel ved afgange	0	(119.924)	0	0
<b>Dagsværdireguleringer ultimo</b>	<b>0</b>	<b>260.599</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>223.139</b>	<b>755.501</b>	<b>76.294</b>	<b>7.207</b>
Regnskabsmæssig værdi, hvis aktiver ikke var opskrevet	-	-	<b>71.764</b>	-

## Koncernens noter

	<b>Indretning af lejede lokaler t.kr.</b>	<b>Materielle anlægs- aktiver under udførelse t.kr.</b>
<b>11. Materielle anlægsaktiver</b>		
Kostpris primo	13.801	5.698
Valutakursreguleringer	0	1
Overførsler	0	(14.745)
Tilgange	30	18.119
Afgange	0	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>13.831</b>	<b>9.073</b>
Opskrivninger primo	0	0
Valutakursreguleringer	0	0
Årets opskrivninger	0	0
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Af- og nedskrivninger primo	(9.270)	0
Valutakursreguleringer	0	0
Årets afskrivninger	(3.845)	0
Tilbageførsel ved afgang	0	0
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>(13.115)</b>	<b>0</b>
Dagsværdireguleringer primo	0	0
Årets dagsværdireguleringer	0	0
Tilbageførsel ved afgang	0	0
<b>Dagsværdireguleringer ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>716</b>	<b>9.073</b>
Regnskabsmæssig værdi, hvis aktiver ikke var opskrevet	-	-

## Koncernens noter

### 9. Materielle anlægsaktiver (fortsat)

#### Axel Pitzner Fonden, 30,0 mio.kr.

Fondens investeringsejendom består af 1 blandet logistik- og kontorejendom på i alt 2.667 m<sup>2</sup> i Hedehusene.

Investeringsejendommen er indregnet til udbudspris, da en uafhængig mægler har vurderet en forventet salgspris på ejendommen og forsøger at sælge denne til dette beløb.

#### Pitzner Ejendomme, 613,8 mio.kr.

Selskabets investeringsejendomme består af 2 boligejendomme på i alt 3.855 m<sup>2</sup> i København, 6 erhvervs-ejendomme med kontor og detailbutik på i alt 16.560 m<sup>2</sup> beliggende i og nord for København og 1 ejendom delvist bolig og delvist kontor på i alt hhv. 1.162 m<sup>2</sup> bolig og 419 m<sup>2</sup> erhverv. Investeringsejendomme er, jf. beskrivelsen i anvendt regnskabspraksis, målt til dagsværdi ved anvendelse af DCF-modellen.

Den vægtede, gennemsnitlige diskonteringsfaktor inkl. inflation udgør 5,85% (2018: 6,18%) fordelt på de enkelte ejendommers vægt i den samlede værdi af ejendomsporteføljen.

Da ejendommene er beliggende i områder med høj boligomsætning og med stor fokus fra investorer, medvirker dette generelt set til en lavere usikkerhed ved fastsættelse af diskonteringsfaktorerne. Der er dog stadig væsentlig usikkerhed forbundet med fastsættelsen af diskonteringsfaktorerne. En forøgelse af diskonteringsfaktoren med i gennemsnit 0,5 %-point vil reducere den samlede dagsværdi med 39,5 mio.kr., mens en formindskelse af diskonteringsfaktoren med gennemsnitligt 0,5 %-point vil øge den samlede dagsværdi med 46,3 mio.kr.

Terminalværdien er opgjort som den budgetterede nettopengestrøm i år 11 divideret med den fastsatte diskonteringsfaktor (eksklusive inflation).

Herudover er det forudsat, at tomgangslejemål grundet ejendommens beliggenhed og eftertragtelse kan lejes ud umiddelbart efter endt lejeforhold til en årlig leje, der svarer til markedslejen for det givne lejemål. Der er meget få lejemål med tomgang pr. 31.12.2019.

Boligejendomme er værdiansat til en gennemsnitlig værdi på 25.577 kr./m<sup>2</sup> (2018: 24.799 kr./m<sup>2</sup>), erhvervs-ejendomme er værdiansat til en gennemsnitlig værdi på 27.615 kr./m<sup>2</sup> (2018: 24.191 kr./m<sup>2</sup>) og blandede ejendomme er værdiansat til en gennemsnitlig værdi på 36.622 kr./m<sup>2</sup> (2018: 26.849 kr./m<sup>2</sup>).

#### Pitzner Ejendomme Hillerød, 69,4 mio.kr.

Selskabets investeringsejendom er en boligejendom på 2.753 m<sup>2</sup> beliggende i Hillerød. Investeringsejendommen er, jf. beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis, målt til dagsværdi ved anvendelse af DCF-modellen.

Der er for ejendommen anvendt en diskonteringsfaktor (inkl. 2% forventet inflation) på 6,9% (2018: 7%). En forøgelse af diskonteringsfaktoren med 0,5 %-point vil reducere dagsværdien med 4,7 mio.kr. En formindskelse af diskonteringsfaktoren med 0,5 %-point vil øge dagsværdien med 5,4 mio.kr.



## Koncernens noter

### 9. Materielle anlægsaktiver (fortsat)

Terminalværdien er opgjort som den budgetterede nettopengestrøm i år 11 divideret med den fastsatte diskonteringsfaktor (eksklusiv inflation).

Der er ikke tomgang i ejendommen pr. balancedagen.

Ejendommen er værdiansat til en værdi på 25.209 kr./m<sup>2</sup> (2018: 24.681 kr./m<sup>2</sup>).

### Pitzner Domicil, 42,3 mio.kr.

Investerings ejendommene er indregnet til udbudspris, da en uafhængig mægler har vurderet en forventet salgpris på ejendommene og forsøger at sælge disse til dette beløb.

	<b>Kapital- andele i associerede virk- somheder t.kr.</b>	<b>Deposita t.kr.</b>	<b>Andre tilgode- havender t.kr.</b>	<b>Udskudt skat t.kr.</b>
<b>12. Finansielle anlægsaktiver</b>				
Kostpris primo	0	592	12.509	10.087
Tilgange	6.200	0	0	0
Afgange	0	(592)	(3.771)	(6.646)
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>6.200</b>	<b>0</b>	<b>8.738</b>	<b>3.441</b>
Nedskrivninger primo	0	0	(2.483)	0
Afskrivninger på goodwill	(363)	0	0	0
Andel af årets resultat	(1.783)	0	0	0
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>(2.146)</b>	<b>0</b>	<b>(2.483)</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>4.054</b>	<b>0</b>	<b>6.255</b>	<b>3.441</b>

	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejer- andel %</b>
<b>13. Associerede virksomheder</b>		
Menupay AB	Sverige	20,2

I kapitalandele i associerede virksomheder indgår goodwill med 3.264 t.kr.

## Koncernens noter

	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>
<b>14. Udskudt skat</b>	
<b>Bevægelser i året</b>	
Primo	80.380
Indregnet i resultatopgørelsen	3.825
Indregnet direkte på egenkapitalen	(2.261)
<b>Ultimo</b>	<b>81.944</b>

	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>15. Anden gæld</b>		
Feriepengeforpligtelser	604	0
Afledte finansielle instrumenter	127.579	102.474
Anden gæld i øvrigt	11.500	0
	<b>139.683</b>	<b>102.474</b>

I langfristet anden gæld indgår negativ dagsværdi af renteswap på 141,4 mio.kr. Renteswaps er indgået til sikring af en fast rente på selskabets variabelt forrentede prioritetsgæld. Renteswaps har en hovedstol på 299,2 mio.kr. og sikrer en fast rente på 0,6-4,4%. Den kortfristede del af de langfristede gældsforpligtelser er beregnet med udgangspunkt i årets betalte renteomkostninger, hvorfor de indregnede langfristede gældsforpligtelser vedrørende renteswaps udgør 127,6 mio.kr.

	<b>Forfald inden for 12 måneder 2019 t.kr.</b>	<b>Forfald inden for 12 måneder 2018 t.kr.</b>	<b>Forfald efter 12 måneder 2019 t.kr.</b>	<b>Restgæld efter 5 år t.kr.</b>
<b>16. Langfristede gældsforpligtelser</b>				
Gæld til realkreditinstitutter	9.337	9.205	382.862	320.941
Bankgæld	4.650	4.550	172.050	17.150
Deposita	0	0	956	0
Anden gæld	13.869	13.955	139.683	6.565
	<b>27.856</b>	<b>27.710</b>	<b>695.551</b>	<b>344.656</b>

## Koncernens noter

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>17. Ændring i arbejdskapital</b>		
Ændring i varebeholdninger	4.457	(12.455)
Ændring i tilgodehavender	16.912	(27.484)
Ændring i leverandørgæld mv.	(4.351)	(37.287)
	<b>17.018</b>	<b>(77.226)</b>

### 18. Finansielle instrumenter

I langfristet anden gæld indgår negativ dagsværdi af renteswap på 141,4 mio.kr. Renteswaps er indgået til sikring af en fast rente på selskabets variabelt forrentede prioritetsgæld. Renteswaps har en hovedstol på 299,2 mio.kr. og sikrer en fast rente på 0,6-4,4%. Den kortfristede del af de langfristede gældsforpligtelser er beregnet med udgangspunkt i årets betalte renteomkostninger, hvorfor de indregnede langfristede gældsforpligtelser vedrørende renteswaps udgør 127,6 mio.kr.

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>19. Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser</b>		
Forpligtelser i henhold til leje- eller leasingkontrakter frem til udløb i alt	<b>19.464</b>	<b>21.975</b>

## Koncernens noter

### 20. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for realkreditgæld på 392.199 t.kr., er der afgivet pant i investeringsejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31.12.2019 udgør 782.397 t.kr.

### Øvrige sikkerhedsstillelser

Koncernen har afgivet bankgarantier og rembursere for 51.491 t.kr. samt afgivet kaution for banklån maksimeret til 2.667 t.kr. pr. 31.12.2019.

	<u>Hjemsted</u>	<u>Rets- form</u>	<u>Ejer- andel %</u>
<b>21. Dattervirk- somheder</b>			
Pitzner Gruppen Holding A/S	København	A/S	100,0
Klarlund A/S	København	A/S	100,0
Pitzner Ejendomme A/S	København	A/S	100,0
Pitzner Ejendomme Hillerød ApS	København	ApS	100,0
Pitzner Domicil ApS	København	ApS	100,0
Pitzner Germany ApS	København	ApS	100,0
Pitzner Immobilien GmbH	Tyskland	GmbH	94,0
Barrington Capital Real Estate GmbH	Tyskland	GmbH	94,0
Rissington Real Estate GmbH	Tyskland	GmbH	90,0
Jagowstrasse 14 Immobilien GmbH	Tyskland	GmbH	100,0
Taynton Real Estate GmbH	Tyskland	GmbH	94,0
Eißholzstrasse 11 Immobilien GmbH	Tyskland	GmbH	100,0
PGH Afrika Holding ApS	København	ApS	91,0
JGH Marine A/S	København	A/S	91,0
Johs. Gram-Hanssen A/S	København	A/S	91,0
Chest Topco ApS	Nærum	ApS	60,0
Chest Bidco ApS	Nærum	ApS	60,0
Nordic Houseware Group A/S	Nærum	A/S	60,0
Plast Team A/S	Nærum	A/S	60,0
ROOM Copenhagen A/S	Nærum	A/S	60,0
Plast Team Poland Sp. Z.o.o.	Polen	Sp. Z.o.o.	60,0
Plast Team Vertriebs GmbH	Tyskland	GmbH	60,0
ROOM Copenhagen Inc.	USA	Inc.	60,0
ROOM Copenhagen GmbH	Tyskland	GmbH	60,0
ROOM Copenhagen Sp. Z.o.o.	Polen	Sp. Z.o.o.	60,0
ROOM Copenhagen Hong Kong Ltd.	Kina	Ltd.	60,0
ROOM Copenhagen Houseware (Shanghai) Co., Ltd.	Kina	Ltd.	60,0
JGH Marine East Africa Limited	Kenya	Limited	91,0

## Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2019

	<u>Note</u>	<u>2019 t.kr.</u>	<u>2018 t.kr.</u>
Nettoomsætning	1	9.823	9.207
Andre eksterne omkostninger		(3.750)	(4.280)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>6.073</b>	<b>4.927</b>
Personaleomkostninger	2	(369)	(300)
<b>Driftsresultat</b>		<b>5.704</b>	<b>4.627</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		87.816	40.429
Andre finansielle indtægter	3	2.915	3.191
Andre finansielle omkostninger	4	(1.843)	(1.917)
<b>Resultat før dagsværdireguleringer og skat</b>		<b>94.592</b>	<b>46.330</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		26.375	19.685
<b>Resultat før skat</b>		<b>120.967</b>	<b>66.015</b>
Skat af årets resultat	5	(6.989)	(5.395)
<b>Årets resultat</b>	6	<b>113.978</b>	<b>60.620</b>

## Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2019

	<u>Note</u>	<u>2019 t.kr.</u>	<u>2018 t.kr.</u>
Investeringsejendomme		253.800	223.900
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		39	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	7	<b>253.839</b>	<b>223.900</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		622.214	556.348
Deposita		0	10
Andre tilgodehavender		0	0
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	8	<b>622.214</b>	<b>556.358</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>876.053</b>	<b>780.258</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		97.024	97.739
Andre tilgodehavender		460	2.073
<b>Tilgodehavender</b>		<b>97.484</b>	<b>99.812</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>2.156</b>	<b>1.772</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>99.640</b>	<b>101.584</b>
<b>Aktiver</b>		<b>975.693</b>	<b>881.842</b>

## Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2019

	<u>Note</u>	<u>2019 t.kr.</u>	<u>2018 t.kr.</u>
Virksomhedskapital		300	300
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		621.214	555.348
Henlagt til uddelinger	9	62.750	5.279
Overført overskud eller underskud		197.141	233.265
<b>Egenkapital</b>		<b>881.405</b>	<b>794.192</b>
Udskudt skat	10	32.344	25.859
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>32.344</b>	<b>25.859</b>
Gæld til realkreditinstitutter		36.637	39.229
Anden gæld	11	13.581	11.245
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	12	<b>50.218</b>	<b>50.474</b>
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	12	4.336	4.384
Deposita		4.093	4.418
Anden gæld		3.297	2.515
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>11.726</b>	<b>11.317</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>61.944</b>	<b>61.791</b>
<b>Passiver</b>		<b>975.693</b>	<b>881.842</b>
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	13		
Nærtstående parter i erhvervsdrivende fonde	14		

## Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2019

	<b>Virksom- hedskapital t.kr.</b>	<b>Reserve for netto- opskrivning efter indre værdis metode t.kr.</b>	<b>Henlagt til uddelinger t.kr.</b>
Egenkapital primo	300	555.348	5.279
Ordinære uddelinger	0	0	(3.029)
Valutakursreguleringer	0	256	0
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	0	0	0
Øvrige egenkapitalposter	0	(22.206)	0
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	0
Årets resultat	0	87.816	60.500
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>300</b>	<b>621.214</b>	<b>62.750</b>

  

	<b>Overført overskud eller underskud t.kr.</b>	<b>I alt t.kr.</b>
Egenkapital primo	233.265	794.192
Ordinære uddelinger	0	(3.029)
Valutakursreguleringer	0	256
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	(2.290)	(2.290)
Øvrige egenkapitalposter	0	(22.206)
Skat af egenkapitalbevægelser	504	504
Årets resultat	(34.338)	113.978
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>197.141</b>	<b>881.405</b>

  

	<b>2019 t.kr.</b>
Almennyttige uddelinger	2.487
Øvrige uddelinger	542
<b>Samlede uddelinger 2019</b>	<b>3.029</b>



## Modervirksomhedens noter

	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>1. Nettoomsætning</b>		
Danmark	9.823	9.207
	<b>9.823</b>	<b>9.207</b>
	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>2. Personaleomkostninger</b>		
Gager og lønninger	350	300
Andre personaleomkostninger	19	0
	<b>369</b>	<b>300</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>Ledelses-</b> <b>vederlag</b> <b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>Ledelses-</b> <b>vederlag</b> <b>2018</b> <b>t.kr.</b>
Bestyrelse	350	300
	<b>350</b>	<b>300</b>
Fonden aflønner alene de valgte fondsbestyrelsesmedlemmer.		
	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>3. Andre finansielle indtægter</b>		
Finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	2.904	3.181
Øvrige finansielle indtægter	11	10
	<b>2.915</b>	<b>3.191</b>
	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>4. Andre finansielle omkostninger</b>		
Renteomkostninger i øvrigt	1.843	1.917
	<b>1.843</b>	<b>1.917</b>
	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>5. Skat af årets resultat</b>		
Aktuel skat	504	(87)
Ændring af udskudt skat	6.485	5.482
	<b>6.989</b>	<b>5.395</b>

## Modervirksomhedens noter

	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>6. Forslag til resultatdisponering</b>		
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	87.816	40.429
Henlagt til fremtidige uddelinger	60.500	0
Overført resultat	(34.338)	20.191
	<b>113.978</b>	<b>60.620</b>
	<b>Investe- rings- ejendomme t.kr.</b>	<b>Andre anlæg, drifts- materiel og inventar t.kr.</b>
<b>7. Materielle anlægsaktiver</b>		
Kostpris primo	127.827	144
Tilgange	3.525	39
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>131.352</b>	<b>183</b>
Af- og nedskrivninger primo	0	(144)
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>(144)</b>
Dagsværdireguleringer primo	96.073	0
Årets dagsværdireguleringer	26.375	0
<b>Dagsværdireguleringer ultimo</b>	<b>122.448</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>253.800</b>	<b>39</b>

### Axel Pitzner Fonden, 253,8 mio.kr.

Fondens investeringsejendomme består af 1 kontorejendom på i alt 1.589 m<sup>2</sup> i København og 1 blandet logistik- og kontorejendom på i alt 2.667 m<sup>2</sup> i Hedehusene.

Investeringsejendomme er, jf. beskrivelsen i anvendt regnskabspraksis, målt til dagsværdi ved anvendelse af DCF-modellen. Følgende diskonteringsfaktorer (inkl. 2% forventet inflation) er fastsat for de enkelte ejendomstyper:

- Kontorejendomme 5,75% (31.12.2018 – 6,00%)
- Logistik og kontor 11,90% (31.12.2018 – 11,90%)

Da ejendommene er beliggende i områder med høj boligomsætning og med stor fokus fra investorer, medvirker dette generelt set til en lavere usikkerhed ved fastsættelse af diskonteringsfaktorerne. Der er dog stadig væsentlig usikkerhed forbundet med fastsættelsen af diskonteringsfaktorerne. En forøgelse af diskonteringsfaktoren med i gennemsnit 0,5 %-point vil reducere den samlede dagsværdi med 17,9 mio.kr. En

## Modervirksomhedens noter

formindskelse af diskonteringsfaktoren med i gennemsnit 0,5 %-point vil forøge den samlede dagsværdi med 21,3 mio.kr.

Terminalværdien er opgjort som den budgetterede nettopengestrøm i år 11 divideret med den fastsatte diskonteringsfaktor (eksklusive inflation).

Herudover er det forudsat, at tomgangslejemål kan lejes ud efter en tomgangsperiode på maksimalt 12 måneder fra 31.12.2019 til en årlig leje, der svarer til markedislejen for den givne ejendom.

Erhvervsejendomme er værdiansat til en gennemsnitlig værdi på 140.843 kr./m<sup>2</sup> (2018: 123.914 kr./m<sup>2</sup>) og blandede ejendomme er værdiansat til en gennemsnitlig værdi på 11.249 kr./m<sup>2</sup>. (2018: 10.124 kr./m<sup>2</sup>).

	<b>Kapital- andele i tilknyttede virk- somheder t.kr.</b>	<b>Deposita t.kr.</b>	<b>Andre tilgode- havender t.kr.</b>
<b>8. Finansielle anlægsaktiver</b>			
Kostpris primo	1.000	10	2.483
Afgange	0	(10)	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>1.000</b>	<b>0</b>	<b>2.483</b>
Opskrivninger primo	555.348	0	0
Valutakursreguleringer	256	0	0
Andel af årets resultat	87.816	0	0
Andre reguleringer	(22.206)	0	0
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>621.214</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Nedskrivninger primo	0	0	(2.483)
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(2.483)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>622.214</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Specifikation af kapitalandele i dattervirksomheder fremgår af noterne til koncernregnskabet.

### 9. Henlagt til uddelinger

Fonden har hensat 62,8 mio.kr. pr. 31.12.2019 til fremtidige uddelinger.

## Modervirksomhedens noter

	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>10. Udskudt skat</b>		
Materielle anlægsaktiver	32.378	25.896
Hensatte forpligtelser	(34)	(37)
	<b>32.344</b>	<b>25.859</b>
<b>Bevægelser i året</b>		
Primo	25.859	
Indregnet i resultatopgørelsen	6.485	
<b>Ultimo</b>	<b>32.344</b>	
	<b>2019</b> <b>t.kr.</b>	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>
<b>11. Anden gæld</b>		
Afledte finansielle instrumenter	13.581	11.245
	<b>13.581</b>	<b>11.245</b>

I anden gæld indgår negativ dagsværdi af renteswap på 15,3 mio.kr. Renteswaps er indgået til sikring af en fast rente på selskabets variabelt forrentede prioritetsgæld. Renteswaps har en hovedstol på 42,0 mio.kr. og sikrer en fast rente på 0,7-4,2%. Den kortfristede del af de langfristede gældsforpligtelser er beregnet med udgangspunkt i årets betalte renteomkostninger, hvorfor de indregnede langfristede gældsforpligtelser vedrørende renteswaps udgør 13,6 mio.kr.

	<b>Forfald inden for 12 måneder 2019 t.kr.</b>	<b>Forfald inden for 12 måneder 2018 t.kr.</b>	<b>Forfald efter 12 måneder 2019 t.kr.</b>	<b>Restgæld efter 5 år t.kr.</b>
<b>12. Langfristede gældsforpligtelser</b>				
Gæld til realkreditinstitutter	2.582	2.584	36.637	26.175
Anden gæld	1.754	1.800	13.581	6.565
	<b>4.336</b>	<b>4.384</b>	<b>50.218</b>	<b>32.740</b>

### 13. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for realkreditgæld på 39.219 t.kr. er der afgivet pant i investeringsejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31.12.2019 udgør 253.800 t.kr.

Fonden har udstedt pantebreve på 84.320 t.kr., der giver pant i ovenstående investeringsejendomme, heraf er realkreditpantebreve på i alt 62.320 t.kr. deponeret til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter samt ejer-pantebreve på i alt 22.000 t.kr.

## Modervirksomhedens noter

### 14. Nærtstående parter i erhvervsdrivende fonde

Fonden har i overensstemmelse med fundatsen ydet lån til en nærtstående part, som forrentes med 0% i rente.

Fonden har herudover foretaget følgende transaktioner med nærtstående parter:

- Bestyrelsen, modtager bestyrelseshonorar jf. opgørelse over ledelsesvederlag i note 1
- Betalt administrationshonorar til datterselskabet Pitzner Gruppen Holding A/S på i alt 1.915 t.kr.
- Modtaget huslejeindtægter fra datterselskaber Klarlund A/S for i alt 6.978 t.kr.
- Modtaget renteindtægter fra fondens datterselskaber for i alt 2.904 t.kr.

## Anvendt regnskabspraksis

### Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse C (stor).

Det er første år at fonden aflægger Koncernregnskabet og årsregnskabet efter regnskabsklasse C (stor).

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderfonden og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af moderfonden. Moderfonden anses for at have kontrol, når den direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse.

### Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderfonden og dens dattervirksomheder. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet præsenteres som en særskilt post i ledelsens forslag til resultatdisponering og deres andel dattervirksomhedernes nettoaktiver præsenteres som en særskilt post under koncernens egenkapital.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver på overtagelsestidspunktet opgjort til dagsværdi.

## Anvendt regnskabspraksis

### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet.

Ved køb af nye virksomheder anvendes bogført værdis metode, hvor der fra overtagelsestidspunktet og frem til balancedagen overføres de bogførte værdier fra de nye virksomheder til koncernen. Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstallene.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede kapitalandel og indre værdi på overtagelsestidspunktet, indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af brugstiden.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle og immaterielle anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

Ved indregning af udenlandske datter- og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for månederne, som ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Goodwill betragtes som tilhørende den selvstændige udenlandske enhed og omregnes til balancedagens kurs. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes direkte på egenkapitalen.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder, der er integrerede enheder, omregnes monetære aktiver og forpligtelser til balancedagens kurs. Ikke-monetære aktiver og forpligtelser omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller på tidspunktet for eventuelle efterfølgende op- eller nedskrivninger. Resultatopgørelsens poster omregnes til gennemsnitlige valutakurser for månederne, idet poster afledt af ikke-monetære aktiver og forpligtelser dog omregnes til historiske kurser gældende for de pågældende ikke-monetære poster.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter indregnes under henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld.

## Anvendt regnskabspraksis

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige transaktioner, indregnes direkte på egenkapitalen. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende regnskabsposter.

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

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske datter- eller associerede selskaber, indregnes direkte på egenkapitalen.

### Resultatopgørelse

#### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg, hvilket omfatter indtægter fra udlejning, detailsalg, lejeindtægter fra ejendomsinvesteringer samt salg af ejendomme, indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt.

Nettoomsætning indregnes eksklusive moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget og måles til salgsværdien af det fastsatte vederlag.

Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes i nettoomsætningen, i takt med at produktionen udføres, således at nettoomsætningen svarer til salgsværdien af det i regnskabsåret udførte arbejde (produktionsmetoden).

#### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme omfatter regnskabsårets reguleringer af virksomhedens investeringsejendomme målt til dagsværdi på balancedagen.

#### Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter indtægter af sekundær karakter set i forhold til virksomhedens hovedaktivitet.

#### Vareforbrug

Vareforbrug omfatter regnskabsårets vareforbrug målt til kostpris reguleret for sædvanlige lagernedskrivninger.

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører virksomhedens primære aktiviteter, herunder lokaleomkostninger, kontorholdsomkostninger, salgsfremmende omkostninger mv. I posten indgår endvidere nedskrivninger af tilgodehavender indregnet under omsætningsaktiver.



## Anvendt regnskabspraksis

### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager såvel som omkostninger til social sikring, pensioner o.l. for virksomhedens medarbejdere.

### Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver består af regnskabsårets af- og nedskrivninger opgjort ud fra henholdsvis de fastsatte restværdier og brugstider for de enkelte aktiver og gennemførte nedskrivningstest og af gevinster og tab ved salg af materielle og immaterielle anlægsaktiver.

### Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter fuld eliminering af interne avancer og tab.

### Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder omfatter den forholdsmæssige andel af de enkelte associerede virksomheders resultat efter forholdsmæssig eliminering af interne avancer og tab.

### Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af modtagne udbytter o.l. fra andre værdipapirer og kapitalandele, renteindtægter, nettokursgevinster vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle indtægter samt godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

### Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger, nettokurstab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle forpligtelser samt tillæg under acontoskatteordningen mv.

### Skat

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

### Balance

#### Goodwill

Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Brugstiderne er fastlagt ud fra en vurdering af, i hvilket omfang der er tale om strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjenningsprofil, og i hvilket omfang goodwillbeløbet inkluderer tidsbegrænsede immaterielle ressourcer, som det ikke har været muligt at udskille og indregne som særskilte aktiver. Hvis brugstiden ikke kan skønnes pålideligt, fastsættes den til 10 år. Brugstiderne revurderes årligt. De anvendte afskrivningsperioder udgør 10-20 år.

Goodwill nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

## Anvendt regnskabspraksis

### Immaterielle rettigheder mv.

Immaterielle rettigheder mv. omfatter erhvervede immaterielle rettigheder og forudbetalinger for immaterielle anlægsaktiver.

Udviklingsprojekter vedrørende produkter og processer, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende det pågældende produkt eller den pågældende proces, indregnes som immaterielle anlægsaktiver. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen, når omkostningerne afholdes. Ved indregning af udviklingsprojekter som immaterielle anlægsaktiver bindes et beløb svarende til de afholdte omkostninger på egenkapitalen under reserve for udviklingsomkostninger, der nedbringes i takt med af- og nedskrivninger på udviklingsprojekterne.

Kostprisen for udviklingsprojekter omfatter omkostninger, der direkte og indirekte kan henføres til udviklingsprojekterne.

Færdiggjorte udviklingsprojekter afskrives lineært over den forventede brugstid, der fastsættes ud fra en konkret vurdering af det enkelte udviklingsprojekt. Såfremt brugstiden ikke kan skønnes pålideligt fastsættes den til 10 år. For udviklingsprojekter, der er beskyttet af immaterielle rettigheder, udgør den maksimale afskrivningsperiode restløbetiden for de pågældende rettigheder. Afskrivningsperioden udgør 5 år.

Erhvervede immaterielle rettigheder måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Rettigheder afskrives lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioden udgør 3-5 år, dog maksimalt restløbetiden for de pågældende rettigheder.

Immaterielle rettigheder mv. nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner, andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Grunde og bygninger	50 år
Produktionsanlæg og maskiner	3-12 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-25 år
Indretning af lejede lokaler	3-25 år

## Anvendt regnskabspraksis

For indretning af lejede lokaler og aktiver omfattet af finansielle leasingaftaler udgør afskrivningsperioden maksimalt aftaleperioden.

Forventede brugstider og restværdier revurderes årligt.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Investeringsejendomme

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der består af ejendommenes købspris tillagt direkte tilknyttede anskaffelsesomkostninger.

Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi, der svarer til det beløb, som den enkelte ejendom vurderes at ville kunne sælges for på balancedagen til en uafhængig køber. Dagsværdien opgøres ved anvendelse af DCF-modellen som den beregnede kapitalværdi af de forventede pengestrømme fra de enkelte ejendomme.

Ved fastsættelsen af de forventede pengestrømme tages udgangspunkt i den enkelte ejendoms budgetterede pengestrømme for de kommende 10 år, inklusive leje- og prisstigninger, samt en opgjort terminalværdi, der udtrykker værdien af de normaliserede pengestrømme, som ejendommen forventes at generere efter budgetperioden. De således opgjorte pengestrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ved anvendelse af en diskonteringsfaktor, som vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav for tilsvarende ejendomme inklusive forventet inflation.

Regnskabsårets regulering af ejendommenes dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles i moderfondens regnskab efter den indre værdi metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg af uafskrevet goodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab

Tilknyttede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Eventuelle tilgodehavender hos disse virksomheder nedskrives til nettorealisationsværdi ud fra en konkret vurdering. Såfremt moderfonden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser, og det er sandsynligt, at denne forpligtelse vil blive aktualiseret, indregnes en hensat forpligtelse målt til nutidsværdien af de omkostninger, det skønnes nødvendigt at afholde for at afvikle forpligtelsen.

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdi metode under egenkapitalen.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

## Anvendt regnskabspraksis

### Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles i koncernregnskabet efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg af uafskrevet goodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

Goodwill opgøres som forskellen mellem kostprisen for kapitalandelene og indre værdi. Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Brugstiderne er fastlagt ud fra en vurdering af, i hvilket omfang der er tale om strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedspågang og langsigtet indtjeningsprofil, og i hvilket omfang goodwillbeløbet inkluderer tidsbegrænsede immaterielle ressourcer, som det ikke har været muligt at udskille og indregne som særskilte aktiver. Hvis brugstiden ikke kan skønnes pålideligt, fastsættes den til 10 år. Brugstiderne revurderes årligt. De anvendte afskrivningsperioder udgør 10 år.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Eventuelle tilgodehavender hos disse virksomheder nedskrives til nettorealiseringsværdi ud fra en konkret vurdering. Såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser, og det er sandsynligt, at denne forpligtelse vil blive aktualiseret, indregnes en hensat forpligtelse målt til nutidsværdien af de omkostninger, det skønnes nødvendigt at afholde for at afvikle forpligtelsen.

Nettoopskrivning af kapitalandele i associerede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Kapitalandele i associerede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

### Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg måles til den laveste værdi af kostpris eller genindvindingsværdien. Nedskrivninger og efterfølgende reguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

## Anvendt regnskabspraksis

### Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det på balancedagen udførte arbejde.

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde. Færdiggørelsesgraden beregnes normalt som forholdet mellem det faktiske ressourceforbrug og det totale budgetterede ressourceforbrug.

Hvis salgsværdien af et igangværende arbejde ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til de medgåede omkostninger eller til nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser, afhængigt af om nettoværdien, opgjort som salgsværdien med fradrag af modtagne forudbetalinger, er positiv eller negativ.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter samt finansieringsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, når de afholdes.

### Periodeafgrænsningsposter

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

### Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer indregnet under omsætningsaktiver omfatter børsnoterede obligationer og kapitalandele, der måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

### Udskudt skat

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, hvor den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede, skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

### Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, returvarer, tab på igangværende arbejder for fremmed regning, besluttede og offentliggjorte omstruktureringer mv.

Andre hensatte forpligtelser indregnes og måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen måles til tilbagediskonteret værdi.

## Anvendt regnskabspraksis

Når det er sandsynligt, at de samlede omkostninger vil overstige de samlede indtægter på et igangværende arbejde for fremmed regning, hensættes til dækning af det samlede tab, der påregnes ved det pågældende arbejde.

### Gæld til realkreditinstitutter

Gæld til realkreditinstitutter i form af prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, der svarer til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelsen og den nominelle værdi, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiel omkostning ved anvendelse af den effektive rentes metode.

### Operationelle leasingaftaler

Leasingydelser vedrørende operationelle leasing-aftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasing-perioden.

### Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

### Modtagne forudbetalinger fra kunder

Modtagne forudbetalinger fra kunder omfatter beløb modtaget fra kunder forud for tidspunktet for levering af den aftalte vare eller færdiggørelse af den aftalte tjenesteydelse.

### Skyldig og tilgodehavende selskabsskat

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

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

### Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som driftsresultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder, aktiviteter og finansielle anlægsaktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle anlægsaktiver, herunder anskaffelse af finansielt leasede aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af virksomhedskapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, indgåelse af finansielle leasingaftaler, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier og betaling af udbytte.

## Anvendt regnskabspraksis

Likvider omfatter likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld.