

---

# *Belling Holding ApS*

Alrøvænget 9, 5500 Middelfart

## Årsrapport for 2023

---

CVR-nr. 19 61 34 37

Årsrapporten er  
fremlagt og godkendt  
på selskabets ordinære  
generalforsamling  
den 12/3 2024

Jens Belling  
Dirigent



# Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger	5
Koncernoversigt	6
Hoved- og nøgletal	7
Ledelsesberetning	8
<b>Årsregnskab</b>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	10
Balance 31. december	11
Egenkapitalopgørelse	15
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december	17
Noter til årsregnskabet	18

# Ledelsespåtegning

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 for Belling Holding ApS.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter min opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2023.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Middelfart, den 12. marts 2024

**Direktion**

Jens Belling  
direktør

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Belling Holding ApS

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Belling Holding ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

## 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 regnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet 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.

## Ledelsens ansvar for regnskabet

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 regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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. Fejlinformationer 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, 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 selskabets 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 regnskabet 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 selskabets 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 regnskabet 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 selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet 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 blandt andet 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

Odense M, den 12. marts 2024

**PricewaterhouseCoopers**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
*CVR-nr. 33 77 12 31*

Mikael Johansen  
statsautoriseret revisor  
mne23318

Kristian Rath  
statsautoriseret revisor  
mne42817

# Selskabsoplysninger

<b>Selskabet</b>	Belling Holding ApS Alrøvænget 9 5500 Middelfart  CVR-nr: 19 61 34 37 Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december Hjemstedskommune: Middelfart
<b>Direktion</b>	Jens Belling
<b>Revisor</b>	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Munkebjergvænget 1, 3. og 4. sal 5230 Odense M
<b>Pengeinstitut</b>	Nykredit  Middelfart Sparekasse

# Koncernoversigt

Selskab	Hjemsted	Ejerandel
<b>Belling Holding ApS</b>	<b>Middelfart</b>	
European Properties A/S	Middelfart	100%
Ejendomsselskabet H.C. Andersen Kongres Center A/S	Middelfart	100%
Comwell H.C. Andersen Odense A/S	Odense	100%
Frederik VI's Hotel ApS	Odense	100%
Udviklingselskabet Dronningborg Ejendomme A/S *	Middelfart	49%
Belling OE ApS	Middelfart	100%
Odense Erhvervspark A/S *	Middelfart	50%
Lillebælt Gruppen A/S	Middelfart	100%
Odense Projektudviklingselskab Holding A/S *	Middelfart	20%
Middelfart Tower ApS *	Middelfart	50%
Gothersgade Fredericia I/S *	Middelfart	50%
NJB Ejendomme ApS	Middelfart	100%
NJB Ejendomme 1 ApS	Middelfart	100%
Gordon-B Holding ApS	Middelfart	59,89%
Børkop Lund ApS	Middelfart	100%
JHB Sønderborg ApS	Middelfart	100%
Lillebælt Kapitalformidling A/S	Middelfart	100%
Ejendomsselskabet Risingsvej 47 ApS	Middelfart	100%
JHB Ejendomme ApS	Middelfart	100%
Ejendomsparken Århus ApS	Middelfart	100%
Helenelyst A/S	Middelfart	50,1%
Erhvervsparken Falstersvej ApS	Middelfart	100%
Koldingfjord Skovgrunde 2 ApS	Middelfart	100%
Koldingfjord Skovgrunde 3 ApS	Middelfart	100%

\*Associerede virksomheder



# Hoved- og nøgletal

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

	<b>Koncern</b>				
	2023	2022	2021	2020	2019
	Mio. DKK	Mio. DKK	Mio. DKK	Mio. DKK	Mio. DKK
<b>Hovedtal</b>					
<b>Resultat</b>					
Bruttofortjeneste	109	119	90	116	94
Resultat af primær drift	9	63	254	73	31
Resultat af finansielle poster	-8	-17	24	-12	-18
Årets resultat	2	34	225	51	13
<b>Balance</b>					
Balancesum	1.883	1.745	1.759	1.486	1.347
Investeringer i materielle anlægsaktiver	170	145	296	115	98
Egenkapital	781	785	780	562	513
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra:					
- driftsaktivitet	44	42	39	29	21
- investeringsaktivitet	-136	28	-276	156	-53
- finansieringsaktivitet	85	-47	57	12	47
Årets forskydning i likvider	-7	23	-180	197	15
Antal medarbejdere	121	117	83	88	135
<b>Nøgletal</b>					
Afkastningsgrad	0,5%	3,6%	14,4%	4,9%	2,3%
Soliditetsgrad	41,5%	45,0%	44,3%	37,8%	38,1%
Egenkapitalforrentning	0,3%	4,3%	33,5%	9,5%	2,6%

# Ledelsesberetning

## Væsentligste aktiviteter

Koncernens væsentligste aktiviteter har i lighed med tidligere år bestået i at udleje, administrere og handle med fast ejendom samt drift af hotelvirksomhed.

## Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2023 udviser et overskud på TDKK 2.339, og koncernens balance pr. 31. december 2023 udviser en positiv egenkapital på TDKK 780.705.

## Året der gik og opfølgning på sidste års forventede udvikling

Koncernens resultat er påvirket af væsentlige negative værdireguleringer af investeringsaktiver på DKK 37 mio., hvilket skyldes betydelige rentestigninger, som har øget kravene til ejendommenes afkast. Resultatet eksklusiv værdireguleringer af investeringsaktiver, herunder børsnoterede værdipapirer, udgør ca. DKK 32 mio., hvilket er i overensstemmelse med forventninger til 2023 som omtalt i ledelsesberetning i årsregnskabet for 2022.

Koncernen har i 2023 været i stand til at kunne absorbere negative markedsudvikling vedrørende markedet for investeringsejendomme, der kommer til udtryk ved årets værdireguleringer. Dette skyldes, at den underliggende drift i både udlejnings-, hotel og ejendomsudviklingsforretning fortsat er sund og udgør et solidt fundament under koncernens stilling og fremtidige udviklingsmuligheder.

Antallet af ejendomstransaktioner i markedet er faldet, idet kravene til egenfinansiering er steget betydeligt, og koncernen er derfor meget tilfreds med at have tilstrækkelige frie likviditetsreserver til servicering af gæld på dens ejendomme, såfremt salgsejendomme ikke umiddelbart sælges.

Årets resultat anses for tilfredsstillende, herunder især at koncernens arbejde med at optimere ejendomsporteføljens drift og med at gennemføre moderniseringer og nybyggeri er fortsat fra tidligere år, således at afkastet for den enkelte ejendom løbende forbedres.

## Renterisici

Koncernen er som følge sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i renteniveau, og vurderer løbende på denne. Koncernen har prioriteret primært at have prioritetsgæld, og af denne er ca. 20% med fast rente på mere end 10 år og ca. 35% med fast rente på 0-5 år. Disse ca. 55% af gælden har en urealiseret kursgevinst i størrelsesordenen DKK 55-60 mio., som ikke er indregnet i regnskabet grundet måling af prioritetsgæld til amortiseret kostpris fremfor kursværdi jf. anvendt regnskabspraksis. De resterende ca. 45% af koncernens gæld er baseret på korte renter.

## Målsætninger og forventninger for det kommende år

Koncernen forventer et resultat i 2024 i størrelsesordenen DKK 25-35 mio før skat (ekskl. værdireguleringer og effekt af eventuelle frasal). Der foreligger på tidspunktet for regnskabet aflæggelse ikke observerbare data, der kan danne grundlag for forventninger til værdireguleringer af koncernens ejendomsportefølje i 2024. Koncernen har dog en forventning om, at rentestigningerne er stoppet, hvilket forhåbentligt vil medføre et stop for negative værdireguleringer.

Det er ledelsens opfattelse, at koncernens ejendomme er af en standard og beliggenhed, der minimerer risikoen for væsentlig tomgang og indtjeningsnedgang. Dermed er fremtidige værdireguleringer, herunder i 2024, hovedsageligt knyttet til afkastkrav i markedet for investeringsejendomme. Afkastkrav, og dermed fremtidig resultatpåvirkning fra værdireguleringer, er især påvirket af de lange renter, der kan forskyde sig og dermed påvirke prisdannelsen for investeringsejendomme.

# Ledelsesberetning

## Usikkerhed ved indregning og måling

Koncernens investeringsejendomme, der måles til dagsværdi, er forbundet med en vis usikkerhed. Dagsværdi af investeringsejendomme er opgjort på baggrund værdiansættelsesmodeller, hvor især anvendt diskonteringsrente er behæftet med usikkerhed. Som følge heraf er måling koncernens investeringsejendomme behæftet med usikkerhed. Der henvises til note 9, hvor usikkerhed knyttet til anvendt diskonteringsrente er illustreret via en følsomhedsopgørelse.

Måling af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder, der i moderselskabets regnskab indregnes efter indre værdis metode, er som følge af ovennævnte forhold forbundet med en vis usikkerhed.

Der er herudover ikke forekommet usikkerhed ved indregning og måling i årsrapporten.

## Usædvanlige forhold

Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2023 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

## Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2023	2022	2023	2022
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Bruttofortjeneste før værdiregulering</b>		<b>108.897</b>	<b>119.321</b>	<b>-216</b>	<b>-166</b>
Værdiregulering af investeringsaktiver		-37.177	3.246	0	0
<b>Bruttofortjeneste efter værdiregulering</b>		<b>71.720</b>	<b>122.567</b>	<b>-216</b>	<b>-166</b>
Personaleomkostninger	1	-54.329	-51.487	0	0
<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>		<b>17.391</b>	<b>71.080</b>	<b>-216</b>	<b>-166</b>
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	2	-8.390	-7.697	0	0
Andre driftsomkostninger	3	-438	-71	0	0
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>8.563</b>	<b>63.312</b>	<b>-216</b>	<b>-166</b>
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		0	0	4.848	31.109
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		2.557	-1.881	-5.079	-2.809
Finansielle indtægter	4	11.502	5.599	9.473	6.453
Finansielle omkostninger	5	-22.138	-20.917	-2.565	-2.836
<b>Resultat før skat</b>		<b>484</b>	<b>46.113</b>	<b>6.461</b>	<b>31.751</b>
Skat af årets resultat	6	1.855	-11.761	-287	-673
<b>Årets resultat</b>	7	<b>2.339</b>	<b>34.352</b>	<b>6.174</b>	<b>31.078</b>

## Balance 31. december

### Aktiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2023	2022	2023	2022
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Goodwill		2.500	3.500	0	0
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>8</b>	<b>2.500</b>	<b>3.500</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Grunde og bygninger	10	235.059	235.455	0	0
Investeringsjendomme	9	1.104.841	1.131.111	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	10	7.490	9.566	0	0
Indretning af lejede lokaler	10	0	384	0	0
Materielle anlægsaktiver under udførelse	10	237.003	108.844	0	0
Forudbetaling for materielle anlægsaktiver	10	0	0	0	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>		<b>1.584.393</b>	<b>1.485.360</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kapitalandele i dattervirksomheder	11	0	0	586.773	592.166
Kapitalandele i associerede virksomheder	12	91.135	83.499	0	0
Andre tilgodehavender	13	100	100	100	100
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>91.235</b>	<b>83.599</b>	<b>586.873</b>	<b>592.266</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>1.678.128</b>	<b>1.572.459</b>	<b>586.873</b>	<b>592.266</b>
Råvarer og hjælpematerialer		999	745	0	0
Aktiver bestemt for salg		0	249	0	0
<b>Varebeholdninger</b>		<b>999</b>	<b>994</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Balance 31. december

### Aktiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2023	2022	2023	2022
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		12.616	13.610	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	0	107.495	80.308
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		43.749	56.783	5.005	9.086
Andre tilgodehavender	15,20	65.549	12.793	558	1.271
Udskudt skatteaktiv	18	0	0	20	27
Selskabsskat		904	0	904	0
Tilgodehavende selskabsskat hos tilknyttede virksomheder		0	0	5.923	382
Periodeafgrænsningsposter	16	1.424	1.872	0	0
<b>Tilgodehavender</b>		<b>124.242</b>	<b>85.058</b>	<b>119.905</b>	<b>91.074</b>
<b>Værdipapirer</b>	14	<b>62.504</b>	<b>68.517</b>	<b>40.819</b>	<b>37.030</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>17.484</b>	<b>18.199</b>	<b>1.960</b>	<b>1.834</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>205.229</b>	<b>172.768</b>	<b>162.684</b>	<b>129.938</b>
<b>Aktiver</b>		<b>1.883.357</b>	<b>1.745.227</b>	<b>749.557</b>	<b>722.204</b>

## Balance 31. december

### Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2023	2022	2023	2022
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital	17	588	588	588	588
Reserve for opskrivninger		44.469	44.905	0	0
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		0	0	247.022	260.002
Reserve for sikringstransaktioner		-985	-259	0	0
Overført resultat		616.901	610.351	413.363	394.995
Foreslået udbytte for regnskabsåret		0	1.000	0	1.000
<b>Egenkapital henført til kapitalejere af moderselskabet</b>		<b>660.973</b>	<b>656.585</b>	<b>660.973</b>	<b>656.585</b>
Minoritetsinteresser		119.732	127.965	0	0
<b>Egenkapital</b>		<b>780.705</b>	<b>784.550</b>	<b>660.973</b>	<b>656.585</b>
Hensættelse til udskudt skat	18	94.670	100.265	0	0
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>94.670</b>	<b>100.265</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gæld til realkreditinstitutter		908.040	727.854	0	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	19	<b>908.040</b>	<b>727.854</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Balance 31. december

### Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2023	2022	2023	2022
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter	19	12.141	13.267	0	0
Kreditinstitutter		15.007	49.100	0	5
Modtagne forudbetalinger fra kunder		10.366	10.220	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		25.957	20.967	4	32
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	0	83.241	65.418
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse		2.422	99	2.422	99
Selskabsskat		0	8.911	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder vedr. selskabsskat		0	0	2.828	0
Deposita		11.445	10.819	0	0
Anden gæld	20	22.604	19.175	89	65
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>99.942</b>	<b>132.558</b>	<b>88.584</b>	<b>65.619</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>1.007.982</b>	<b>860.412</b>	<b>88.584</b>	<b>65.619</b>
<b>Passiver</b>		<b>1.883.357</b>	<b>1.745.227</b>	<b>749.557</b>	<b>722.204</b>
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	23				
Nærtstående parter	24				
Begivenheder efter balancedagen	25				
Anvendt regnskabspraksis	26				



# Egenkapitalopgørelse

## Koncern

	Selskabs- kapital	Reserve for opskriv- ninger	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs- året	Egenkapital ekskl. minoritets- interesser	Minoritets- interesser	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar	588	44.905	-259	610.351	1.000	656.585	127.965	784.550
Betalt ordinært udbytte	0	0	0	0	-1.000	-1.000	-1.636	-2.636
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo	0	0	333	0	0	333	-766	-433
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo	0	0	-1.263	0	0	-1.263	373	-890
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter	0	0	204	0	0	204	85	289
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	0	-60	0	-60	-2.454	-2.514
Årets af- og nedskrivning	0	-436	0	436	0	0	0	0
Årets resultat	0	0	0	6.174	0	6.174	-3.835	2.339
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>588</b>	<b>44.469</b>	<b>-985</b>	<b>616.901</b>	<b>0</b>	<b>660.973</b>	<b>119.732</b>	<b>780.705</b>

Øvrige egenkapitalbevægelser omfatter effekt af handel med minoritetsinteresser.

# Egenkapitalopgørelse

## Moderselskab

	Selskabs- kapital	Reserve for nettoop- skrivning efter den indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs- året	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar	588	260.002	394.995	1.000	656.585
Betalt ordinært udbytte	0	0	0	-1.000	-1.000
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	-786	0	0	-786
Årets resultat	0	-12.194	18.368	0	6.174
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>588</b>	<b>247.022</b>	<b>413.363</b>	<b>0</b>	<b>660.973</b>

Øvrige egenkapitalbevægelser omfatter effekt af handel med minoritetsinteresser samt nettovirkning af regulering af afledte finansielle instrumenter til dagsværdi.

# Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern	
		2023	2022
		TDKK	TDKK
Årets resultat		2.339	34.352
Regulering	21	52.431	28.780
Ændring i driftskapital	22	13.455	-5.431
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>		<b>68.225</b>	<b>57.701</b>
Renteindbetalinger og lignende		11.502	5.599
Renteudbetalinger og lignende		-22.138	-20.919
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>		<b>57.589</b>	<b>42.381</b>
Betalt selskabsskat		-13.266	-471
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>44.323</b>	<b>41.910</b>
Køb af materielle anlægsaktiver		-169.821	-145.495
Salg af materielle anlægsaktiver		25.581	159.721
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		0	28.000
Udlån til associerede virksomheder		0	-13.907
Afdrag fra associerede virksomheder		7.955	0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-136.285</b>	<b>28.319</b>
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter		-13.267	-16.726
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter		-34.093	0
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter		135.421	0
Optagelse af gæld til kreditinstitutter		0	5.579
Betalt udbytte		-2.636	-35.878
Optagelse af gæld til selskabsdeltagere		2.323	0
Handel med minoritetsinteresser		-2.514	0
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>85.234</b>	<b>-47.025</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>-6.728</b>	<b>23.204</b>
Likvider 1. januar		86.716	63.512
<b>Likvider 31. december</b>		<b>79.988</b>	<b>86.716</b>
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		17.484	18.199
Værdipapirer		62.504	68.517
<b>Likvider 31. december</b>		<b>79.988</b>	<b>86.716</b>

## Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>1. Personaleomkostninger</b>				
Lønninger	48.276	46.633	0	0
Pensioner	4.537	3.591	0	0
Andre omkostninger til social sikring	808	756	0	0
Andre personaleomkostninger	708	507	0	0
	<b>54.329</b>	<b>51.487</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Med henvisning til årsregnskabslovens § 98 B stk. 3 er vederlaget til direktionen ikke oplyst.

Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<b>121</b>	<b>117</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
--	------------	------------	----------	----------

	Koncern		Moderselskab	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>2. Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver</b>				
Afskrivninger af immaterielle anlægsaktiver	1.000	1.000	0	0
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	7.390	6.697	0	0
	<b>8.390</b>	<b>7.697</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

	Koncern		Moderselskab	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>3. Særlige poster</b>				
Andre driftsindtægter (kompensationsordninger)	0	9.144	0	0
	<b>0</b>	<b>9.144</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>4. Finansielle indtægter</b>				
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	5.118	4.267
Renteindtægter fra associerede virksomheder	1.919	1.769	236	216
Andre finansielle indtægter	9.583	3.830	4.119	1.970
	<b>11.502</b>	<b>5.599</b>	<b>9.473</b>	<b>6.453</b>

	Koncern		Moderselskab	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>5. Finansielle omkostninger</b>				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	0	0	2.497	1.180
Andre finansielle omkostninger	22.115	19.342	48	81
Kursreguleringer omkostninger	23	1.575	20	1.575
	<b>22.138</b>	<b>20.917</b>	<b>2.565</b>	<b>2.836</b>

	Koncern		Moderselskab	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>6. Skat af årets resultat</b>				
Årets aktuelle skat	3.073	9.967	-130	750
Årets udskudte skat	-5.595	3.598	7	9
Regulering af skat vedrørende tidligere år	378	-15	410	-86
	<b>-2.144</b>	<b>13.550</b>	<b>287</b>	<b>673</b>

der fordeler sig således:

Skat af årets resultat	-1.855	11.761	287	673
Skat af egenkapitalbevægelser	-289	1.789	0	0
	<b>-2.144</b>	<b>13.550</b>	<b>287</b>	<b>673</b>

## Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>7. Resultatdisponering</b>				
Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	1.000	0	1.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	-12.194	-85.373
Øvrige lovpligtige reserver	0	-436	0	0
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat	-3.835	3.274	0	0
Overført resultat	6.174	30.514	18.368	115.451
	<b>2.339</b>	<b>34.352</b>	<b>6.174</b>	<b>31.078</b>

## 8. Immaterielle anlægsaktiver

### Koncern

	Goodwill
	TDKK
Kostpris 1. januar	20.000
Kostpris 31. december	20.000
Ned- og afskrivninger 1. januar	16.500
Årets afskrivninger	1.000
Ned- og afskrivninger 31. december	17.500
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<b>2.500</b>

# Noter til årsregnskabet

## 9. Aktiver der måles til dagsværdi

### Koncern

	Investerings- ejendomme
	TDKK
Kostpris 1. januar	860.752
Tilgang i årets løb	46.655
Afgang i årets løb	-24.544
Overførsler i årets løb	-9.621
Kostpris 31. december	<u>873.242</u>
Værdireguleringer 1. januar	270.359
Årets værdireguleringer	-37.177
Tilbageførte værdireguleringer på afhændede aktiver	-1.583
Værdireguleringer 31. december	<u>231.599</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b><u>1.104.841</u></b>

### Forudsætninger ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Investeringsejendomme måles til dagsværdi. Fastlæggelsen af dagsværdien er baseret på en DCF-model og ledelsen anvender regnskabsmæssige skøn i forbindelse med fastlæggelse af dagsværdien. Anvendelsen af regnskabsmæssige skøn medfører, at der er en vis usikkerhed i opgørelsen af dagsværdien. Dagsværdien er opgjort på baggrund af forudsætninger, som ledelsen vurderer er sandsynlige og realistiske. Ledelsen revurderer løbende forudsætningerne og eventuelle ændringer heri afspejles i dagsværdien. De væsentligste forudsætninger, som er anvendt ved fastlæggelsen af dagsværdien, er oplyst nedenfor:

	Koncern	
	2023	2022
Dagsværdien af investeringsejendommene udgør	1.104.841	1.131.111
Værdiregulering, resultatopgørelse	-37.177	3.246
Gennemsnitlig diskonteringsrente	4,9%	4,7%
Driftsomkostninger pr. kvadratmeter pr. år (DKK)	125-234	122-221
Driftsomkostninger pr. kvadratmeter pr. år, vægtet for porteføljen (DKK)	171	161

# Noter til årsregnskabet

## Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Ved markedsværdi vurderingen pr. 31. december 2023 er der anvendt en individuelt fastsat diskonteringsrente i intervallet 4,0 % - 7,3 %. Den gennemsnitlige diskonteringsrente kan opgøres til 4,9 %.

Ændringer i skøn over diskonteringsrente/afkastprocent for investeringsejendomme vil påvirke den indregnede værdi af investeringsejendomme i balancen samt værdireguleringen i resultatopgørelsen.

Ændringer i	-0,5%	Basis	0,5%
	TDKK	TDKK	TDKK
Afkastprocent	4,4	4,9	5,4
Dagsværdi	1.217.384	1.104.841	983.570
Ændring i dagsværdi	112.543	0	-121.271

## 10. Materielle anlægsaktiver

### Koncern

	Grunde og bygninger	Andre anlæg, drifts-materiel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Materielle anlægsaktiver under udførelse
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar	208.836	44.535	1.582	108.844
Tilgang i årets løb	5.888	833	0	116.445
Afgang i årets løb	0	-1.179	0	-94
Overførsler i årets løb	-700	0	-1.582	11.808
Kostpris 31. december	214.024	44.189	0	237.003
Opskrivninger 1. januar	65.956	0	0	0
Opskrivninger 31. december	65.956	0	0	0
Ned- og afskrivninger 1. januar	39.337	34.969	1.198	0
Årets afskrivninger	4.481	2.909	0	0
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver	0	-1.179	0	0
Overførsler i årets løb	1.103	0	-1.198	0
Ned- og afskrivninger 31. december	44.921	36.699	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>235.059</b>	<b>7.490</b>	<b>0</b>	<b>237.003</b>
Renteomkostninger indregnet som en del af kostpris	0	0	0	4.718



## Noter til årsregnskabet

	Morderselskab	
	2023	2022
	TDKK	TDKK
<b>11. Kapitalandele i dattervirksomheder</b>		
Kostpris 1. januar	329.593	231.448
Tilgang i årets løb	2.508	98.145
Kostpris 31. december	332.101	329.593
Værdireguleringer 1. januar	262.573	339.965
Årets resultat	4.848	31.110
Modtagne udbytter	-11.964	-113.674
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	-731	5.172
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	-54	0
Værdireguleringer 31. december	254.672	262.573
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>586.773</b>	<b>592.166</b>

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabs- kapital	Ejerandel
Gordon-B Holding ApS	Middelfart	950.000	59,89%
Lillebælt Gruppen A/S	Middelfart	5.000.000	100%
Comwell H.C. Andersen Odense A/S	Odense	5.000.000	100%
NJB Ejendomme ApS	Middelfart	20.000.000	100%
European Properties A/S	Middelfart	1.000.000	100%
Belling OE ApS	Middelfart	50.000	100%
Frederik VI's Hotel ApS	Odense	1.000.000	100%
Ejendomsselskabet H.C. Andersen Kongres Center A/S	Middelfart	1.000.000	100%

## Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>12. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Kostpris 1. januar	53.458	53.458	399	399
Kostpris 31. december	53.458	53.458	399	399
Værdireguleringer 1. januar	27.869	57.750	-2.571	238
Årets resultat	2.557	-1.881	-5.079	-2.809
Modtagne udbytter	0	-28.000	0	0
Værdireguleringer 31. december	30.426	27.869	-7.650	-2.571
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	7.251	2.172	7.251	2.172
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>91.135</b>	<b>83.499</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Ejerandel
Middelfart Tower ApS	Middelfart	50.000	50%
Odense Erhvervspark A/S	Middelfart	25.000.000	50%
Udviklingselskabet Dronningborg Ejendomme A/S	Middelfart	1.000.000	49%
Odense Projektudviklingselskab Holding A/S	Middelfart	35.000.000	50%
Gothersgade Fredericia I/S	Middelfart	0	50%

# Noter til årsregnskabet

## 13. Øvrige finansielle anlægsaktiver

	<u>Koncern</u>	<u>Moderselskab</u>
	Andre tilgodehavender	Andre tilgodehavender
	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar	100	100
Kostpris 31. december	100	100
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

## 14. Andre værdipapirer og kapitalandele til dagsværdi

	Værdiregulering, resultatopgørelse	Dagsværdi 31. december
	TDKK	TDKK
<b>Koncern</b>		
Aktier	3.725	21.938
Obligationer	1.887	40.566
<b>Moderselskab</b>		
Aktier	28	252
Obligationer	1.887	40.566

	<u>Koncern</u>		<u>Moderselskab</u>	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>15. Andre tilgodehavender</b>				
Indestående på klausulerede bankkonti	56.725	0	0	0
Andre tilgodehavender	8.824	12.793	558	1.271
	<b>65.549</b>	<b>12.793</b>	<b>558</b>	<b>1.271</b>

## 16. Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende forsikringspræmier og leasingydelse.

# Noter til årsregnskabet

## 17. Selskabskapital

	Antal	Nominel værdi
		TDKK
A-anparter	200.000	200
B-anparter	388.200	388
		<u>588</u>

	Koncern		Moderselskab	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>18. Hensættelse til udskudt skat</b>				
Hensættelse til udskudt skat 1. januar	100.265	111.120	-36	0
Effekt af til-/afgang af virksomheder	0	-14.453	0	0
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	-5.595	3.598	7	9
Årets indregnede beløb på egenkapitalen	0	0	9	-36
<b>Hensættelse til udskudt skat 31. december</b>	<u>94.670</u>	<u>100.265</u>	<u>-20</u>	<u>-27</u>

Det indregnede skatteaktiv i moderselskabet består af skattemæssigt afskrivningsberettigede saldi, som forventes udnyttet inden for de kommende 3-5 år via skattemæssige afskrivninger, der anvendes af selskabet selv eller af sambeskattede selskaber.

## Noter til årsregnskabet

Koncern		Moderselskab	
2023	2022	2023	2022
TDKK	TDKK	TDKK	TDKK

### 19. Langfristede gældsforpligtelser

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

#### Gæld til realkreditinstitutter

Efter 5 år	854.640	671.667	0	0
Mellem 1 og 5 år	53.400	56.187	0	0
Langfristet del	908.040	727.854	0	0
Inden for 1 år	12.141	13.267	0	0
	<b>920.181</b>	<b>741.121</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Koncern		Moderselskab	
2023	2022	2023	2022
TDKK	TDKK	TDKK	TDKK

### 20. Afledte finansielle instrumenter

Der er indgået aftaler om afledte finansielle instrumenter i form af renteswaps. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter udgør på balancedagen:

Aktiver	929	1.874	0	0
Forpligtelser	1.819	1.440	0	0

Aftaler om renteswap er indgået til sikring af fremtidige rentebetalinger på variabelt forrentede lån. Aftalerne har en løbetid på 10 år, hvoraf resterer ca. 5 år. I aftalerne byttes en rente på CIBOR 3M henholdsvis EUBOR 6M med en fast rente på 1,55% - 4,58% på lån med en hovedstol på samlet TDKK 40.312. Dagsværdien af renteswaps udgør på balancedagen netto TDKK -890.

## Noter til årsregnskabet

### 21. Pengestrømsopgørelse - reguleringer

	Koncern	
	2023	2022
	TDKK	TDKK
Finansielle indtægter	-11.502	-5.599
Finansielle omkostninger	22.138	20.917
Af- og nedskrivninger inklusive tab og gevinst ved salg	9.030	3.066
Værdireguleringer af investeringsaktiver	37.177	-3.246
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-2.557	1.881
Skat af årets resultat	-1.855	11.761
	<b>52.431</b>	<b>28.780</b>

### 22. Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

	Koncern	
	2023	2022
	TDKK	TDKK
Ændring i varebeholdninger	-5	180
Ændring i tilgodehavender	5.592	-8.179
Ændring i leverandører mv.	9.191	-5.565
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	-1.323	8.133
	<b>13.455</b>	<b>-5.431</b>

## Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>23. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser</b>				
<b>Pant og sikkerhedsstillelse</b>				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:				
Realkreditpantebreve i grunde og bygninger samt materielle anlægsaktiver under udførelse, nominelt TDKK 306.217, med en regnskabsmæssig værdi på	464.188	309.713	0	0
Realkreditpantebreve i investeringsejendomme, nominelt TDKK 710.878, med en regnskabsmæssig værdi på	1.103.630	1.113.421	0	0
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser:				
Ejerpantebreve i grunde og bygninger samt materielle anlægsaktiver under udførelse, nominelt TDKK 62.134, med en regnskabsmæssig værdi på	260.034	234.955	0	0
Ejerpantebreve i investeringsejendomme, nominelt TDKK 142.092, med en regnskabsmæssig værdi på	561.896	594.523	0	0
Kapitalandele i associerede virksomheder med en regnskabsmæssig værdi på	84.325	77.196	0	0
Værdipapirer med en regnskabsmæssig værdi på	9.889	8.501	9.889	8.501
<b>Leje- og leasingforpligtelser</b>				
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelse:				
Inden for 1 år	328	190	0	0
Mellem 1 og 5 år	574	40	0	0
	<b>902</b>	<b>230</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

# Noter til årsregnskabet

Koncern		Moderselskab	
2023	2022	2023	2022
TDKK	TDKK	TDKK	TDKK

## 23. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

### Andre eventualforpligtelser

Koncernens selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv. Det samlede beløb for skyldig selskabsskat i koncernen udgør TDKK 0.

Moderselskabet har over for de tilknyttede virksomheder Comwell H.C. Andersen Odense A/S og Frederik VI's Hotel ApS samt for den associerede virksomhed Udviklingsselskabet Dronningborg Ejendomme A/S afgivet erklæring om finansiel støtte. Støtteerklæringerne er dækkende frem til 31. december 2024.

Moderselskabet har til fordel for tilknyttede virksomheder afgivet kautionstilsagn til bankforbindelser.

Koncernen er interessent i Gothersgade Fredericia I/S og hæfter solidarisk og ubegrænset for interessentskabets forpligtelser. Pr. 31. december 2023 udgør de samlede aktiver og forpligtelser i interessentskabet TDKK 20.204 henholdsvis TDKK 7.310.

Af koncernens likvide midler indestår TDKK 809 på deponeringskonti.

## 24. Nærtstående parter

	Grundlag
<b>Bestemmende indflydelse</b>	
Jens Belling, Alrøvænget 9, 5500 Middelfart	Stemmemajoritet

### Transaktioner

Selskabet har valgt kun at oplyse om transaktioner, der ikke er foretaget på normale markedsvilkår efter årsregnskabslovens § 98 c, stk. 7.

Der har i årets løb ikke været transaktioner, som ikke er foretaget på normale markedsvilkår.

## 25. Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.



# Noter til årsregnskabet

## 26. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Belling Holding ApS for 2023 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2023 er aflagt i TDKK.

### Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

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

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

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab og gevinst over løbetiden.

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

### Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Belling Holding ApS samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

### Virksomhedssammenslutninger

#### *Virksomhedsovertagelser gennemført den 1. juli 2018 eller senere*

Køb af dattervirksomheder behandles efter overtagelsesmetoden, hvorefter den overtagne virksomheds identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Overtagne eventualforpligtelser indregnes i koncernregnskabet til dagsværdi i det omfang værdien kan måles pålideligt.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor koncernen opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

# Noter til årsregnskabet

Kostprisen for den købte virksomhed udgør dagsværdien af det aftalte vederlag, herunder vederlag der er betingede af fremtidige begivenheder. Transaktionsomkostninger, som direkte kan henføres til køb af dattervirksomheder, indregnes i resultatopgørelsen i takt med afholdelsen.

Positivt forskelsbeløb mellem kostprisen for den overtagne virksomhed og de identificerede aktiver og forpligtelser indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives lineært i resultatopgørelsen over den forventede brugstid. Er forskelsbeløbet negativt indregnes dette straks i resultatopgørelsen.

Såfremt købesumallokeringen ikke er endelig kan positive og negative forskelsbeløb fra købte dattervirksomheder, som følge af ændring i indregning og måling af de identificerede nettoaktiver, reguleres op til 12 måneder fra overtagelsestidspunktet. Disse reguleringer afspejler sig samtidig i værdien af goodwill eller negativ goodwill, herunder i allerede foretagne afskrivninger.

Indeholder kostprisen betingede vederlag måles disse til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Efterfølgende genmåles betingede vederlag til dagsværdi. Værdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

Ved trinvisse overtagelser genmåles værdien af den hidtidige besiddelse af kapitalandele i den overtagne virksomhed til dagsværdien på overtagelsestidspunkt. Forskellen mellem den bogførte værdi af den hidtidige kapitalandel og dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen.

## ***Virksomhedsovertagelser gennemført før den 1. juli 2018***

Virksomhedsovertagelser, der er gennemført før den 1. juli 2018, behandles med visse undtagelser efter samme regnskabspraksis som virksomhedssammenslutninger gennemført den 1. juli 2018 eller senere. De væsentligste undtagelser er:

- Identificerede aktiver og forpligtelser i den overtagne virksomhed indregnes alene, såfremt de er sandsynlige.
- Identificerede eventualforpligtelser i den overtagne virksomhed indregnes ikke i koncernbalancen.
- Såfremt købesumallokeringen ikke er endelig kan positive og negative forskelsbeløb, som følge af ændring i indregning og måling af overtagne nettoaktiver, reguleres indtil udgangen af det regnskabsår, der følger efter overtagelsesåret. Disse reguleringer afspejler sig samtidig i værdien af goodwill eller negativ goodwill, herunder i allerede foretagne afskrivninger.
- Transaktionsomkostninger, som direkte kan henføres til køb af dattervirksomheder, indgår som en del af kostprisen.
- Regulering af betingede vederlag efter første indregning indregnes direkte med modpost på den oprindelige købesum, hvorved der foretages korrektion af værdien af goodwill eller negativ goodwill.
- Ved trinvisse erhvervelser medregnes den bogførte værdi af de eksisterende kapitalandele i kostprisen.

# Noter til årsregnskabet

## Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser udgør en andel af koncernens samlede egenkapital. Årets resultat fordeles i resultatdisponeringen på den del, som kan henføres til minoriteterne og den del, som kan henføres til modervirksomhedens kapitalejere. Minoritetsinteresser indregnes til den regnskabsmæssige værdi af de overtagne aktiver og forpligtelser på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

### *Virksomhedsovertagelser gennemført før den 1. juli 2018*

Minoritetsinteresser indregnes til den regnskabsmæssige værdi af de overtagne aktiver og forpligtelser på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

### *Virksomhedsovertagelser gennemført den 1. juli 2018 eller senere*

Ved første indregning måles minoritetsinteresser til minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dagsværdien af de identificerede nettoaktiver i den overtagne virksomhed. Herved indregnes der alene goodwill vedrørende modervirksomhedens andel af den overtagne virksomhed.

Ved efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser, hvor koncernen bevarer kontrollen med dattervirksomheden indregnes vederlaget direkte på egenkapitalen.

## Leasing

Leasingkontrakter, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelse, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rente eller en alternativ lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for koncernens øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

## Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, måles til kursen på transaktionsdagen.

## Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter klassificeres som "Andre tilgodehavender" henholdsvis "Andre forpligtelser".

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring.

# Noter til årsregnskabet

## Regnskabsmæssig sikring

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med de ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse, som kan henføres til den risiko, der er afdækket.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige transaktioner, indregnes på egenkapitalen under dagsværdireserven for så vidt angår den effektive del af sikringen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen. Resultaterer den sikrede transaktion i et aktiv eller en forpligtelse, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultaterer den sikrede transaktion i en indtægt eller en omkostning, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til resultatopgørelsen i den periode, hvor den sikrede transaktion indregnes. Beløbet indregnes i samme post som den sikrede transaktion.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske dattervirksomheder eller associerede virksomheder, indregnes direkte i egenkapitalen for så vidt angår den effektive del af sikringen, mens den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen.

## Resultatopgørelse

### Nettoomsætning

Ved salg af varer indregnes nettoomsætning, når fordele og risici vedrørende de solgte varer er overgået til køber, nettoomsætningen kan måles pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele ved salget vil tilgå koncernen.

Lejeindtægter samt opkrævede fællesomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i den periode, som lejenvedrører.

Serviceydelse indregnes i takt med udførelse af den service, som kontrakten vedrører ved anvendelse af produktionsmetoden, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte serviceydelse. Metoden anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på serviceydelsen og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen. Som færdiggørelsesgrad anvendes afholdte omkostninger i forhold til de forventede samlede omkostninger på serviceydelsen.

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusive moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

### Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå koncernens nettoomsætning.

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til lokaler, salg og distribution samt kontorhold mv.

### Bruttoresultat

Bruttofortjeneste opgøres med henvisning til årsregnskabslovens § 32 som et sammendrag af nettoomsætning, andre driftsindtægter, omkostninger til råvarer og hjælpematerialer og andre eksterne omkostninger.

# Noter til årsregnskabet

## Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere.

## Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

## Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til koncernens hovedaktivitet, herunder avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

## Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posterne "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder" og "Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder".

## Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

## Skat af årets resultat

Skat af årets resultat består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat og 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.

Selskabet er sambeskattet med tilknyttede virksomheder. Selskabsskatten fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

## Balance

### Immaterielle anlægsaktiver

#### *Goodwill*

Goodwill afskrives lineært over den vurderede økonomiske brugstid på 20 år, der er fastlagt på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder.

### Materielle anlægsaktiver

#### *Investeringsjendomme*

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

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

Efter første indregning måles investeringsjendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investeringsjendomme indregnes i resultatopgørelsen.

Det er ledelsens vurdering, at der ikke har været vanskeligheder med klassifikationen af ejendommene som investeringsjendomme.

## Noter til årsregnskabet

Dagsværdien er udtryk for den pris ejendommen kan handles til mellem velinformerede og villige parter på uafhængige vilkår på balancedagen. Fastlæggelse af dagsværdi medfører væsentlige regnskabsmæssige skøn.

Dagsværdien af visse investeringsejendomme er pr. 31. december 2023 vurderet af det uafhængige valuarfirma Nordicals.

De anvendte skøn er baseret på oplysninger samt forudsætninger, som ledelsen vurderer forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. De faktiske begivenheder eller omstændigheder vil sandsynligvis afvige fra de i beregningerne forudsatte, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Disse afvigelser kan være væsentlige. Der er i noterne givet oplysninger om de anvendte forudsætninger.

### *Discounted Cash Flow model*

Dagsværdien for investeringsejendomme pr. 31. december 2023 er for hver enkelt ejendom opgjort ved anvendelse af en Discounted Cash Flow model, hvor de forventede fremtidige pengestrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi. Beregningerne tager udgangspunkt i ejendommenes budgetter for de kommende år. Der er taget højde for lejeudvikling, tomgang, driftsomkostninger, vedligeholdelse og administration mv. De enkelte budgetterede pengestrømme tilbagediskonteres med en individuelt fastsat diskonteringsrate og tillægges en terminal værdi. Den herved beregnede værdi korrigeres for eventuelle driftsfremmede aktiver, såsom likvider, deposita mv., såfremt disse ikke indgår særskilt andet sted i balancen.

### *Øvrige materielle anlægsaktiver*

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

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af opførelsen af ejendomme indregnes i kostprisen i opførelsesperioden.

Efter første indregning måles grunde og bygninger til dagsværdi.

Dagsværdien er udtryk for den pris ejendommen kan handles til mellem velinformerede og villige parter på uafhængige vilkår på balancedagen. Fastlæggelse af dagsværdi medfører væsentlige regnskabsmæssige skøn.

Dagsværdien for pr. 31. december 2023 er for hver enkelt opgjort ved hjælp af en afkastbaseret model, hvor den forventede fremtidige pengestrømme for det kommende år sammen med en afkastgrad danner grundlag for dagsværdi. Beregningerne tager udgangspunkt i budget for det kommende år. Der er i budgettet taget højde for lejeudvikling, tomgang, driftsomkostninger, vedligeholdelse og administration mv. Den budgetterede pengestrøm divideres med den skønnede afkastgrad, hvorved dagsværdi fremkommer.

De anvendte skøn er baseret på oplysninger samt forudsætninger, som ledelsen vurderer forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. De faktiske begivenheder eller omstændigheder vil sandsynligvis afvige fra de i beregningerne forudsatte, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Disse afvigelser kan være væsentlige. Der er i noterne givet oplysninger om de anvendte forudsætninger.

Øvrige materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

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

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris med tillæg af opskrivninger og reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

# Noter til årsregnskabet

Bygninger	20-100 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	4-8 år
Indretning af lejede lokaler	5 år

Restværdierne for anlægsaktiverne er fastsat til nul.

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

## Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

## Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posterne "Kapitalandele i dattervirksomheder" og "Kapitalandele i associerede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af eventuelle merværdier og goodwill opgjort på tidspunktet for anskaffelsen af virksomhederne.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne og de associerede virksomheder.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

## Øvrige finansielle anlægsaktiver

Øvrige finansielle anlægsaktiver omfatter deposita og udlån med lang afdragsprofil.

## Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealisationseværdi, hvis denne er lavere.

Nettorealisationseværdien for varebeholdninger opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgs- og færdiggørelsesomkostninger. Nettorealisationseværdien opgøres under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter købspris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

## Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealisationseværdi, hvilket normalt udgør nominel værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

# Noter til årsregnskabet

## Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende forsikringspræmier og leasingydelse.

## Værdipapirer

Værdipapirer, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest noterede salgskurs.

## Egenkapital

### Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

### Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes i resultatopgørelsen eller i egenkapitalen, når den udskudte skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

### Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatte. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

### Finansielle gældsforpligtelser

Lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en rentekomkostning over låneperioden.

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

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

### Pengestrømsopgørelse

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



# Noter til årsregnskabet

## *Pengestrøm fra driftsaktivitet*

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

## *Pengestrøm fra investeringsaktivitet*

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

## *Pengestrøm fra finansieringsaktivitet*

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

## *Likvider*

Likvide midler består af "Likvide beholdninger" og "Værdipapirer" under omsætningsaktiver. "Værdipapirer" består af kortfristede værdipapirer med ubetydelig risiko for værdiændringer, som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

## **Hoved- og nøgletal**

### **Forklaring af nøgletal**

Afkastningsgrad	Resultat af ordinær primær drift x 100 / Samlede aktiver ultimo
Soliditetsgrad	Egenkapital ultimo x 100 / Samlede aktiver ultimo
Egenkapitalforrentning	Ordinært resultat efter skat x 100 / Gennemsnitlig egenkapital