

---

# ***Kirk & Thorsen Invest A/S***

Toldvagten 2, 7100 Vejle

## **Årsrapport for 2020**

---

CVR-nr. 20 58 90 43

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordi-  
nære generalforsamling  
den 1/6 2021

Jens Iversen  
dirigent



# Indholdsfortegnelse

Side

## **Påtegninger**

Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2

## **Ledelsesberetning**

Selskabsoplysninger	5
Porteføljeoversigt	6
Hoved- og nøgletal	7
Beretning	8

## **Årsregnskab**

Totalindkomstopgørelse 1. januar – 31. december	9
Balance 31. december	10
Egenkapitalopgørelse	12
Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december	13
Noter	14

# Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 for Kirk & Thorsen Invest A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som er godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2020.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Vejle, den 1. juni 2021

## Direktion

Peter Thorsen

## Bestyrelse

Henrik Tonsgaard Heideby  
formand

Casper Kirk Johansen

Peter Thorsen

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Kirk & Thorsen Invest A/S

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Kirk & Thorsen Invest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020, der omfatter totalindkomstopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("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 selskabet 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.

## 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 årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i 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 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 selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

## 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 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.



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- 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 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 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.

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.

Trekantområdet, den 1. juni 2021  
**PricewaterhouseCoopers**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

Lars Almskou Ohmeyer  
statsautoriseret revisor  
mne24817

Heidi Bonde  
statsautoriseret revisor  
mne42815

# Ledelsesberetning

## Selskabsoplysninger

### Selskabet

Kirk & Thorsen Invest A/S  
Toldvagten 2  
7100 Vejle

CVR-nr. 20 58 90 43  
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december  
Hjemstedskommune: Vejle

### Bestyrelse

Henrik Tonsgaard Heideby, formand  
Casper Kirk Johansen  
Peter Thorsen

### Direktion

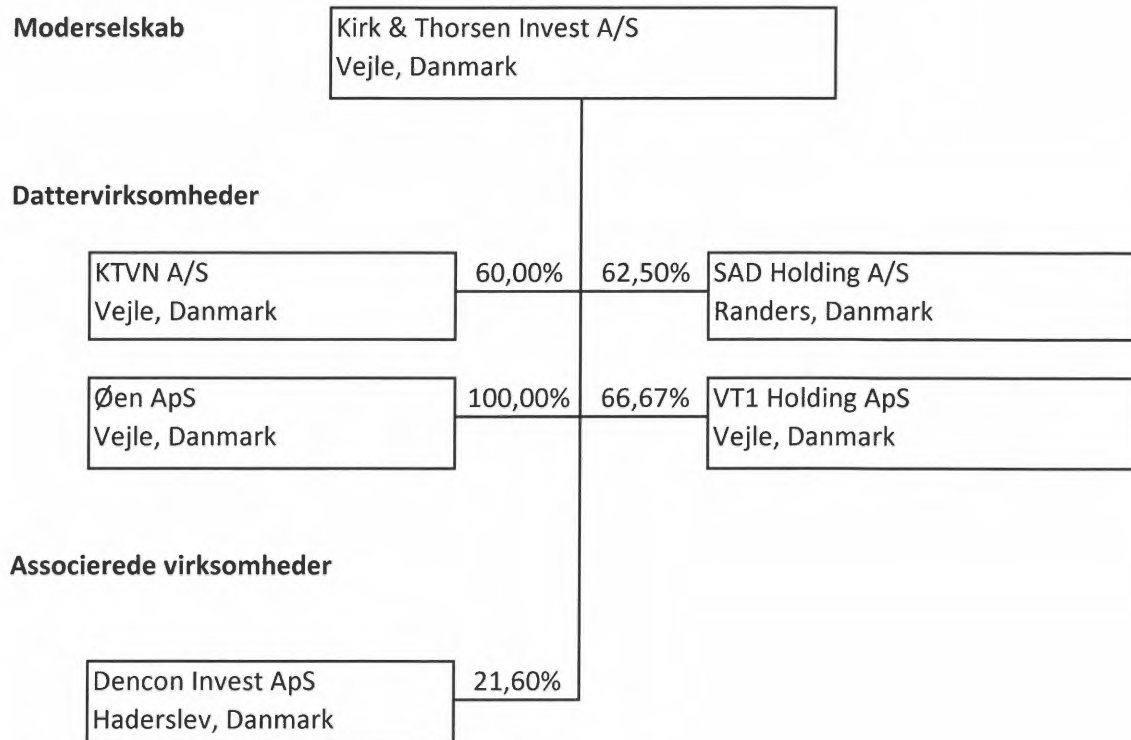
Peter Thorsen

### Revision

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Herredsvej 32  
7100 Vejle

# Ledelsesberetning

## Porteføljeoversigt





# Ledelsesberetning

## Hoved- og nøgletal

	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Hovedtal</b>					
Resultat af primær drift	31.192	19.437	8.720	83.098	89.843
Resultat før skat	22.992	11.180	469	74.957	82.414
Totalindkomst	17.111	6.888	4.466	71.751	78.597
Investering i materielle aktiver	41.229	77.721	33.275	65.588	64.645
Balancesum	589.503	572.952	538.245	596.114	676.553
Egenkapital	249.092	229.647	287.037	332.571	299.820
Udbetalt udbytte i året	0	0	50.000	39.000	50.000
<b>Nøgletal</b>					
Forrentning af egenkapital	7%	3%	1%	23%	28%
Soliditetsgrad	42%	40%	53%	56%	44%

Forklaring af nøgletal er anført i anvendt regnskabspraksis.

Korrektion af væsentlig fejl beskrevet under anvendt regnskabspraksis er ikke korrigeret i 2018.

# Ledelsesberetning

## Beretning

Årsrapporten for Kirk & Thorsen Invest A/S for 2020 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS.

### Hovedaktivitet

Selskabets aktivitet består hovedsageligt af investeringer i fast ejendom samt noterede og unoterede virksomheder.

Ledelse og administration af selskabet varetages af Thorsen A/S i Vejle.

### Udvikling i året

Selskabets resultat for 2020 udviser et overskud på TDKK 17.111 og selskabets balance pr. 31. december 2020 udviser en egenkapital på TDKK 249.092.

Årets resultat er nogenlunde som forventet.

Selskabets største og vigtigste forretningsområde, som er drift af fast ejendom, har udviklet sig tilfredsstillende. Lejeindtægterne er i regnskabsåret steget med TDKK 2.694 til TDKK 27.942.

Konsekvenserne af Covid-19 har for selskabet i 2020 primært været et negativt afkast på det børsnoterede ejendomsselskab Agat Ejendomme A/S, hvis ejendomsportefølje hovedsageligt består af shopping- og outletcentre. Selskabets egen beholdning af ejendomme og porteføljevirkksomheder har haft en positiv dagsværdiregulering.

### Forventninger for det kommende år

Det er ledelsens forventning, at der i 2021 realiseres et højere resultat end 2020, som dog er behæftet med usikkerhed pga. Covid-19-pandemien.

### Eksternt miljø

Det er et mål for virksomheden at påvirke miljøet i mindst muligt omfang. Der er opstillet en række interne målsætninger for arbejdsmiljøet og reduktion af energiforbruget.

### Usikkerhed ved indregning og måling

Selskabet er en investeringsvirksomhed og måler således investeringsejendomme og kapitalandele i porteføljeselskaber til dagsværdi. Dagsværdierne opgøres på baggrund af anerkendte værdiansættelsesmodeller. Dagsværdimålinger er dog forbundet med usikkerhed, idet disse er baseret på forventet fremtidig udvikling i underliggende parametre. Se note 2 for yderligere beskrivelse.

## Totalindkomstopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2020	2019
		TDKK	TDKK
Lejeindtægter ejendomme	3	27.942	25.248
Ejendomsomkostninger	3	-5.479	-3.870
Værdiregulering af investeringsejendomme		15.215	10.063
Værdiregulering af porteføljeselskaber	4	25.777	10.951
Finansielle indtægter	5	2.868	2.828
Finansielle omkostninger	6	-35.131	-25.783
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>31.192</b>	<b>19.437</b>
Personaleomkostninger	7	-200	-200
Andre eksterne omkostninger		-7.591	-7.765
Afskrivninger af materielle aktiver	9, 11	-409	-292
<b>Resultat før skat</b>		<b>22.992</b>	<b>11.180</b>
Skat af årets resultat	8	-5.881	-4.292
<b>Årets resultat</b>		<b>17.111</b>	<b>6.888</b>
Anden totalindkomst		0	0
<b>Totalindkomst</b>		<b>17.111</b>	<b>6.888</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Reserve for opskrivninger		30.616	-30.574
Overført resultat		-13.505	37.462
		<b>17.111</b>	<b>6.888</b>

## Balance 31. december

	Note	2020	2019
		TDKK	TDKK
Grunde og bygninger	9	20.350	20.355
Investeringsejendomme	10	423.500	368.200
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	11	741	0
<b>Materielle aktiver</b>		<b>444.591</b>	<b>388.555</b>
Kapitalandele i dattervirksomheder	12	60.777	46.721
Kapitalandele i associerede virksomheder	13	18.000	18.000
Kapitalandele i andre virksomheder	14	5.000	10.000
Udlån	15	12.211	17.774
<b>Finansielle aktiver</b>		<b>95.988</b>	<b>92.495</b>
<b>Udskudte skatteaktiver</b>	16	<b>206</b>	<b>6.441</b>
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>540.785</b>	<b>487.491</b>
Tilgodehavender		3.700	705
Periodeafgrænsningsposter		1.210	1.230
<b>Tilgodehavender</b>		<b>4.910</b>	<b>1.935</b>
<b>Værdipapirer</b>	17	<b>43.765</b>	<b>68.345</b>
<b>Likvider</b>		<b>43</b>	<b>15.181</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>48.718</b>	<b>85.461</b>
<b>Aktiver</b>		<b>589.503</b>	<b>572.952</b>

## Balance 31. december

	Note	2020	2019
		TDKK	TDKK
Selskabskapital	18	73.846	73.846
Reserve for opskrivninger		48.640	18.024
Overført resultat		126.606	137.777
<b>Egenkapital</b>		<b>249.092</b>	<b>229.647</b>
Gæld til realkreditinstitutter		231.337	194.027
Kreditinstitutter		0	48.000
Deposita		6.665	5.477
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>238.002</b>	<b>247.504</b>
Gæld til realkreditinstitutter		11.963	9.512
Kreditinstitutter		76.994	77.000
Forudbetalt husleje		102	193
Selskabsskat		9.616	6.550
Anden gæld		3.734	2.546
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>102.409</b>	<b>95.801</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>340.411</b>	<b>343.305</b>
<b>Passiver</b>		<b>589.503</b>	<b>572.952</b>

## Egenkapitalopgørelse

	Selskabs- kapital	Reserve for opskriv- ninger	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs- året	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Egenkapital 1. januar 2020</b>	<b>73.846</b>	<b>18.024</b>	<b>137.777</b>	<b>0</b>	<b>229.647</b>
<i>Totalindkomst 2020</i>					
Andre reguleringer	0	0	2.334	0	2.334
Årets resultat	0	30.616	-13.505	0	17.111
<i>Totalindkomst i alt for perioden</i>	<b>0</b>	<b>30.616</b>	<b>-11.171</b>	<b>0</b>	<b>19.445</b>
<b>Egenkapital 31. december 2020</b>	<b>73.846</b>	<b>48.640</b>	<b>126.606</b>	<b>0</b>	<b>249.092</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2019</b>	<b>73.846</b>	<b>48.598</b>	<b>164.593</b>	<b>0</b>	<b>287.037</b>
Regulering primo			-4.041		-4.041
<i>Totalindkomst 2019</i>					
Årets resultat	0	-30.574	37.462	0	6.888
<i>Totalindkomst i alt for perioden</i>	<b>0</b>	<b>-30.574</b>	<b>33.421</b>	<b>0</b>	<b>2.847</b>
<i>Transaktioner med ejere</i>					
Køb af egne aktier	0	0	-60.237	0	-60.237
<i>Transaktioner med ejere i alt</i>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-60.237</b>	<b>0</b>	<b>-60.237</b>
<b>Egenkapital 31. december 2019</b>	<b>73.846</b>	<b>18.024</b>	<b>137.777</b>	<b>0</b>	<b>229.647</b>



## Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2020	2019
		TDKK	TDKK
Årets resultat		17.111	6.888
Reguleringer	21	476	6.525
Ændring i driftskapital	22	-690	1.677
Renteindbetalinger og lignende		752	1.388
Renteudbetalinger og lignende		-5.139	-3.818
Modtaget udbytte fra porteføljeselskaber		2.160	28.553
Betalt/modtaget selskabsskat		2.716	13.204
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>17.386</b>	<b>54.417</b>
Køb af materielle aktiver		-41.229	-77.721
Køb af kapitalandele i porteføljeselskaber		-6.800	0
Salg af kapitalandele i porteføljeselskaber		21.360	3.350
Udbetalt udlån		-74	-2.138
Afdrag på udlån		5.937	4.394
Køb af værdipapirer		-8.222	-13.888
Salg af værdipapirer		4.749	15.087
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-24.279</b>	<b>-70.916</b>
Optagelse af gæld hos realkreditinstitutter		94.480	51.000
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter		-54.719	-8.962
Optagelse af gæld hos kreditinstitutter		0	60.000
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter		-48.006	-18.333
Køb af egne aktier		0	-60.237
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-8.245</b>	<b>23.468</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>-15.138</b>	<b>6.969</b>
Likvider 1. januar		15.181	8.212
<b>Likvider 31. december</b>		<b>43</b>	<b>15.181</b>

## Noter

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, skøn, forudsætninger og usikkerheder
3. Resultat af ejendomsdrift
4. Værdireguleringer af kapitalandele i porteføljeselskaber
5. Finansielle indtægter
6. Finansielle omkostninger
7. Personaleomkostninger
8. Skat af årets resultat
9. Grunde og bygninger
10. Investeringsejendomme
11. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
12. Kapitalandele i dattervirksomheder
13. Kapitalandele i associerede virksomheder
14. Kapitalandele i andre virksomheder
15. Udlån
16. Udskudt skatteaktiv
17. Værdipapirer
18. Selskabskapital
19. Dagsværdihierarki for aktiver målt til dagsværdi
20. Finansielle risici og finansielle instrumenter
21. Pengestrømsopgørelse - reguleringer
22. Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital
23. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser
24. Nærtstående parter
25. Begivenheder efter balancedagen
26. Virksomhedsoversigt

# Noter

## 1. Anvendt regnskabspraksis

### Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 for Kirk & Thorsen Invest A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som godkendt af EU, og danske oplysningskrav til årsrapporter for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Årsrapporten aflægges i TDKK.

Årsrapporten aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra porteføljeselskaber og investerings-ejendomme, der måles til dagsværdi.

Den anvendte regnskabspraksis er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

Regnskabet er godkendt af bestyrelsen og direktionen på datoen, der fremgår af ledelsespåtegningen.

### Korrektion væsentlig fejl

Selskabet har i 2020 korrigeret opgørelsen af den skattepligtige indkomst for 2018 samt 2019. Selskabet har rettet fejlen vedrørende 2018 på egenkapitalen primo 2019, beløbet udgør TDKK -4.041. Fejlen vedrørende 2019 er korrigeret i sammenligningstallene. Skat af årets resultat for 2019 er øget med TDKK 4.219 og egenkapitalen er ligeledes formindsket med dette beløb. Fejlen for 2018 og 2019 er korrigeret på skyldig selskabsskat med total TDKK 7.913 og på udskudt skat med total TDKK 347.

### Implementering af øvrige nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

Der er i regnskabsåret 2020 implementeret følgende ændringer til eller nye regnskabsstandarder:

- *Ændringer til IAS 1 og ISA 8: Præsentation af årsregnskaber og anvendt regnskabspraksis, ændringer i regnskabsmæssige skøn og fejl*
- *Ændringer til IFRS 3: Virksomhedssammenslutninger*
- *Ændringer til IFRS 9: Finansielle instrumenter*

Kirk & Thorsen Invest A/S har vurderet effekten af de nye IFRS-standarder og fortolkninger. Kirk & Thorsen Invest A/S har konkluderet, at alle de gældende standarder og fortolkninger, der er trådt i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2020, enten ikke er relevante for Kirk & Thorsen Invest A/S eller ikke har væsentlig betydning på regnskabet for Kirk & Thorsen Invest A/S.

# Noter

## 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Vedtagne regnskabsstandarder samt fortolkningsbidrag, der ikke er trådt i kraft

Følgende ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der kan have relevans for Kirk & Thorsen Invest A/S, er vedtaget af IASB og godkendt af EU. Standarderne træder i kraft senere, hvorfor de først vil blive implementeret i årsrapporterne, når de træder i kraft.

- *Ændringer til IAS 1: Præciseringer til definitionen på kortfristede forpligtelser*
- *Ændringer til IFRS 37: Hensatte forpligtelser, eventualforpligtelser og eventualaktiver*
- *IFRS 9, IAS 39, IFRS 7, IFRS 4 og IFRS 16: IBOR-reformen, fase 2*

### Koncernregnskab

Selskabet opfylder betingelserne for at være et investeringsselskab i henhold til IFRS 10, hvorfor der ikke er udarbejdet koncernregnskab.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i årets resultat 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 årets resultat under finansielle indtægter og omkostninger.

### Totalindkomstopgørelse

#### Værdiregulering af porteføljeselskaber

Værdireguleringer af porteføljeselskaber til dagsværdi indregnes løbende i årets resultat.

Gevinst/tab ved salg af kapitalandele indregnes under samme post.

#### Værdiregulering af investeringsejendomme

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme vedrører årets dagsværdireguleringer og realiserede avancer/tab, der kan henføres til koncernens investeringsejendomme.



## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### Lejeindtægter ejendomme

Lejeindtægter vedrører indtægter ved udlejning af selskabets ejendomme (operationel leasing), der er præsenteret på en særskilt linje i totalindkomstopgørelsen. Lejen periodiseres og indtægtsføres lineært over lejeperioden.

#### Ejendomsomkostninger

Ejendomsomkostninger omfatter ejendomsskatter, forbrugsafgifter, varmeudgifter, vedligeholdelse og andre udgifter henførbare til ejendommenes drift.

#### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

#### Finansielle indtægter

Finansielle indtægter omfatter dels basisrente, dels resultatrente ved udlån, der står i forhold til virksomhedens rentabilitet. Derudover indgår kursgevinster, aktieudbytte og renter fra kreditinstitutter m.m.

#### Finansielle omkostninger

Finansielle omkostninger omfatter tab og reservation til tab på udlån, renter til kredit- og realkreditinstitutter samt kursregulering og tab på værdipapirer.

#### Af- og nedskrivninger af materielle aktiver

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af materielle aktiver.

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter primært administration af porteføljeselskaber m.m.

#### Skat af årets resultat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatet med den del, der kan henføres til årets resultat, og i anden totalindkomst eller direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer henholdsvis i anden totalindkomst og direkte på egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med danske koncernforbundne selskaber. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

# Noter

## 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### *Balancen*

#### **Investeringsjendomme**

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

Ejendomme klassificeres som investeringsejendomme, når de besiddes med det formål at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster. Investeringsjendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens anskaffelsespris og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen. Efterfølgende måles investeringsejendomme til dagsværdi. Efterfølgende omkostninger til forbedringer på ejendommene tillægges ejendommens kostpris, såfremt det er sandsynligt, at selskabet vil opnå økonomiske fordele forbundet med de afholdte omkostninger. Øvrige efterfølgende omkostninger, til bl.a. vedligeholdelse, omkostningsføres i totalindkomstopgørelsen ved afholdelsen.

Investeringsjendomme måles efterfølgende til dagsværdi, repræsenterende det beløb, som ejendommen på balancedagen vil kunne sælges for til en uafhængig køber. Fastlæggelse af dagsværdi medfører væsentlige regnskabsmæssige skøn. Ejendommens dagsværdi revurderes årligt og ændringer i investeringsejendommens dagsværdi indregnes i totalindkomstopgørelsen i det regnskabsår, hvori ændringen opstår.

Det er ledelsens vurdering, at det for indeværende år ikke har været muligt at finde dagsværdien ved hjælp af markedsinformationer, hvorfor værdiansættelsen er sket på baggrund af en anerkendt værdiansættelsesteknik.

Dagsværdien for investeringsejendomme pr. 31. december 2020 er for hver enkelt ejendom opgjort ved hjælp af en afkastbaseret model, hvor de forventede fremtidige pengestrømme for det kommende år sammen med en afkastgrad danner grundlag for ejendommens dagsværdi. Beregningerne tager udgangspunkt i ejendommens 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 ejendommens dagsværdi fremkommer. Den herved beregnede værdi korrigeres for eventuelle driftsfremmede aktiver, såsom likvider, deposita mv., såfremt disse ikke indgår særskilt andet sted i balancen.

Der er ikke anvendt en ekstern valuar ved værdiansættelsen af investeringsejendomme.

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.



# Noter

## 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Øvrige materielle aktiver

Øvrige materielle aktiver 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 reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Bygninger	50 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

### Kapitalandele i porteføljeselskaber

Kapitalandele i porteføljeselskaber omfatter kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og andre virksomheder. Kapitalandele måles til dagsværdi på balancedagen. Ved første indregning anvendes kostpris som det mest korrekte udtryk for dagsværdien for den foretagne investering.

Efterfølgende værdiansættelse af porteføljeselskabet foretages til dagsværdi. Såvel urealiserede som realiserede værdireguleringer ved ændringer i dagsværdien og hel eller delvis afhændelse af porteføljeselskaber indregnes direkte i årets resultat under posten "Værdiregulering af porteføljeselskaber". For investeringer i porteføljeselskaber, hvor der ikke findes en noteret dagspris, værdiansættes investeringen med baggrund i seneste handelspris, på baggrund af værdien af sammenlignelige selskaber samt ved anvendelse af traditionelle værdiansættelsesmetoder. Følgende faktorer indgår ved opgørelsen af dagsværdien:

- værdiansættelse og andre væsentlige forhold ved senest gennemførte finansieringsrunde,
- væsentlige begivenheder omkring virksomhedens forretning, produktlanceringer, nye kunder, ændringer i management team,
- opfyldelse eller manglende opfyldelse af væsentlige forud fastsatte milestones og
- andre forhold, som vurderes at kunne øve indflydelse på dagsværdien, herunder generelle ændringer i markeds- og konkurrencevilkår samt ny teknologi.

Dagsværdiansættelserne er selskabets mest objektive skøn over porteføljeselskabernes aktuelle dagsværdier, baseret på så entydige og ensartede retningslinjer som muligt og i en vis udstrækning støttet af ledelsesmæssige skøn.

Såfremt dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, anvendes kostprisen.

# Noter

## 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Udlån

Udlån måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket normalt udgør nominel værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte udlån.

### Udskudte skatteaktiver

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra udskudt skat på midlertidige forskelle, der er opstået ved enten første indregning af goodwill eller ved første indregning af en transaktion, der ikke er en virksomhedssammenslutning, og hvor den midlertidige forskel, konstateret på tidspunktet for første indregning, hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i datterselskaber og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat inden for en overskuelig fremtid.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i henholdsvis den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse.

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 til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det vurderes på hver balancedag, om det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes, herunder ved modregning inden for sambeskatning.

### Andre tilgodehavender

Andre tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender som typisk består af et rentetilgodehavende.

# Noter

## 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Værdipapirer

Selskabet anvender dagsværdioptionen ved indregning og måling af børsnoterede værdipapirer, da værdipapirerne overvåges og styres af ledelsen til dagsværdi i overensstemmelse med en godkendt investeringsstrategi.

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

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende administration mv.

### Egenkapital

#### *Udbytte*

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

#### *Egne kapitalandele*

Købs- og salgssummer for egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer selskabskapitalen med et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi og forøger overført resultat. Udbytte af egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat.

### Finansielle gældsforpligtelser

Lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved lånoptagelsen 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 årets resultat som en renteomkostning 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 nominal værdi.

### Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i årets resultat under finansielle poster.



## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### Nøgletal

Forrentning af egenkapital	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$

#### Pengestrømsopgørelsen

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

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

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af langfristede aktiver.

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

Likvide midler består af posten "Likvider" under kortfristede aktiver.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

### 2. Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, skøn, forudsætninger og usikkerheder

#### Investeringsvirksomhed

Selskabet opfylder betingelserne i IFRS 10 for at være en investeringsvirksomhed.

Denne vurdering er først og fremmest baseret på det forhold, at selskabets formål er at opnå et investeringsafkast på selskabets investeringer i unoterede kapitalandele, børsnoterede aktier samt investeringsejendomme i form af indtægter, værdistigninger eller begge dele, og selskabet måler og evaluerer performance på basis af dagsværdi. Herudover stiller selskabet risikovillig kapital til rådighed for selskabets porteføljeselskaber og andre selskaber. Selskabet har ikke til hensigt at beholde investeringerne uendeligt og har derfor en exit-strategi for sine investeringer. Exit-strategien kan variere for forskellige investeringstyper. Overskydende likviditet placeres endvidere midlertidigt i børsnoterede værdipapirer for at sikre et afkast af investeringsmidlerne.

## Noter

### 2. Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, skøn, forudsætninger og usikkerheder (fortsat)

Investeringsaktiviteterne er således spredt på flere forskellige typer af investeringer med stor både geografisk og branchemæssig spredning.

Endvidere er selskabets investorer en blanding af uafhængige private investorer.

#### Opgørelse af dagsværdi

Selskabet måler investeringsejendomme samt en række finansielle aktiver til dagsværdi.

Ved opgørelsen af dagsværdier anvendes i videst muligt omfang observerbare markedsdata (niveau 1 i dagsværdi-hierarkiet). I det omfang dagsværdien ikke kan udledes af et aktivt marked, er det nødvendigt, at ledelsen vurderer og vælger en hensigtsmæssig metode til opgørelse af dagsværdierne. I den forbindelse anvendes værdiansættelsesmetoder, der er almindeligt anerkendte for det pågældende aktiv eller forpligtelse.

Når opgørelsen af dagsværdier i væsentligt omfang må baseres på ikke-observerbar input (niveau 3 i dagsværdi-hierarkiet) udøver ledelsen væsentlige regnskabsmæssige skøn vedrørende de input, der indgår i værdiansættelsen som beskrevet.

#### Kapitalandele i porteføljeselskaber

Selskabet har valgt at måle kapitalandele i porteføljeselskaber til dagsværdi. Selskabet kunne alternativt have valgt at måle kapitalandele i porteføljeselskaber til kostpris eller indre værdi. Valget af måling til dagsværdi medfører, at værdien af kapitalandele i porteføljeselskaber i balancen løbende reguleres til dagsværdi og denne værdiregulering føres via årets resultat.

Med udgangspunkt i den ovenfor beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende regnskabsmæssige vurdering, der har haft en betydelig indflydelse på årsregnskabet.

Måling til dagsværdi foretages for hver enkelt virksomhed ud fra følgende hierarki:

1. Salgsværdien i et velfungerende marked
2. Salgsværdien i et velfungerende marked af de enkelte bestanddele
3. Salgsværdi ved seneste sammenlignelige handler
4. Kapitalværdi på basis af almindeligt anerkendte værdiansættelsesmodeller

Når salgsværdien ikke kan opgøres, foretages dagsværdiopgørelsen med udgangspunkt i en multipel-model.

Multipel-modellen tager udgangspunkt i den seneste økonomirapportering/årsrapport for virksomheden.

På EBITDA for virksomheden anvendes en multipel i niveauet 5-7. Den herved opgjorte enterprise value fratrækkes nettorentebærende gæld, hvorved equity value fås.

## Noter

### 2. Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, skøn, forudsætninger og usikkerheder (fortsat)

I vurderingen af passende multipel og andre reguleringer til den beregnede equity value indgår nedenstående vurderinger.

Med selskabets investeringer i porteføljeselskaber følger en række typiske investeringsrisici, hvor der kan være usikkerhed om produktet og den bagvedliggende teknologi, produktets kommercielle og markedsføringsmæssige potentiale og dermed virksomhedens vækstmuligheder samt styrken af virksomhedens organisation og ledelse.

Selskabet arbejder løbende med at styre og reducere disse risici, i den udstrækning det er muligt. Det sker typisk i form af:

- dybdegående forretningsmæssig, teknisk, finansiel og juridisk due diligence inden en investering gennemføres,
- indgåelse af aktionæroverenskomster med henblik på at sikre selskabet bedst mulig minoritetsbeskyttelse og handlefrihed,
- løbende, tæt monitorering af porteføljeselskaber og aktivt ejerskab, herunder deltagelse i bestyrelsesarbejder.

#### Investerings ejendomme

Selskabet har valgt at måle investeringsejendomme til dagsværdi. Selskabet kunne alternativt have valgt at måle investeringsejendomme med udgangspunkt i kostpris. Valget af måling til dagsværdi medfører, at værdien af investeringsejendomme i balancen løbende reguleres til dagsværdi og denne værdiregulering føres via årets resultat. Beløbet er en del af selskabets frie reserver.

Med udgangspunkt i den ovenfor beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget følgende regnskabsmæssige vurdering, der har haft en betydelig indflydelse på årsregnskabet.

Måling til dagsværdi foretages for hver enkelt ejendom med udgangspunkt i ejendommens detaljerede budget for det kommende år, korrigeret for udsving, der har karakter af enkeltstående hændelser. Med udgangspunkt heri anvendes en afkastbaseret model, som ledelsen anser for mest velegnet til værdiansættelsen. Modellen indeholder flere elementer, der er baseret på ledelsens skøn over de aktuelle markedsforhold herunder afkastprocent, normaliseret driftsresultat, regulering til markedsleje samt korrektioner til dagsværdi.



## Noter

### 2. Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, skøn, forudsætninger og usikkerheder (fortsat)

Den anvendte afkastmodel indeholder følgende hovedelementer:

1+	Årlige lejeindtægter
2+/-	Eventuel regulering af eksisterende leje til anslået markedsleje
3-	Driftsomkostninger
4-	Vedligeholdelse
5-	Administration
=	Nettoresultat
6/	Afkastprocent
=	Kapitaliseret nettoresultat
7+	Refusionssaldi
8-	Korrektioner til dagsværdi
=	Dagsværdi

#### 1. ÅRLIGE LEJEINDTÆGTER

Modellen tager udgangspunkt i de forventede lejeindtægter for det kommende år. For ledige arealer er markedslejen forsigtigt anslået. Der medtages eventuelle øvrige indtægter fra ejendommenes drifts- og energiregnskaber.

#### 2. REGULERING TIL MARKEDSLEJE

I ejendomme, hvor ledelsen vurderer, at den faktiske leje afviger væsentligt fra markedslejen, reguleres den aktuelle leje til den forventede genudlejningsleje.

#### 3. DRIFTSOMKOSTNINGER

Samtlige faktiske driftsomkostninger fratrækkes. De omfatter blandt andet skatter og afgifter, forsikringer, serviceabonnementer, renholdelse, ejendomsservice, forsyning, ejerens andel af drifts- og energiudgifter etc.

#### 4. VEDLIGEHOLDELSE

Udover løbende vedligeholdelse foretages reservationer til indretning af de konkrete ledige lejemål og eventuelle større renoveringsprojekter på den konkrete ejendom. Reservationerne beregnes på grundlag af konkrete projekter eller erfaringstal og fradrages i ejendommens opgjorte markedsværdi jf. nedenfor pkt. 8.

#### 5. ADMINISTRATION

Til administration af ejendomme hensættes et beløb, der er baseret på erfaringer om faktisk anvendte omkostninger.

## Noter

### 2. Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, skøn, forudsætninger og usikkerheder (fortsat)

#### 6. AFKASTPROCENT

Afkastprocenten fastsættes af ledelsen på grundlag af dels udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomsstype og ejendommens beliggenhed, dels erfaringer ved finansiering, køb og salg, og ændringer i – og vurderinger af – den enkelte ejendoms forhold.

For konstatering af udviklingen i markedsforholdene anvender ledelsen blandt andet følgende kilder:

- Ledelsen præsenteres løbende for nye ejendomsinvesteringer. Henvendelserne kommer fra ejendomsmæglere, realkredit- og finansieringsinstitutter samt ejendomsinvestorer. I denne proces kan ledelsen vurdere markedsafkastet og øvrige væsentlige faktorer for de forskellige ejendomssegmenter, dels for investeringer ledelsen selv foretager, dels for transaktioner som foretages af andre investorer, hvor ledelsen har detaljeret kendskab til de konkrete ejendommers drift.
- Ledelsen optager løbende finansiering hos de finansielle samarbejdspartnere (realkredit- og finansieringsinstitutter), der har en betydelig markedsandel af realkreditfinansiering i Danmark. I forbindelse hermed gennemfører långiverne en selvstændig vurdering af hver enkelt ejendom.

Disse kilder kombineret med løbende analyserapporter fra ejendomsmæglere m.fl. og ledelsens øvrige observationer på ejendomsmarkedet samt den enkelte ejendoms forhold danner grundlaget for fastsættelse af en afkastprocent for hver enkelt ejendom.

#### 7. REFUSIONSSALDI

Refusionssaldi opgøres som deposita og forudbetalt leje.

#### 8. KORREKTIONER TIL DAGSVÆRDIEN

Der kan ske korrektion af den beregnede dagsværdi i form af reservationer (fradrag) til forestående væsentlige renoverings- og ombygningsopgaver, eller lignende.

#### ANVENDTE FORUDSÆTNINGER

<i>Afkastprocent - interval</i>	<i>Værdi</i>	<i>m<sup>2</sup></i>	<i>Andel af portefølje</i>	<i>Gns. afkast</i>	<i>Gns. pris pr. m<sup>2</sup></i>
7,00-7,99	100.700	9.302	23,8%	7,2%	10.826
6,00-6,99	96.000	8.645	22,7%	6,4%	11.105
5,00-5,99	226.800	13.230	53,5%	5,2%	17.143
Samlet for porteføljen	423.500	31.177	100%	6,0%	13.584

Der henvises til note 10 for en følsomhedsanalyse af usikkerhederne ved opgørelsen af dagsværdien.

## Noter

	2020	2019
	TDKK	TDKK
<b>3. Resultat af ejendomsdrift</b>		
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	27.102	24.408
Lejeindtægter fra andre ejendomme	840	840
Ejendomsomkostninger	-5.479	-3.870
	<b>22.463</b>	<b>21.378</b>
<b>4. Værdireguleringer af kapitalandele i porteføljeselskaber</b>		
Udbytte fra porteføljeselskaber	2.160	26.640
Årets værdireguleringer af porteføljeselskaber (efter udbytte)	23.617	-16.352
Årets gevinst/(tab) ved afgang af kapitalandele	0	663
	<b>25.777</b>	<b>10.951</b>
<b>5. Finansielle indtægter</b>		
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	289	307
Værdiregulering, værdipapirer	2.116	1.442
Udbytte, værdipapirer	0	42
Andre finansielle indtægter	463	1.037
	<b>2.868</b>	<b>2.828</b>
<b>6. Finansielle omkostninger</b>		
Nedskrivning af finansielle aktiver	-300	-75
Renteomkostninger, prioritetsgæld	1.877	1.914
Renteomkostninger, bank	2.322	1.381
Værdiregulering, værdipapirer	30.168	22.040
Andre finansielle omkostninger	1.064	523
	<b>35.131</b>	<b>25.783</b>
<b>7. Personaleomkostninger</b>		
Bestyrelseshonorar	200	200

Selskabet har i regnskabsåret ikke haft ansatte, idet ledelse og administration af selskabet varetages af selskabet Thorsen A/S i Vejle, der modtager et årligt management fee.

Vederlag til direktion og bestyrelsen udgør TDKK 2.200 (2019: TDKK 2.200) og er en anslået del af det samlede management fee, der afregnes til selskabet Thorsen A/S.

## Noter

	2020	2019
	TDKK	TDKK
<b>8. Skat af årets resultat</b>		
Årets aktuelle skat	0	509
Årets udskudte skat	5.888	3.759
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-7	24
	<b>5.881</b>	<b>4.292</b>
<b>Skat af årets resultat fordeles således:</b>		
Resultat før skat	22.992	11.180
Skatteprocent	22,0%	22,0%
Beregnet skat af årets resultat før skat	5.057	2.460
Skatteeffekt af:		
Kapitalandele	1.277	3.452
Andre ikke skattepligtige indtægter	-475	-5.862
Andre ikke fradragsberettigede omkostninger	29	0
Regulering af skat tidligere år	-7	24
Øvrige ændringer	0	0
	<b>5.881</b>	<b>74</b>
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>25,6%</b>	<b>0,7%</b>
Den effektive skatteprocent er påvirket af væsentlige ikke-skattepligtige indtægter/udgifter fra kapitalandele.		
<b>9. Grunde og bygninger</b>		
Kostpris 1. januar	22.027	22.027
Tilgange i årets løb	287	0
Kostpris 31. december	<b>22.314</b>	<b>22.027</b>
Afskrivninger 1. januar	1.672	1.380
Årets afskrivninger	292	292
Afskrivninger 31. december	<b>1.964</b>	<b>1.672</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>20.350</b>	<b>20.355</b>



## Noter

	2020	2019
	TDKK	TDKK
<b>10. Investeringsejendomme</b>		
Kostpris 1. januar	338.835	261.114
Tilgange i årets løb	40.085	77.721
Kostpris 31. december	<u>378.920</u>	<u>338.835</u>
Værdireguleringer 1. januar	29.365	19.302
Årets værdireguleringer	15.215	10.063
Værdireguleringer 31. december	<u>44.580</u>	<u>29.365</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b><u>423.500</u></b>	<b><u>368.200</u></b>

### Forudsætninger ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Virksomhedens ejendomsportefølje er efter kvm-anvendelse fordelt således:

Kontor	46%	37%
Butik og detail	45%	52%
Bolig	9%	11%

Værdiansættelsen er foretaget med udgangspunkt i lejeindtægter og driftsomkostninger for indeværende år, dog med hensyntagen til kendte fremadrettede ændringer.

### Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Ved markedsværdivurderingen pr. 31. december 2020 er der anvendt et individuelt fastsat afkastkrav i intervallet 5% - 7,75% (2019: 5% - 7,75%).

Ændringer i skøn over afkastkrav for investeringsejendomme vil påvirke den indregnede værdi af investeringsejendomme i balancen samt værdireguleringen i årets resultat. En ændring i det gennemsnitlige afkastkrav på 0,25%-point vil påvirke dagsværdien i niveauet MDKK 19 (2019: MDKK 15).

## Noter

### 10. Investeringsejendomme (fortsat)

#### Leasingaftaler

Investeringsejendommene udlejes til lejere ved operationel leasing med månedlige/kvartalsvise lejebetalinger. Leasingydelse for visse aftaler inkluderer stigninger i forbrugerprisindekset eller efter en fast sats. For at mindske kreditrisikoen indhenter selskabet bankgarantier for leasingperioden, depositum eller forudbetalt leje.

Selv om selskabet har en risiko i forbindelse med ændringer i restværdien ved udløb af eksisterende leasingaftaler, indgår selskabet typisk nye operationelle leasingaftaler og vil derfor ikke umiddelbart realisere nogen reduktion i restværdien ved leasingaftalens udløb. Forventninger til de fremtidige restværdier afspejles i ejendommenes dagsværdi.

Minimumsleasingydelse fra udlejning af investeringsejendomme udgør følgende:

	2020	2019
	TDKK	TDKK
Indenfor 1 år	21.055	17.441
Mellem 1 og 2 år	12.616	9.057
Mellem 2 og 3 år	12.213	3.892
Mellem 3 og 4 år	7.858	2.893
Mellem 4 og 5 år	6.474	1.369
Efter 5 år	20.454	1.917
	<u>80.670</u>	<u>36.569</u>

### 11. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar

Kostpris 1. januar	0	0
Tilgange i årets løb	857	0
Kostpris 31. december	<u>857</u>	<u>0</u>
Afskrivninger 1. januar	0	0
Årets afskrivninger	116	0
Afskrivninger 31. december	<u>116</u>	<u>0</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<u><b>741</b></u>	<u><b>0</b></u>



## Noter

	2020	2019
	TDKK	TDKK
<b>12. Kapitalandele i dattervirksomheder</b>		
Kostpris 1. januar	30.826	30.826
Tilgang i årets løb	6.800	0
Afgang i årets løb	-21.360	0
Kostpris 31. december	<u>16.266</u>	<u>30.826</u>
Dagsværdireguleringer 1. januar	15.895	30.248
Årets værdireguleringer	28.616	-14.353
Dagsværdireguleringer 31. december	<u>44.511</u>	<u>15.895</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b><u>60.777</u></b>	<b><u>46.721</u></b>

Kapitalandele i dattervirksomheder pr. 31. december 2020 specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabs- kapital	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
VT1 Holding ApS	Vejle	TDKK 6.120	66,67%	TDKK 17.237	TDKK 4.953
SAD Holding A/S	Randers	TDKK 2.500	62,50%	TDKK -2.905	TDKK 2.612
KTVN A/S	Vejle	TDKK 400	60,00%	TDKK 23.296	TDKK 17.694
Øen ApS	Vejle	TDKK 40	100,00%		

Kapitalandele i dattervirksomheder pr. 31. december 2019 specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabs- kapital	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
VT1 Holding ApS	Vejle	TDKK 6.120	66,67%	TDKK 10.702	TDKK -107
SAD Holding A/S	Randers	TDKK 2.500	62,50%	TDKK -5.518	TDKK 775
KTVN A/S	Vejle	TDKK 36.000	60,00%	TDKK 41.202	TDKK 9.350

## Noter

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
	TDKK	TDKK
<b>13. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>		
Kostpris 1. januar	13.871	21.131
Afgang i årets løb	0	-7.260
Kostpris 31. december	<u>13.871</u>	<u>13.871</u>
Dagsværdireguleringer 1. januar	4.129	469
Årets værdireguleringer	0	1.000
Tbf. værdiregulering vedr. årets afgang	0	2.660
Dagsværdireguleringer 31. december	<u>4.129</u>	<u>4.129</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b><u>18.000</u></b>	<b><u>18.000</u></b>

Kapitalandele i associerede virksomheder pr. 31. december 2020 specificeres således:

<u>Navn</u>	<u>Hjemsted</u>	<u>Selskabs- kapital</u>	<u>Stemme- og ejerandel</u>	<u>Egenkapital</u>	<u>Årets resultat</u>
Dencon Invest ApS	Haderslev	TDKK 300	21,60%	TDKK 71.687	TDKK 2.924

Kapitalandele i associerede virksomheder pr. 31. december 2019 specificeres således:

<u>Navn</u>	<u>Hjemsted</u>	<u>Selskabs- kapital</u>	<u>Stemme- og ejerandel</u>	<u>Egenkapital</u>	<u>Årets resultat</u>
Dencon Invest ApS	Haderslev	TDKK 300	21,60%	TDKK 83.776	TDKK 3.290

## Noter

	2020	2019
	TDKK	TDKK
<b>14. Kapitalandele i andre virksomheder</b>		
Kostpris 1. januar	2.000	2.000
Kostpris 31. december	2.000	2.000
Dagsværdireguleringer 1. januar	8.000	11.000
Årets værdireguleringer	-5.000	-3.000
Dagsværdireguleringer 31. december	3.000	8.000
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>5.000</b>	<b>10.000</b>

## Noter

	2020	2019
	TDKK	TDKK
<b>15. Udlån</b>		
Udlån til porteføljeselskaber kan specificeres således:		
Kostpris 1. januar	8.642	9.648
Tilgange i årets løb	74	2.138
Årets afgang	-1.506	-3.144
Kostpris 31. december	<u>7.210</u>	<u>8.642</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>7.210</u>	<u>8.642</u>
Udlån til andre selskaber kan specificeres således:		
Kostpris 1. januar	9.432	10.707
Årets afgang	-4.431	-1.275
Kostpris 31. december	<u>5.001</u>	<u>9.432</u>
Nedskrivninger 1. januar	-300	-400
Årets nedskrivning	300	100
Nedskrivninger 31. december	<u>0</u>	<u>-300</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>5.001</u>	<u>9.132</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi i alt 31. december</b>	<u><b>12.211</b></u>	<u><b>17.774</b></u>

## Noter

	2020	2019
	TDKK	TDKK
<b>16. Udskudt skatteaktiv</b>		
Udskudt skatteaktiv 1. januar	6.441	10.200
Regulering tidligere år	-347	0
Årets udskudte skat indregnet i resultatopgørelsen	-5.888	-3.759
<b>Udskudt skatteaktiv 31. december</b>	<b>206</b>	<b>6.441</b>
<b>Udskudt skat vedrører:</b>		
Materielle aktiver	17.268	12.183
Finansielle aktiver	0	-66
Forpligtelser	-399	-379
Skattemæssigt underskud til fremførsel	-17.075	-18.179
Overført til udskudt skatteaktiv	206	6.441
	<b>0</b>	<b>0</b>
Opgjort skatteaktiv	206	6.441
Nedskrivning til vurderet værdi	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>206</b>	<b>6.441</b>

Det indregnede skatteaktiv består primært af skattemæssige underskud til fremførsel, som forventes udnyttet inden for de kommende tre år ved positivt resultat af ejendomme, renteindtægter mv.

Selskabets skattemæssige underskud til fremførsel opstod, da selskabet i finanskrisens første år realiserede en række større tab. De seneste år har selskabet dog haft positiv skattepligtig indkomst.

De skattemæssige underskud til fremførsel kan fremføres uendeligt.

## Noter

	2020	2019
	TDKK	TDKK
<b>17. Værdipapirer</b>		
Finansielle aktiver i handelsportefølje (til dagsværdi via resultatopgørelsen)		
Børsnoterede aktier	43.765	68.345

Børsnoterede aktier måles til børskursen. Selskabets aktier er Small Cap danske aktier.

## 18. Selskabskapital

Selskabskapitalen består af 73.846.153 aktier a nominelt DKK 1. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

### Egne aktier

	Antal stk.		Nominel værdi (TDKK)	
	2020	2019	2020	2019
1. januar	23.846.153	0	23.846	0
Køb i året	0	23.846.153	0	23.846
31. december	<b>23.846.153</b>	<b>23.846.153</b>	<b>23.846</b>	<b>23.846</b>

	% af aktiekapitalen	
	2020	2019
1. januar	32	0
Køb i året	0	32
31. december	<b>32</b>	<b>32</b>

Alle egne aktier ejes af Kirk & Thorsen Invest A/S.

### Udbytte

Det i regnskabsåret 2020 udbetalte udbytte vedrørende regnskabsåret 2019 udgør TDKK 0 svarende til DKK 0,00 pr. aktie.

Der er for regnskabsåret 2020 foreslået et udbytte på TDKK 0 svarende til DKK 0,00 pr. aktie.

### Kapitalstyring

Ledelsen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen for at afveje det højere afkastkrav på egenkapitalen over for den øgede usikkerhed, som er forbundet med fremmedkapital. Ledelsen sigter efter en soliditetsgrad på minimum 40%. Soliditetsgraden udgjorde 42% ved udgangen af regnskabsåret 2020 (2019: 40%).



## Noter

### 19. Dagsværdihierarki for aktiver målt til dagsværdi

Selskabet måler visse finansielle aktiver til dagsværdi i balancen. Nedenfor vises klassifikationen af finansielle aktiver, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet.

Værdireguleringer på alle aktiver målt til dagsværdi føres over årets resultat.

	(Niveau 1)	(Niveau 2)	(Niveau 3)	
	Noterede priser	Observer- bare input	Ikke- observerbare input	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Investeringsejendomme	0	0	423.500	423.500
Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	60.777	60.777
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	18.000	18.000
Kapitalandele i andre virksomheder	0	0	5.000	5.000
Værdipapirer	43.765	0	0	43.765
<b>31. december 2020</b>	<b>43.765</b>	<b>0</b>	<b>507.277</b>	<b>551.042</b>
Investeringsejendomme	0	0	368.200	368.200
Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	46.721	46.721
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	18.000	18.000
Kapitalandele i andre virksomheder	0	0	10.000	10.000
Værdipapirer	68.345	0	0	68.345
<b>31. december 2019</b>	<b>68.345</b>	<b>0</b>	<b>442.921</b>	<b>511.266</b>
			2020	2019
			TDKK	TDKK
<b>Afstemning af niveau 3- dagsværdimålinger</b>				
Regnskabsmæssig værdi 1. januar			442.921	376.090
Årets værdiregulering via årets resultat			38.832	-6.289
Årets realiserede gevinst/(tab) via årets resultat			0	663
Køb			46.884	77.721
Salg			-21.360	-5.264
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>			<b>507.277</b>	<b>442.921</b>

# Noter

## 20. Finansielle risici og finansielle instrumenter

### *Politik for styring af finansielle risici*

Selskabet er som følge af sine aktiviteter eksponeret over for markedsrisici i form af kredit-, rente- og likviditetsrisici.

De finansielle risici håndteres i henhold til management-aftale af investeringsteamet hos moderselskabet.

Det er selskabets politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Selskabet anvender ligeledes ikke afledte finansielle instrumenter.

### *Kreditrisici*

Selskabets kreditrisici er primært relateret til udlån. Den maksimale eksponering svarer til den regnskabsmæssige værdi.

I forbindelse med nye udlån foretages en kreditvurdering af låntager. Denne kreditvurdering revurderes løbende, og om nødvendigt foretages en nedskrivning af udlånet, se note 15.

Nominal restgæld pr. låntager er fordelt således:

	2020	2020	2019	2019
	Antal	Andel af samlet udlån	Antal	Andel af samlet udlån
DKK 0-5 mio.	3	52%	4	21%
DKK 5-15 mio.	1	48%	2	79%
	<b>4</b>	<b>100%</b>	<b>6</b>	<b>100%</b>

Bankindeståender indskydes kun i systemisk vigtige finansielle institutter. Der vurderes derfor ikke at være væsentlige kreditrisici forbundet med disse.

Selskabets lejere betaler forud og tilgodehavender fra udlejning opstår således alene i forbindelse med restancer. Forventede tab baseres på individuelle vurderinger af de enkelte tilgodehavender. Selskabet har historisk haft begrænsede tab på lejerestancer. Forventede tab opgøres efter modregning af sædvanlige deposita og andre sikkerhedsstillelser modtaget ved lejers indflytning, hvor selskabet i henhold til lejelovgivningen har en modregningsret i tilgodehavendet. Selskabet har historisk ikke realiseret nogle væsentlige tab på tilgodehavender fra udlejning. Ledelsen har sammenholdt de historiske erfaringer med de aktuelle markedsforhold samt fremtidige forventninger om makroøkonomiske tendenser og har vurderet det forventede kredittab som værende uvæsentligt.

### *Renterisici*

Selskabet har som følge af sine finansieringsaktiviteter en risikoeksponering i forhold til udsving i renteniveauet i Danmark. Det er ikke selskabets politik at afdække denne risiko.

Lån hos såvel realkredit- som kreditinstitutter er delvist variabelt forrentede. Som følge af de aktuelle negative renter vil en mindre stigning i renteniveauet ikke i første omgang påvirke selskabets indtjening. En stigning i renteniveauet på 0,5%-point vil dog alt andet lige have en negativ påvirkning på resultat efter skat med MDKK 1,2 (2019: MDKK 1,3).

## Noter

### 20. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

#### Likviditetsrisici

Det er selskabets politik i forbindelse med lånoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af forfalds- og genforhandlingstidspunktet. Selskabets målsætning er i den forbindelse at have en tilstrækkelig likviditetsreserve til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

Selskabets forpligtelser forfalder til betaling som specificeret nedenfor, hvor beløbene afspejler de ikke-diskonterede nominelle beløb, der forfalder til betaling i henhold til de indgåede aftaler, herunder fremtidige rentebetalinger opgjort på nuværende markedsforhold.

	0-1 år	1-5 år	>5 år	I alt	Dagsværdi	Bogført værdi
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Realkreditinstitutter	13.836	57.723	186.973	258.532	247.491	243.300
Kreditinstitutter	78.004	0	0	78.004	76.994	76.994
Deposita og forudbetalt husleje	102	6.665	0	6.767	6.767	6.767
Anden gæld	13.350	0	0	13.350	13.350	13.350
<b>31. december 2020</b>	<b>105.292</b>	<b>64.388</b>	<b>186.973</b>	<b>356.653</b>	<b>344.602</b>	<b>340.411</b>
Realkreditinstitutter	11.340	48.094	157.820	217.254	207.661	203.539
Kreditinstitutter	79.275	50.808	0	130.083	125.000	125.000
Deposita og forudbetalt husleje	193	5.477	0	5.670	5.670	5.670
Anden gæld	9.096	0	0	9.096	9.096	9.096
<b>31. december 2019</b>	<b>99.904</b>	<b>104.379</b>	<b>157.820</b>	<b>362.103</b>	<b>347.427</b>	<b>343.305</b>

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede kontraherede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger, samt forventet tilbagebetalingstidspunkt på lån. Rentebetalinger er estimeret baseret på de nuværende markedsforhold.

#### Øvrige markedsrisici

Selskabet er eksponeret over for kursrisiko på investeringer i både børsnoterede aktier og unoterede kapitalandele. Den maksimale eksponering svarer til den regnskabsmæssige værdi.

## Noter

### 20. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

#### *Kategorier af finansielle instrumenter*

	2020	2019
	TDKK	TDKK
Kapitalandele i dattervirksomheder	60.777	46.721
Kapitalandele i associerede virksomheder	18.000	18.000
Kapitalandele i andre virksomheder	5.000	10.000
Værdipapirer	43.765	68.345
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>127.542</b>	<b>143.066</b>
Likvider	43	15.181
Udlån	12.211	17.774
Tilgodehavender	3.700	705
<b>Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>15.954</b>	<b>33.660</b>
Gæld til realkreditinstitutter	243.300	203.539
Kreditinstitutter	76.994	125.000
Lejedeposita og forudbetalt leje	6.767	5.670
Anden gæld	3.734	2.546
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>330.795</b>	<b>336.755</b>



## Noter

	2020	2019
	TDKK	TDKK
<b>21. Pengestrømsopgørelse - reguleringer</b>		
Værdireguleringer	-40.992	-21.014
Finansielle indtægter	-2.868	-2.828
Finansielle omkostninger	35.131	25.783
Af- og nedskrivninger	409	292
Skat af årets resultat	5.881	4.292
Andre reguleringer	2.915	0
	<b>476</b>	<b>6.525</b>

## 22. Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Ændring tilgodehavender	-2.975	-165
Ændring i forpligtelser mv.	2.285	1.842
	<b>-690</b>	<b>1.677</b>

## 23. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

### Sikkerhedsstillelser

Følgende er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:

Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på	20.350	20.355
Investeringsjendomme med en regnskabsmæssig værdi på	423.500	368.200

Til sikkerhed for kreditinstitutter er stillet ejerpantebreve på i alt TDKK 121.370 med pant i:

Investeringsjendomme med en regnskabsmæssig værdi på	120.000	186.000
--	---------	---------

Endvidere er der afgivet selvskyldnerkaution for dattervirksomheds gæld til kreditinstitut på TDKK 0.

### Eventualforpligtelser

Koncernens selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv. Det samlede beløb for skyldig selskabsskat fremgår af årsrapporten for Kirk & Thorsen A/S, der er administrationsselskab i forhold til sambeskatningen. Koncernens selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

## Noter

### 24. Nærtstående parter

#### Bestemmende indflydelse

Kirk & Thorsen A/S, Vejle (moderselskab)

#### Øvrige nærtstående parter

Kirk & Thorsen Invest A/S' dattervirksomheder, associerede virksomheder og disses dattervirksomheder, samt direktion og bestyrelse i Kirk & Thorsen Invest A/S, se virksomhedsoversigt.

#### Transaktioner med nærtstående parter

Selskabet har betalt administrationshonorar til moderselskabet på MDKK 7,3 (2019: MDKK 7,4).

Selskabet har modtaget husleje fra moderselskabet på MDKK 0,8 (2019: MDKK 0,8).

Selskabet har ydet lån til dattervirksomheder på MDKK 7 (2019: MDKK 9 ). Renteindtægter herpå udgør MDKK 0,3 (2019: MDKK 0,3).

Selskabet har modtaget udbytte fra dattervirksomheder på MDKK 0 (2019: MDKK 23).

Selskabet har modtaget udbytte fra associerede virksomheder på MDKK 2,2 (2019: MDKK 3,2).

Selskabet har modtaget MDKK 21,4 fra dattervirksomheder som følge af kapitalnedsættelse (2019: MDKK 0).

### 25. Begivenheder efter balancedagen

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

## Noter

### 26. Virksomhedsoversigt

Kirk & Thorsen Invest A/S har følgende dattervirksomheder og associerede virksomheder:

#### *Dattervirksomheder*

Øen ApS, 100%

KTVN A/S, 60%

    Sofienlundsparken Holding, Vejle ApS, 100%

    Sofienlundsparken, Vejle ApS, 100%

SAD Holding A/S, 62,5%

    Scan Auto & Dybbroe Group A/S, 100%

    SAD Consulting ApS, 51%

VT1 Holding ApS, 66,67%

    Flex Modul A/S, 74%

    Flex Modul Rental A/S, 100%

#### *Associerede virksomheder*

Dencon Invest ApS, 21,6%

    Dencon Foods A/S, 100%

        Dencon Foods 16 ApS, 100%

        Cater Quality ApS, 100%

        Newfood ApS, 100%

        LikeMeat Nordic ApS, 68%

        Dencon Foods AB, 49,5%

        Dencon Foods Baltics OÜ, 49,5%

        Dencon Suomi Holding ApS, 50%

            Dencon Foods OY, 100%

        Wooden Spoon ApS, 30%