
Kirk & Thorsen Invest A/S

Toldvagten 2, 7100 Vejle

Årsrapport for 2019

CVR-nr. 20 58 90 43

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 3/6 2020

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

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 for Kirk & Thorsen Invest A/S.

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

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2019.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Vejle, den 3. juni 2020

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 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 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 2019, der omfatter resultatopgørelse og 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 3. juni 2020

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Arne Kristensen
statsautoriseret revisor
mne18819

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

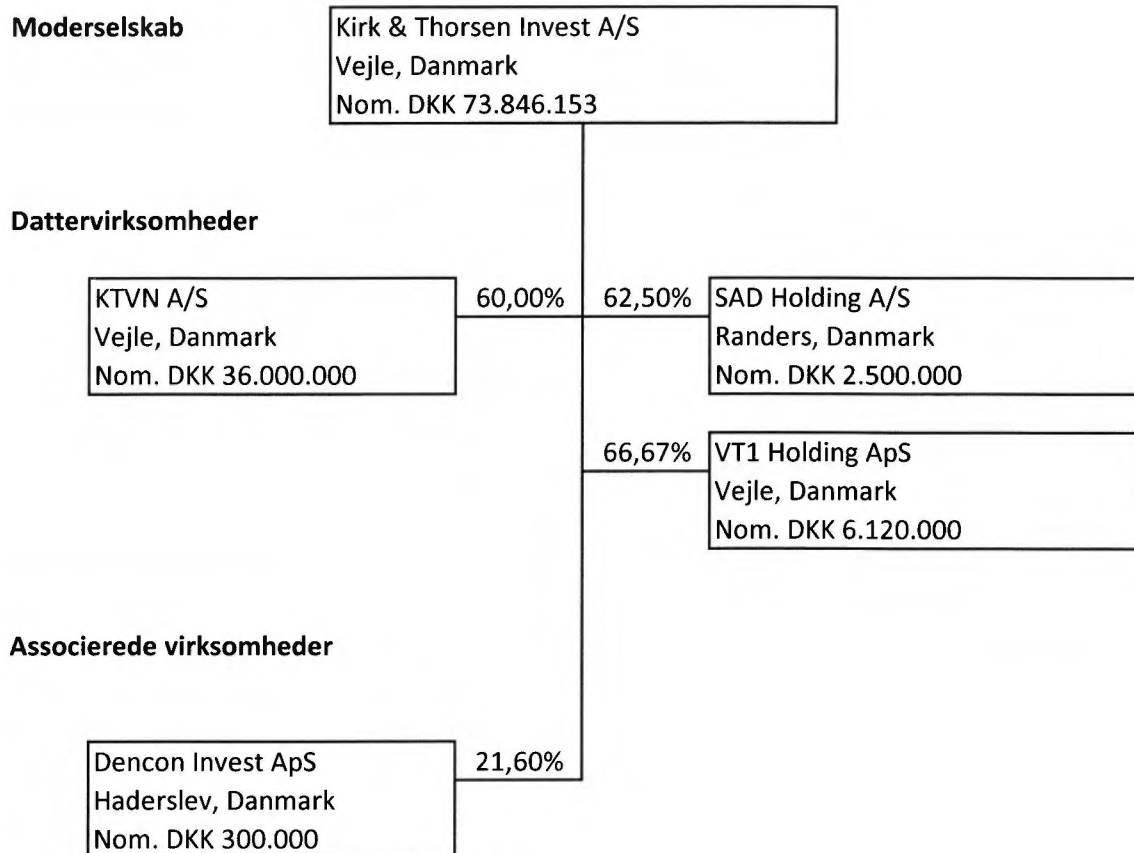
Peter Thorsen

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Herredsvej 32
7100 Vejle

Ledelsesberetning

Porteføljeoversigt



Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletal

	2019	2018	2017	2016	2015
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Resultat af primær drift	19.437	8.720	83.098	89.843	110.627
Resultat før skat	11.180	469	74.957	82.414	103.775
Totalindkomst	11.107	4.466	71.751	78.597	101.188
Investering i materielle aktiver	77.721	33.275	65.588	64.645	8
Balancesum	574.662	538.245	596.114	676.553	679.865
Egenkapital	237.907	287.037	332.571	299.820	271.223
Udbetalt udbytte i året	0	50.000	39.000	50.000	14.000
Nøgletal					
Forrentning af egenkapital	4%	1%	23%	28%	44%
Soliditetsgrad	41%	53%	56%	44%	40%

Forklaring af nøgletal er anført i anvendt regnskabspraksis.

Ledelsesberetning

Beretning

Årsrapporten for Kirk & Thorsen Invest A/S for 2019 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS.

Hovedaktivitet

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

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

Udvikling i året

Selskabets resultat for 2019 udviser et overskud på TDKK 11.107 og selskabets balance pr. 31. december 2019 udviser en egenkapital på TDKK 237.907.

Årets resultat er lavere end forventet, som især kan henføres til et urealiseret kurstab på det børsnoterede ejendomsselskab, Agat Ejendomme A/S.

Selskabets største og vigtigste forretningsområde, som er drift af fast ejendom, har udviklet sig tilfredsstillende. Lejeindtægterne er i regnskabsåret steget med TDKK 4.443 til TDKK 25.248.

Selskabet har i året købt egne aktier for TDKK 60.237, svarende til ejerandelen tilhørende den tidligere aktionær PFA Pension, Forsikringsaktieselskab.

Forventninger for det kommende år

Det er ledelsens forventning, at Covid-19 vil påvirke afkast på værdipapirer negativt i regnskabsåret 2020. På baggrund af dette forventes i 2020 et aktivitetsniveau og resultat på niveau med 2019, som dog er behæftet med stor usikkerhed.

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.

Efterfølgende begivenheder

Konsekvenserne af Covid-19, hvor mange regeringer verden over har taget beslutning om at "lukke landene ned", får stor betydning for verdensøkonomien. Ledelsen anser konsekvenserne af Covid-19 som en begivenhed, der er opstået efter balancedagen (31. december 2019), og udgør derfor en ikke-regulerende begivenhed for virksomheden.

Det er ledelsens forventning, at Covid-19 vil påvirke afkast på værdipapirer negativt i regnskabsåret 2020. Det er på nuværende tidspunkt ikke muligt at opgøre størrelsen af den negative påvirkning af Covid-19.

Totalindkomstopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2019	2018
		TDKK	TDKK
Lejeindtægter ejendomme	3	25.248	20.805
Ejendomsomkostninger	3	-3.870	-3.822
Værdiregulering af investeringsejendomme		10.063	10.781
Værdiregulering af porteføljeselskaber	4	10.951	12.987
Finansielle indtægter	5	2.828	35.551
Finansielle omkostninger	6	-25.783	-67.582
Resultat af primær drift		19.437	8.720
Personaleomkostninger	7	-200	-200
Andre eksterne omkostninger		-7.765	-7.765
Afskrivninger af materielle aktiver	9	-292	-286
Resultat før skat		11.180	469
Skat af årets resultat	8	-73	3.997
Årets resultat		11.107	4.466
Anden totalindkomst		0	0
Totalindkomst		11.107	4.466
Forslag til resultatdisponering			
Reserve for opskrivninger		-30.574	0
Overført resultat		41.681	4.466
		11.107	4.466

Balance 31. december

	Note	2019	2018
		TDKK	TDKK
Grunde og bygninger	9	20.355	20.647
Investeringsejendomme	10	368.200	280.416
Materielle aktiver		388.555	301.063
Kapitalandele i dattervirksomheder	11	46.721	61.074
Kapitalandele i associerede virksomheder	12	18.000	21.600
Kapitalandele i andre virksomheder	13	10.000	13.000
Udlån	14	17.774	19.955
Finansielle aktiver		92.495	115.629
Udskudte skatteaktiver	15	6.441	10.200
Langfristede aktiver		487.491	426.892
Tilgodehavender		705	490
Selskabsskat		1.710	11.228
Periodeafgrænsningsposter		1.230	1.280
Tilgodehavender		3.645	12.998
Værdipapirer	16	68.345	90.143
Likvider		15.181	8.212
Kortfristede aktiver		87.171	111.353
Aktiver		574.662	538.245

Balance 31. december

	Note	2019	2018
		TDKK	TDKK
Selskabskapital	17	73.846	73.846
Reserve for opskrivninger		18.024	48.598
Overført resultat		146.037	164.593
Egenkapital		237.907	287.037
Gæld til realkreditinstitutter		194.027	154.049
Kreditinstitutter		113.000	75.000
Deposita		5.477	4.306
Langfristede forpligtelser		312.504	233.355
Gæld til realkreditinstitutter		9.512	7.452
Kreditinstitutter		12.000	8.333
Forudbetalt husleje		193	37
Anden gæld		2.546	2.031
Kortfristede forpligtelser		24.251	17.853
Forpligtelser		336.755	251.208
Passiver		574.662	538.245

Egenkapitalopgørelse

	Selskabs- kapital	Reserve for opskriv- ninger	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs- året	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar 2019	73.846	48.598	164.593	0	287.037
<i>Totalindkomst 2019</i>					
Årets resultat	0	-30.574	41.681	0	11.107
<i>Totalindkomst i alt for perioden</i>	0	-30.574	41.681	0	11.107
<i>Transaktioner med ejere</i>					
Køb af egne aktier	0	0	-60.237	0	-60.237
<i>Transaktioner med ejere i alt</i>	0	0	-60.237	0	-60.237
Egenkapital 31. december 2019	73.846	18.024	146.037	0	237.907
Egenkapital 1. januar 2018	73.846	48.598	160.127	50.000	332.571
<i>Totalindkomst 2018</i>					
Årets resultat	0	0	4.466	0	4.466
<i>Totalindkomst i alt for perioden</i>	0	0	4.466	0	4.466
<i>Transaktioner med ejere</i>					
Betalt udbytte	0	0	0	-50.000	-50.000
<i>Transaktioner med ejere i alt</i>	0	0	0	-50.000	-50.000
Egenkapital 31. december 2018	73.846	48.598	164.593	0	287.037

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2019	2018
		TDKK	TDKK
Årets resultat		11.107	4.466
Reguleringer	20	2.306	4.552
Ændring i driftskapital	21	1.677	3.612
Renteindbetalinger og lignende		1.388	34.815
Renteudbetalinger og lignende		-3.818	-3.261
Modtaget udbytte fra porteføljeselskaber		28.553	63.025
Betalt selskabsskat		13.204	-4.141
Pengestrømme fra driftsaktivitet		54.417	103.068
Køb af materielle aktiver		-77.721	-33.275
Køb af kapitalandele i porteføljeselskaber		0	-250
Salg af kapitalandele i porteføljeselskaber		3.350	6.000
Udbetalt udlån		-2.138	-477
Afdrag på udlån		4.394	16.046
Køb af værdipapirer		-13.888	-84.458
Salg af værdipapirer		15.087	25.546
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-70.916	-70.868
Optagelse af gæld hos realkreditinstitutter		51.000	27.168
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter		-8.962	-4.434
Optagelse af gæld hos kreditinstitutter		60.000	0
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter		-18.333	-36.667
Køb af egne aktier		-60.237	0
Betalt udbytte		0	-50.000
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		23.468	-63.933
Ændring i likvider		6.969	-31.733
Likvider 1. januar		8.212	39.945
Likvider 31. december		15.181	8.212

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. Kapitalandele i dattervirksomheder
12. Kapitalandele i associerede virksomheder
13. Kapitalandele i andre virksomheder
14. Udlån
15. Udskudt skatteaktiv
16. Værdipapirer
17. Selskabskapital
18. Dagsværdihierarki for aktiver målt til dagsværdi
19. Finansielle risici og finansielle instrumenter
20. Pengestrømsopgørelse - reguleringer
21. Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital
22. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser
23. Nærtstående parter
24. Begivenheder efter balancedagen
25. Virksomhedsoversigt

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 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 investeringsejendomme, 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.

Ændring af anvendt regnskabspraksis

Selskabet har med virkning fra 1. januar 2019 implementeret følgende nye regnskabsstandarder:

- *IFRS 16, Leasing:*

Effekt af IFRS 16 Leasingkontrakter

Kirk & Thorsen Invest A/S har med virkning fra 1. januar 2019 implementeret den nye leasingstandard, IFRS 16, ved anvendelse af den modificerede retrospektive overgangsmetode og har derfor ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal. Selskabet har klassificeret alle sine leasingkontrakter som operationelle kontrakter. Implementeringen af IFRS 16 har ikke påvirket indregning og måling i 2019, men alene medført yderligere noteoplysninger.

Implementering af øvrige nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

På tidspunktet for aflæggelsen af årsregnskabet for 2019 har IASB udsendt følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft 1. januar 2020 eller senere:

- *Ændringer til IAS 1 og ISA 8: Definition of Material*
- *Ændringer til IFRS 3: Business Combinations – definition af en virksomhed*
- *Ændringer til IFRS 9, IAS 39 og IFRS 7: Interest Rate Benchmark Reform*

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

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

Lejeindtægter ejendomme

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

Ejendomsomkostninger

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

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

Balancen

Investeringsejendomme

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. Investeringsejendomme 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 resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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 resultatopgørelsen 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 visse investeringsejendomme pr. 31. december 2019 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.

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
-----------	-------

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

Udlån

Udlån måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealisationsværdi, hvilket normalt udgør nominal 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.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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.

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 obligationer og aktier, der måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest noterede salgskurs.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende administration.

Egenkapital

Udbytte

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

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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 nominel 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.

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.

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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 investeringsjendomme 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.

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) udover ledelsen væsentlige regnskabsmæssige skøn vedrørende de input, der indgår i værdiansættelsen som beskrevet.

Noter

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

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.

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.

Noter

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

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.

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

Noter

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

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 ejendommens 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.

6. AFKASTPROCENT

Afkastprocenten fastsættes af ledelsen på grundlag af dels udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype og ejendommens beliggenhed, dels erfaringer ved finansiering, køb og salg, og dels 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 ejendommens 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.

Noter

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

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>m²</i>	<i>Andel af portefølje</i>	<i>Gns. afkast</i>	<i>Gns. pris pr. m²</i>
7,00-7,99	126.600	12.014	34,4%	7,4%	10.538
6,00-6,99	27.000	2.106	7,3%	6,5%	12.821
5,00-5,99	214.600	13.230	58,3%	5,4%	16.221
Samlet for porteføljen	368.200	27.350	100%	6,1%	13.463

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

Noter

	2019	2018
	TDKK	TDKK
3. Resultat af ejendomsdrift		
Lejeindtægter fra investeringsejendomme	24.408	19.965
Lejeindtægter fra andre ejendomme	840	840
Ejendomsomkostninger	-3.870	-3.822
	21.378	16.983
4. Værdireguleringer af kapitalandele i porteføljeselskaber		
Udbytte fra porteføljeselskaber	26.640	63.025
Årets værdireguleringer af porteføljeselskaber (efter udbytte)	-16.352	-51.038
Årets gevinst/(tab) ved afgang af kapitalandele	663	1.000
	10.951	12.987
5. Finansielle indtægter		
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	307	227
Værdiregulering, værdipapirer	1.442	735
Udbytte værdipapirer	43	33.222
Andre finansielle indtægter	1.037	1.367
	2.829	35.551
6. Finansielle omkostninger		
Nedskrivning af finansielle aktiver	-75	-575
Renteomkostninger, prioritetsgæld	1.914	1.198
Renteomkostninger, bank	1.381	1.849
Værdiregulering, værdipapirer	22.040	64.895
Andre finansielle omkostninger	523	215
	25.783	67.582
7. Personaleomkostninger		
Bestyrelses honorar	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 (2018: TDKK 2.200) og er en anslået del af det samlede management fee der afregnes til selskabet Thorsen A/S.

Noter

	2019	2018
	TDKK	TDKK
8. Skat af årets resultat		
Årets aktuelle skat	-3.710	-6.175
Årets udskudte skat	3.759	2.200
Regulering af skat vedrørende tidligere år	24	-22
	<u>73</u>	<u>-3.997</u>
Skat af årets resultat fordeles således:		
Resultat før skat	11.180	469
Skatteprocent	22,0%	22,0%
Beregnet skat af årets resultat før skat	<u>2.459</u>	<u>103</u>
Skatteeffekt af:		
Kapitalandele	3.452	10.846
Andre ikke skattepligtige indtægter	-5.862	-13.323
Andre ikke fradragsberettigede omkostninger	0	1.184
Regulering af skat tidligere år	24	-22
Øvrige ændringer	0	-2.785
	<u>73</u>	<u>-3.997</u>
Effektiv skatteprocent	<u>0,6%</u>	<u>-852,2%</u>

Den effektive skatteprocent er påvirket af væsentlige ikke-skattepligtige indtægter fra kapitalandele samt anvendelse af skattemæssige underskud til fremførsel i koncernen.

9. Grunde og bygninger

Kostpris 1. januar	22.027	21.472
Tilgange i årets løb	0	555
Kostpris 31. december	<u>22.027</u>	<u>22.027</u>
Afskrivninger		
Afskrivninger 1. januar	1.380	1.094
Årets afskrivninger	292	286
Afskrivninger 31. december	<u>1.672</u>	<u>1.380</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>20.355</u>	<u>20.647</u>

Noter

	2019	2018
	TDKK	TDKK
10. Investeringsejendomme		
Kostpris 1. januar	261.114	228.394
Tilgange i årets løb	77.721	32.720
Kostpris 31. december	<u>338.835</u>	<u>261.114</u>
Værdireguleringer 1. januar	19.302	8.521
Årets værdireguleringer	10.063	10.781
Værdireguleringer 31. december	<u>29.365</u>	<u>19.302</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>368.200</u>	<u>280.416</u>

Forudsætninger ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Virksomhedens ejendomsportefølje er efter kvm-anvendelse fordelt således:

Kontor	37%	42%
Butik og detail	52%	54%
Bolig	11%	4%

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 markedsværdiurderingen pr. 31. december 2019 er der anvendt et individuelt fastsat afkastkrav i intervallet 5% - 7,75% (2018: 5% - 8%).

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 15 (2018: MDKK 11).

Noter

	2019	2018
	TDKK	TDKK

10. Investeringsejendomme (fortsat)

Leasingaftaler

Investeringsejendommene udlejes til lejere ved operationel leasing med månedlige/kvartalsvise lejebetaling. 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:

	2019
	TDKK
Indenfor 1 år	17.441
Mellem 1 og 2 år	9.057
Mellem 2 og 3 år	3.892
Mellem 3 og 4 år	2.893
Mellem 4 og 5 år	1.369
Efter 5 år	1.917
	<hr/> 36.569 <hr/>

Noter

	2019	2018
	TDKK	TDKK
11. Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 1. januar	30.826	48.504
Afgang i årets løb	0	-17.678
Kostpris 31. december	<u>30.826</u>	<u>30.826</u>
Dagsværdireguleringer 1. januar	30.248	59.958
Årets værdireguleringer	-14.353	-47.388
Tbf. værdiregulering vedr. årets afgang	0	17.678
Dagsværdireguleringer 31. december	<u>15.895</u>	<u>30.248</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>46.721</u>	<u>61.074</u>

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

Kapitalandele i dattervirksomheder pr. 31. december 2018 specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabs- kapital	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
VT1 Holding ApS	Vejle	TDKK 6.120	66,67%	TDKK 10.762	TDKK -782
SAD Holding A/S	Randers	TDKK 2.500	62,50%	TDKK -6.292	TDKK 516
KTVN A/S	Vejle	TDKK 36.000	60,00%	TDKK 70.852	TDKK 26.019

Noter

	2019	2018
	TDKK	TDKK
12. Kapitalandele i associerede virksomheder		
Kostpris 1. januar	21.131	52.360
Tilgang i årets løb	0	250
Afgang i årets løb	-7.260	-31.479
Kostpris 31. december	<u>13.871</u>	<u>21.131</u>
Dagsværdireguleringer 1. januar	469	-24.360
Årets værdireguleringer	1.000	-1.650
Tbf. værdiregulering vedr. årets afgang	2.660	26.479
Dagsværdireguleringer 31. december	<u>4.129</u>	<u>469</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>18.000</u>	<u>21.600</u>

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

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

Kapitalandele i associerede virksomheder pr. 31. december 2018 specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabs- kapital	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
Dencon Invest ApS	Haderslev	TDKK 300	21,60%	TDKK 81.078	TDKK 2.373
PFP A/S	Kjellerup	TDKK 500	25,00%	TDKK 13.405	TDKK 237
Hanstholm Elektronik Holding A/S i likvidation	Thisted	TDKK 2.977	45,16%	TDKK 3.089	TDKK -6.145
The Diner Holding ApS under konkurs	Horsens	TDKK 245	24,50%	TDKK 117	TDKK 2.453

Noter

	2019	2018
	TDKK	TDKK
13. Kapitalandele i andre virksomheder		
Kostpris 1. januar	2.000	2.000
Kostpris 31. december	2.000	2.000
Dagsværdireguleringer 1. januar	11.000	13.000
Årets værdireguleringer	-3.000	-2.000
Dagsværdireguleringer 31. december	8.000	11.000
Regnskabsmæssig værdi 31. december	10.000	13.000

Noter

	2019	2018
	TDKK	TDKK
14. Udlån		
Udlån til porteføljeselskaber kan specificeres således:		
Kostpris 1. januar	9.648	30.488
Tilgange i årets løb	2.138	110
Årets afgang	-3.144	-20.950
Kostpris 31. december	<u>8.642</u>	<u>9.648</u>
Nedskrivninger 1. januar	0	-5.100
Tbf. nedskrivning vedr. årets afgang	0	5.100
Nedskrivninger 31. december	<u>0</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>8.642</u>	<u>9.648</u>
Udlån til andre selskaber kan specificeres således:		
Kostpris 1. januar	10.707	10.460
Tilgange i årets løb	0	367
Årets afgang	-1.275	-120
Kostpris 31. december	<u>9.432</u>	<u>10.707</u>
Nedskrivninger 1. januar	-400	-900
Årets nedskrivning	100	500
Nedskrivninger 31. december	<u>-300</u>	<u>-400</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>9.132</u>	<u>10.307</u>
Regnskabsmæssig værdi i alt 31. december	<u>17.774</u>	<u>19.955</u>

Noter

	2019	2018
	TDKK	TDKK
15. Udskudt skatteaktiv		
Udskudt skatteaktiv 1. januar	10.200	12.400
Årets udskudte skat indregnet i resultatopgørelsen	-3.759	-2.200
Udskudt skatteaktiv 31. december	6.441	10.200
Udskudt skat vedrører:		
Materielle aktiver	12.183	8.347
Finansielle aktiver	-66	-88
Forpligtelser	-379	-280
Skattemæssigt underskud til fremførsel	-18.179	-18.180
Overført til udskudt skatteaktiv	6.441	10.201
	0	0
Opgjort skatteaktiv	6.441	10.201
Nedskrivning til vurderet værdi	0	-1
Regnskabsmæssig værdi 31. december	6.441	10.200

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

	2019	2018
	TDKK	TDKK
16. Værdipapirer		
Finansielle aktiver i handelsportefølje (til dagsværdi via resultatopgørelsen)		
Børsnoterede aktier	68.345	90.143

Børsnoterede aktier måles til børskursen. Hovedparten af selskabets aktier er Small Cap danske aktier.

17. Selskabskapital

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

Virksomheden har 23.846.153 egne aktier a nominelt DKK 1.

Virksomhedens beholdning af egne aktier udgør 32,29 % af den nominelle aktiekapital svarende til nominelt TDKK 23.846. Aktierne stammer fra køb af egne aktier fra en tidligere aktionær i 2019.

Selskabet ønskede at købe aktierne fra PFA Pension, Forsikringsaktieselskab, der ønskede at afhænde aktierne.

Købesummen udgør TDKK 60.000 og transaktionsomkostninger udgør TDKK 237.

Udbytte

Det i regnskabsåret 2019 udbetalte udbytte vedrørende regnskabsåret 2018 udgør TDKK 0 svarende til DKK 0,00 pr. aktie.

Der er for regnskabsåret 2019 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 41% ved udgangen af regnskabsåret 2019 (2018: 53%).

Noter

18. 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) Noterede priser TDKK	(Niveau 2) Observer- bare input TDKK	(Niveau 3) Ikke- observerbare input TDKK	I alt TDKK
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
31. december 2019	68.345	0	442.921	511.266
Investeringsejendomme	0	0	280.416	280.416
Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	61.074	61.074
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	21.600	21.600
Kapitalandele i andre virksomheder	0	0	13.000	13.000
Værdipapirer	90.143	0	0	90.143
31. december 2018	90.143	0	376.090	466.233
			2019 TDKK	2018 TDKK
Afstemning af niveau 3- dagsværdimålinger				
Regnskabsmæssig værdi 1. januar			376.090	388.377
Årets værdiregulering via årets resultat			-6.289	-40.257
Årets realiserede gevinst/(tab) via årets resultat			663	1.000
Køb			77.721	32.970
Salg			-5.264	-6.000
Regnskabsmæssig værdi 31. december			442.921	376.090

Noter

19. 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 lånemodtager. Denne kreditvurdering revurderes løbende, og om nødvendigt foretages en nedskrivning af udlånet, se note 14.

Nominal restgæld pr. lånemodtager er fordelt således:

	2019	2019	2018	2018
	Antal	Andel af samlet udlån	Antal	Andel af samlet udlån
DKK 0-5 mio.	4	21%	4	24%
DKK 5-15 mio.	2	79%	2	76%
	6	100%	6	100%

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 akutte 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 delvis 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 1,3 (2018: MDKK 1,0).

Noter

19. 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	11.340	48.094	157.820	217.254	207.661	203.539
Kreditinstitutter	14.275	54.292	67.814	136.381	125.000	125.000
Deposita og forudbetalt husleje	193	5.477	0	5.670	5.670	5.670
Anden gæld	2.546	0	0	2.546	2.546	2.546
31. december 2019	28.354	107.863	225.634	361.851	340.877	336.755
Realkreditinstitutter	8.653	38.639	126.081	173.373	162.481	161.501
Kreditinstitutter	9.685	80.100	0	89.785	83.333	83.333
Deposita og forudbetalt husleje	37	4.306	0	4.343	4.343	4.343
Anden gæld	2.031	0	0	2.031	2.031	2.031
31. december 2018	20.406	123.045	126.081	269.532	252.188	251.208

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

19. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

Kategorier af finansielle instrumenter

	2019	2018
	TDKK	TDKK
Kapitalandele i dattervirksomheder	46.721	61.074
Kapitalandele i associerede virksomheder	18.000	21.600
Kapitalandele i andre virksomheder	10.000	13.000
Værdipapirer	68.345	90.143
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	143.066	185.817
Likvider	15.181	8.212
Udlån	17.774	19.955
Tilgodehavender	705	490
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris	33.660	28.657
Gæld til realkreditinstitutter	203.539	161.501
Kreditinstitutter	125.000	83.333
Lejedesposita og forudbetalt leje	5.670	4.343
Anden gæld	2.546	2.031
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	336.755	251.208

Noter

	2019	2018
	TDKK	TDKK
20. Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
Værdireguleringer	-21.014	-23.768
Finansielle indtægter	-2.828	-35.551
Finansielle omkostninger	25.783	67.582
Af- og nedskrivninger	292	286
Skat af årets resultat	73	-3.997
	2.306	4.552

21. Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Ændring tilgodehavender	-165	2.014
Ændring i forpligtelser mv.	1.842	1.598
	1.677	3.612

22. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Sikkerhedsstillelser

Følgende er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:

Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på	20.355	20.647
Investeringsjendomme med en regnskabsmæssig værdi på	368.200	280.416

Til sikkerhed for kreditinstitutter er stillet ejerpantebreve på i alt TDKK 131.170 med pant i:

Investeringsjendomme med en regnskabsmæssig værdi på	186.000	177.100
--	---------	---------

Endvidere er der afgivet selvskyldnerkaution for dattervirksomheds realkreditgæld på TDKK 126.928 og 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 administrations-selskab i forhold til sambeskatningen. Koncernens selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kilde-skatter i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

Noter

23. 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 7,4 (2018: MDKK 7,5).

Selskabet har modtaget husleje fra moderselskabet på MDKK 0,8 (2018: MDKK 0,8).

Selskabet har ydet lån til dattervirksomheder på MDKK 9 (2018: MDKK 7). Renteindtægter herpå udgør MDKK 0,3 (2018: MDKK 0,2).

Selskabet har modtaget udbytte fra dattervirksomheder på MDKK 23 (2018: MDKK 60).

Selskabet har ydet lån til associerede virksomheder på MDKK 0 (2018: MDKK 2,6). Renteindtægter herpå udgør MDKK 0,1 (2018: MDKK 0,2).

Selskabet har modtaget udbytte fra associerede virksomheder på MDKK 3,2 (2018: MDKK 0,6).

24. Begivenheder efter balancedagen

Konsekvenserne af Covid-19, hvor mange regeringer verden over har taget beslutning om at "lukke landene ned", får stor betydning for verdensøkonomien. Ledelsen anser konsekvenserne af Covid-19 som en begivenhed, der er opstået efter balancedagen (31. december 2019), og udgør derfor en ikke-regulerende begivenhed for virksomheden.

Det er ledelsens forventning, at Covid-19 vil påvirke afkast på værdipapirer negativt i regnskabsåret 2020.

Det er på nuværende tidspunkt ikke muligt at opgøre størrelsen af den negative påvirkning af Covid-19.

Noter

25. Virksomhedsoversigt

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

Dattervirksomheder

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, 79%

 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, 48,7% (stemmeandel 50%)

 Dencon Foods OY, 100%

 Wooden Spoon ApS, 30%