

## **Tvedegård Holding ApS**

Tvedsagervej 40, Harløse

3400 Hillerød

CVR-nr. 20749237

## **Årsrapport 2016**

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 28.04.2017

### **Dirigent**

---

Navn: Lone Bøegh Henriksen

# Indholdsfortegnelse

	<b><u>Side</u></b>
Virksomhedsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	6
Koncernens resultatopgørelse for 2016	9
Koncernens balance pr. 31.12.2016	10
Koncernens egenkapitalopgørelse for 2016	12
Koncernens pengestrømsopgørelse for 2016	13
Koncernens noter	14
Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2016	18
Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2016	19
Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2016	21
Modervirksomhedens noter	22
Anvendt regnskabspraksis	26

# Virksomhedsoplysninger

## Virksomhed

Tvedegård Holding ApS  
Tvedsagervej 40, Harløse  
3400 Hillerød

CVR-nr.: 20749237  
Hjemsted: Hillerød  
Regnskabsår: 01.01.2016 - 31.12.2016

## Direktion

Lone Bøegh Henriksen

## Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Egtved Allé 4  
6000 Kolding

## Ledelsespåtegning

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2016 - 31.12.2016 for Tvedegård Holding ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er min opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2016 - 31.12.2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hillerød, den 27.04.2017

### Direktion

Lone Bøegh Henriksen

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til kapitalejerne i Tvedegård Holding ApS

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Tvedegård Holding ApS for regnskabsåret 01.01.2016 - 31.12.2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2016 - 31.12.2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### Grundlag for konklusion

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

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

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

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

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

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

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

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Kolding, den 27.04.2017

### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr.: 33963556

Lars Ørum Nielsen  
statsautoriseret revisor

## Ledelsesberetning

	<b>2016</b> <b>t.kr.</b>	<b>2015</b> <b>t.kr.</b>	<b>2014</b> <b>t.kr.</b>	<b>2013</b> <b>t.kr.</b>	<b>2012</b> <b>t.kr.</b>
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
<b>Hovedtal</b>					
Bruttofortjeneste	55.463	52.578	57.593	48.601	45.793
Resultat af ordinær primær drift	6.549	2.102	15.417	8.382	10.972
Driftsresultat	12.791	1.989	14.382	7.056	10.063
Resultat af finansielle poster	(99)	1.722	1.469	329	1.424
Årets resultat	9.905	2.951	12.132	5.526	8.659
Samlede aktiver	133.403	109.881	66.080	57.551	53.507
Investeringer i materielle anlægsaktiver	17.120	69	569	1.267	1.225
Egenkapital ekskl. minoriteter	63.413	54.508	51.557	40.424	35.148
Gns. investeret kapital inklusive goodwill	105.988	69.101	58.323	72.728	69.458
Nettorentebærende gæld	13.185	14.383	11.696	6.327	7.230
Gennemsnitligt antal medarbejdere (stk.)	91	89	73	79	75
<b>Nøgletal</b>					
Afkast af investeret kapital inklusive goodwill (%)	12,1	2,9	24,7	9,7	14,5
Finansiell gearing	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
Egenkapitalens forrentning (%)	16,8	5,6	26,4	14,6	27,7
Soliditetsgrad (%)	47,5	49,6	78,0	70,2	65,7

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

<b>Nøgletal</b>	<b>Beregningsformel</b>	<b>Nøgletal udtrykker</b>
Afkast af investeret kapital inklusive goodwill (%)	$\frac{\text{EBITA} \times 100}{\text{Gns. investeret kapital inkl. goodwill}}$	Det afkast, som virksomheden genererer af investorernes midler.
Finansiell gearing	$\frac{\text{Nettorentebærende gæld}}{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter}}$	Virksomhedens finansielle gearing.
Egenkapitalens forrentning (%)	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gns. egenkapital ekskl. minoriteter}}$	Virksomhedens forrentning af den kapital, som ejerne har investeret i virksomheden.
Soliditetsgrad (%)	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$	Virksomhedens finansielle styrke.

EBITA (Earnings Before Interest, Tax and Amortisation) er defineret som driftsresultat.

Investeret kapital inklusive goodwill er defineret som nettoarbejdskapital tillagt den regnskabsmæssige værdi af materielle og immaterielle anlægsaktiver samt akkumulerede afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver inklusive goodwill og fratrukket andre hensatte forpligtelser og langfristede, driftsmæssige forpligtelser. Akkumulerede nedskrivninger af goodwill er ikke tillagt.

Nettoarbejdskapital er defineret som tilgodehavender og øvrige driftsmæssige omsætningsaktiver fratrukket leverandørgæld og andre kortfristede, driftsmæssige forpligtelser. Tilgodehavende og skyldig selskabsskat samt likvide beholdninger indgår ikke i nettoarbejdskapitalen.

Nettorentebærende gæld er defineret som rentebærende forpligtelser, herunder skyldig selskabsskat, fratrukket rentebærende aktiver, herunder likvide beholdninger og tilgodehavende selskabsskat.



# Ledelsesberetning

## Hovedaktivitet

Selskabet er modervirksomhed for selskaberne Lone Bøegh Henriksen A/S, Lone Bøegh Henriksen II A/S, Ejendoms- og Byggeselskabet Søborg ApS og Servicecenter København Nord A/S. Selskaberne driver virksomhed med formidling af fast ejendom, herunder sagsbehandling og markedsføringsopgaver og hermed beslægtet virksomhed. Ejendomsformidling drives under franchisekonceptet "home".

Selskabet driver også High Performance Horses, der er et stutteri, der opdrætter dressurheste ligesom der er foretaget investeringer i ejendomme og værdipapirer.

## Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Årets resultat for koncernen udgør 9.905 t.kr. Koncernens egenkapital udgør pr. 31.12.2016, 63.413 t.kr. Ledelsen vurderer, at årets resultat er tilfredsstillende og i overensstemmelse med de stillede forventninger hertil.

## Usikkerhed vedrørende indregning og måling

Der henvises til anvendt regnskabspraksis vedrørende usikkerhed ved indregning og måling af stambesætning.

## Forventet udvikling

Ledelsen forventer et resultat for det kommende år på niveau med 2016.

## Væsentlige forudsætninger og usikre faktorer

Koncernens indtjening påvirkes i høj grad af konjunkturerne i samfundet, herunder i særlig grad af omsætningen af fast ejendom i hovedstadsområdet. Driften af High Performance Horses påvirkes i væsentlig grad af, hvorledes de opdrættede heste bliver placeret ved deltagelse i konkurrencer, stævner og kåringer, ligesom det har væsentlig betydning, at hestenes sundhedstilstand er i top.

## Videnressourcer

Koncernens vigtigste videnressource er medarbejdere, jf. nedenfor.

## Medarbejdere

Koncernen beskæftiger 91 medarbejdere, hvoraf 85 er ansat i ejendomsmæglervirksomhederne. De ansatte i ejendomsmæglervirksomhederne besidder en stor viden indenfor formidling af fast ejendom samt projektsalg af ejendomme på koncernens markedsområde. Koncernen beskæftiger 6 medarbejdere i High Performance Horses, der alle er højt kvalificeret indenfor opdræt, uddannelse af sportsheste, avl, pasning mv. af såvel konkurrence- samt avlsheste. Det er væsentlig for koncernens fremtidige udvikling og indtjening, at der fortsat er tilknyttet højt kvalificerede medarbejdere indenfor forretningsområderne, ligesom det er vigtigt, at der løbende kan rekrutteres fornøden kvalificeret arbejdskraft.

## Ledelsesberetning

### Miljømæssige forhold

Koncernens hovedaktivitet består i drift af ejendomsformidlingsvirksomhed, hvor påvirkning af miljøet i al væsentlighed begrænser sig til drift af butiks- og kontorlokaler samt it. Herudover drives High Performance Horses, der opdrætter dressurheste, hvor påvirkningen af miljøet bl.a. sker via driften af staldene og jorden til hestene. Koncernen har løbende fokus på reduktion af energiforbruget samt miljørigtig drift i High Performance Horses således, at miljøet tilgodeses bedst muligt i forbindelse med koncernens aktiviteter.

### Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

## Koncernens resultatopgørelse for 2016

	<u>Note</u>	<u>2016 kr.</u>	<u>2015 kr.</u>
<b>Bruttofortjeneste</b>	1	<b>55.462.723</b>	<b>52.578.123</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	2	6.978.262	825.000
Dagsværdiregulering af finansielle forpligtelser		0	90.338
Personaleomkostninger	3	(48.913.586)	(50.475.827)
Af- og nedskrivninger	4	(381.111)	(475.426)
Andre driftsomkostninger		(355.617)	(552.808)
<b>Driftsresultat</b>		<b>12.790.671</b>	<b>1.989.400</b>
Andre finansielle indtægter	5	1.160.109	2.699.659
Andre finansielle omkostninger	6	(1.259.155)	(977.931)
<b>Resultat før skat</b>		<b>12.691.625</b>	<b>3.711.128</b>
Skat af årets resultat	7	(2.786.263)	(759.811)
<b>Årets resultat</b>	8	<b>9.905.362</b>	<b>2.951.317</b>

## Koncernens balance pr. 31.12.2016

	<u>Note</u>	<u>2016 kr.</u>	<u>2015 kr.</u>
Investeringsejendomme		66.450.000	44.245.560
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		1.110.130	1.308.824
Indretning af lejede lokaler		131.743	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	9	<b>67.691.873</b>	<b>45.554.384</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>67.691.873</b>	<b>45.554.384</b>
Stambesætning		32.909.000	28.457.000
<b>Varebeholdninger</b>		<b>32.909.000</b>	<b>28.457.000</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		8.592.756	7.054.465
Andre tilgodehavender		118.314	1.296.562
Tilgodehavende selskabsskat		845.865	210.616
Periodeafgrænsningsposter		282.744	33.138
<b>Tilgodehavender</b>		<b>9.839.679</b>	<b>8.594.781</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele		21.273.626	25.825.274
<b>Værdipapirer og kapitalandele</b>		<b>21.273.626</b>	<b>25.825.274</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>1.688.333</b>	<b>1.449.092</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>65.710.638</b>	<b>64.326.147</b>
<b>Aktiver</b>		<b>133.402.511</b>	<b>109.880.531</b>

## Koncernens balance pr. 31.12.2016

	<u>Note</u>	<u>2016 kr.</u>	<u>2015 kr.</u>
Virksomhedskapital		125.000	125.000
Overført overskud eller underskud		62.288.197	53.382.835
Forslag til udbytte for regnskabsåret		1.000.000	1.000.000
<b>Egenkapital</b>		<b>63.413.197</b>	<b>54.507.835</b>
Udskudt skat	10	3.438.000	2.113.738
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>3.438.000</b>	<b>2.113.738</b>
Gæld til realkreditinstitutter		37.720.966	27.431.164
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	11	<b>37.720.966</b>	<b>27.431.164</b>
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	11	1.497.662	852.068
Bankgæld		12.342.744	13.145.300
Deposita		467.551	327.243
Modtagne forudbetalinger fra kunder		1.026.936	955.484
Leverandører af varer og tjenesteydelser		4.012.856	4.156.190
Gæld til virksomhedsdeltagere og ledelse		180.859	80.856
Anden gæld		9.301.740	6.290.389
Periodeafgrænsningsposter		0	20.264
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>28.830.348</b>	<b>25.827.794</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>66.551.314</b>	<b>53.258.958</b>
<b>Passiver</b>		<b>133.402.511</b>	<b>109.880.531</b>
Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser	13		
Eventualforpligtelser	14		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	15		
Dattervirksomheder	16		

## Koncernens egenkapitaloppgørelse for 2016

	<b>Virksomheds- kapital kr.</b>	<b>Overført overskud eller underskud kr.</b>	<b>Forslag til udbytte for regnskabs- året kr.</b>	<b>I alt kr.</b>
Egenkapital primo	125.000	53.382.835	1.000.000	54.507.835
Udbetalt ordinært udbytte	0	0	(1.000.000)	(1.000.000)
Årets resultat	0	8.905.362	1.000.000	9.905.362
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>125.000</b>	<b>62.288.197</b>	<b>1.000.000</b>	<b>63.413.197</b>

## Koncernens pengestrømsopgørelse for 2016

	<u>Note</u>	<u>2016 kr.</u>	<u>2015 kr.</u>
Driftsresultat		12.790.671	1.989.400
Af- og nedskrivninger		381.111	475.426
Ændringer i arbejdskapital	12	(1.902.133)	(9.401.384)
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>11.269.649</b>	<b>(6.936.558)</b>
Modtagne finansielle indtægter		1.160.109	1.599.857
Betalte finansielle omkostninger		(1.081.148)	(977.931)
Refunderet/(betalt) selskabsskat		(2.097.250)	(5.129.428)
Andre pengestrømme vedrørende drift		(6.978.262)	(915.338)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>2.273.098</b>	<b>(12.359.398)</b>
Køb mv. af materielle anlægsaktiver		(17.119.538)	(69.257)
Salg af materielle anlægsaktiver		1.579.200	445.000
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>(15.540.338)</b>	<b>375.743</b>
Optagelse af lån		12.524.000	1.840.000
Afdrag på lån mv.		(1.588.604)	(442.619)
Udbetalt udbytte		(1.000.000)	(1.000.000)
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>9.935.396</b>	<b>397.381</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>(3.331.844)</b>	<b>(11.586.274)</b>
Likvider primo		14.129.066	24.615.539
Valutakursreguleringer af likvider		(178.007)	1.099.801
<b>Likvider ultimo</b>		<b>10.619.215</b>	<b>14.129.066</b>
Likvider ultimo sammensætter sig af:			
Likvide beholdninger		1.688.333	1.449.092
Værdipapirer		21.273.626	25.825.274
Kortfristet gæld til banker		(12.342.744)	(13.145.300)
<b>Likvider ultimo</b>		<b>10.619.215</b>	<b>14.129.066</b>

## Koncernens noter

### 1. Bruttofortjeneste

Under henvisning til årsregnskabslovens §32 har selskabets ledelse valgt ikke at oplyse nettoomsætningen.

### 2. Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Under dagsværdiregulering af investeringsejendomme udgør gevinst ved salg 1.056 t.kr.

	<b>2016</b> <b>kr.</b>	<b>2015</b> <b>kr.</b>
<b>3. Personaleomkostninger</b>		
Gager og lønninger	46.585.500	48.152.267
Pensioner	1.778.712	1.780.414
Andre omkostninger til social sikring	549.374	543.146
	<b>48.913.586</b>	<b>50.475.827</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	<b>91</b>	<b>89</b>
	<b>2016</b> <b>kr.</b>	<b>2015</b> <b>kr.</b>
<b>4. Af- og nedskrivninger</b>		
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	410.311	356.987
Tab og gevinst ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver	(29.200)	118.439
	<b>381.111</b>	<b>475.426</b>
	<b>2016</b> <b>kr.</b>	<b>2015</b> <b>kr.</b>
<b>5. Andre finansielle indtægter</b>		
Renteindtægter i øvrigt	205	20.019
Dagsværdireguleringer	114.609	1.771.731
Øvrige finansielle indtægter	1.045.295	907.909
	<b>1.160.109</b>	<b>2.699.659</b>
	<b>2016</b> <b>kr.</b>	<b>2015</b> <b>kr.</b>
<b>6. Andre finansielle omkostninger</b>		
Renteomkostninger i øvrigt	927.086	858.576
Valutakursreguleringer	0	987
Dagsværdireguleringer	253.084	1.367
Øvrige finansielle omkostninger	78.985	117.001
	<b>1.259.155</b>	<b>977.931</b>



## Koncernens noter

	<b>2016 kr.</b>	<b>2015 kr.</b>	
<b>7. Skat af årets resultat</b>			
Aktuel skat	1.462.056	688.205	
Ændring af udskudt skat	1.284.000	71.606	
Regulering vedrørende tidligere år	40.207	0	
	<b>2.786.263</b>	<b>759.811</b>	
	<b>2016 kr.</b>	<b>2015 kr.</b>	
<b>8. Forslag til resultatdisponering</b>			
Ordinært udbytte for regnskabsåret	1.000.000	1.000.000	
Overført resultat	8.905.362	1.951.317	
	<b>9.905.362</b>	<b>2.951.317</b>	
	<b>Investe- rings- ejendomme kr.</b>	<b>Andre anlæg, drifts- materiel og inventar kr.</b>	<b>Indretning af lejede lokaler kr.</b>
<b>9. Materielle anlægsaktiver</b>			
Kostpris primo	34.714.626	2.483.662	0
Tilgange	16.776.178	167.703	175.657
Afgange	(493.961)	(210.000)	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>50.996.843</b>	<b>2.441.365</b>	<b>175.657</b>
Af- og nedskrivninger primo	0	(1.174.838)	0
Årets afskrivninger	0	(366.397)	(43.914)
Tilbageførsel ved afgange	0	210.000	0
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>(1.331.235)</b>	<b>(43.914)</b>
Dagsværdireguleringer primo	9.530.934	0	0
Årets dagsværdireguleringer	5.922.223	0	0
<b>Dagsværdireguleringer ultimo</b>	<b>15.453.157</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>66.450.000</b>	<b>1.110.130</b>	<b>131.743</b>

Koncernen ejer 10 investeringsejendomme beliggende i henholdsvis København, Bagsværd, Søborg og Hillerød. 4 af ejendommene udlejes til erhvervsformål, 1 ejendom er en blandet bolig- og erhvervs ejendom, mens de resterende 5 ejendomme er udlejet til boligformål. Dagsværdi af investeringsejendomme er fastsat med udgangspunkt i aktuelle m2-priser for sammenlignelige handler med tilsvarende ejendomme. I mangel heraf anvendes den afkastbarede model samt ledelsens kendskab til ejendomsmarkedet, hvor investeringsejendommene er beliggende. I den afkastbaserede model, er der anvendt et afkastkrav i niveauet 4,0 –

## Koncernens noter

6,0%, hvilket ca. er samme niveau som sidste år. Det er ledelsens vurdering, at de anvendte m2-priser og afkastkrav er markedskonforme pr. balancedagen.

Der har ikke været anvendt ekstern vurderingsmand ved fastsættelse af værdien.

	<b>2016</b> <b>kr.</b>	<b>2015</b> <b>kr.</b>
<b>10. Udskudt skat</b>		
Materielle anlægsaktiver	3.700.000	2.353.734
Gældsforpligtelser	(110.000)	(87.779)
Fremførbare skattemæssige underskud	(152.000)	(152.217)
	<b>3.438.000</b>	<b>2.113.738</b>

### Bevægelser i året

Primo	2.113.738
Indregnet i resultatopgørelsen	1.324.262
<b>Ultimo</b>	<b>3.438.000</b>

	<b>Forfald inden for 12 måneder 2016 kr.</b>	<b>Forfald inden for 12 måneder 2015 kr.</b>	<b>Forfald efter 12 måneder 2016 kr.</b>	<b>Restgæld efter 5 år kr.</b>
<b>11. Langfristede gældsforpligtelser</b>				
Gæld til reakreditinstitutter	1.497.662	852.068	37.720.966	29.953.636
	<b>1.497.662</b>	<b>852.068</b>	<b>37.720.966</b>	<b>29.953.636</b>

	<b>2016</b> <b>kr.</b>	<b>2015</b> <b>kr.</b>
<b>12. Ændring i arbejdskapital</b>		
Ændring i varebeholdninger	(4.452.000)	(7.958.000)
Ændring i tilgodehavender	(609.649)	(1.238.806)
Ændring i leverandørgæld mv.	3.159.516	(204.578)
	<b>(1.902.133)</b>	<b>(9.401.384)</b>

	<b>2016</b> <b>kr.</b>	<b>2015</b> <b>kr.</b>
<b>13. Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser</b>		
Forpligtelser i henhold til leje- eller leasingkontrakter med tredjemand frem til udløb	<b>610.178</b>	<b>274.432</b>

## Koncernens noter

### 14. Eventualforpligtelser

Koncernen har indgået franchisekontrakt med Home A/S og er herved indtrådt i rettigheder og forpligtelser i forhold til franchisekontrakten.

Koncernen har indgået operationelle brugsrettigheder vedrørende driftsmateriel og inventar mv. med en samlet forpligtelse på 6.567 t.kr.

### 15. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Prioritetsgæld er sikret ved pant i ejendomme. Den regnskabsmæssige værdi af pantsatte ejendomme udgør 66.900 t.kr.

Til sikkerhed for bankgæld på 1.533 t.kr. er stillet andre værdipapirer og kapitalandele, 21.274 t.kr. samt likvide beholdninger, 199 t.kr.

Ejerpantebrev, nom. 5.000 t.kr. i investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på 8.000 t.kr. ligger i frit depot.

Til sikkerhed for ejerforeningens forpligtelser er tinglyst byrder for i alt 200 t.kr.

	<u>Hjemsted</u>	<u>Rets-</u> <u>form</u>	<u>Ejer-</u> <u>andel</u> <u>%</u>
<b>16. Dattervirk-</b> <b>somheder</b>			
Lone Bøegh Henriksen A/S	Lyngby	A/S	100,0
Lone Bøegh Henriksen II A/S	Gladsaxe	A/S	100,0
Ejendoms- og Byggeselskabet Søborg ApS	Hillerød	A/S	100,0
Servicecenter København Nord A/S	Gladsaxe	A/S	100,0

## Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2016

	<u>Note</u>	<u>2016 kr.</u>	<u>2015 kr.</u>
<b>Bruttofortjeneste</b>	1	<b>1.895.086</b>	<b>(369.274)</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	2	5.978.262	825.000
Dagsværdiregulering af finansielle forpligtelser		0	103.786
Personaleomkostninger	3	(1.997.829)	(2.979.663)
Af- og nedskrivninger	4	(183.075)	(125.417)
<b>Driftsresultat</b>		<b>5.692.444</b>	<b>(2.545.568)</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		5.743.634	3.897.066
Andre finansielle indtægter	5	1.045.500	2.681.144
Andre finansielle omkostninger	6	(1.476.844)	(1.357.509)
<b>Resultat før skat</b>		<b>11.004.734</b>	<b>2.675.133</b>
Skat af årets resultat	7	(1.099.372)	276.184
<b>Årets resultat</b>	8	<b>9.905.362</b>	<b>2.951.317</b>

## Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2016

	<u>Note</u>	<u>2016 kr.</u>	<u>2015 kr.</u>
Investeringsejendomme		31.450.000	10.245.560
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		504.502	475.960
Indretning af lejede lokaler		131.743	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	9	<b>32.086.245</b>	<b>10.721.520</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		23.268.957	17.525.320
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	10	<b>23.268.957</b>	<b>17.525.320</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>55.355.202</b>	<b>28.246.840</b>
Stambesætning		32.909.000	28.457.000
<b>Varebeholdninger</b>		<b>32.909.000</b>	<b>28.457.000</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		200.022	472.462
Tilgodehavende udbytte hos tilknyttede virksomheder		0	3.300.000
Andre tilgodehavender		118.314	7.800
Tilgodehavende selskabsskat		845.865	1.354.438
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag		1.422.005	0
Periodeafgrænsningsposter	11	9.267	6.600
<b>Tilgodehavender</b>		<b>2.595.473</b>	<b>5.141.300</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele		21.273.626	25.825.274
<b>Værdipapirer og kapitalandele</b>		<b>21.273.626</b>	<b>25.825.274</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>199.257</b>	<b>61.185</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>56.977.356</b>	<b>59.484.759</b>
<b>Aktiver</b>		<b>112.332.558</b>	<b>87.731.599</b>

## Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2016

	<u>Note</u>	<u>2016 kr.</u>	<u>2015 kr.</u>
Virksomhedskapital		125.000	125.000
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		13.456.424	7.712.790
Overført overskud eller underskud		48.831.773	45.670.045
Forslag til udbytte for regnskabsåret		1.000.000	1.000.000
<b>Egenkapital</b>		<b>63.413.197</b>	<b>54.507.835</b>
Udskudt skat	12	1.228.000	168.625
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>1.228.000</b>	<b>168.625</b>
Gæld til realkreditinstitutter		16.490.383	4.851.777
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	13	<b>16.490.383</b>	<b>4.851.777</b>
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	13	269.380	84.497
Bankgæld		1.533.475	1.701.149
Deposita		186.300	102.300
Modtagne forudbetalinger fra kunder		20.446	13.113
Leverandører af varer og tjenesteydelser		496.935	377.141
Gæld til tilknyttede virksomheder		28.410.337	25.442.422
Gæld til virksomhedsdeltagere og ledelse		180.859	80.856
Anden gæld		103.246	401.884
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>31.200.978</b>	<b>28.203.362</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>47.691.361</b>	<b>33.055.139</b>
<b>Passiver</b>		<b>112.332.558</b>	<b>87.731.599</b>
Eventualforpligtelser	14		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	15		
Nærtstående parter med bestemmende indflydelse	16		
Transaktioner med nærtstående parter	17		

## Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2016

	<b>Virksomheds- kapital kr.</b>	<b>Reserve for netto- opskrivning efter indre værdis metode kr.</b>	<b>Overført overskud eller underskud kr.</b>	<b>Forslag til udbytte for regnskabs- året kr.</b>
Egenkapital primo	125.000	7.712.790	45.670.045	1.000.000
Udbetalt ordinært udbytte	0	0	0	(1.000.000)
Årets resultat	0	5.743.634	3.161.728	1.000.000
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>125.000</b>	<b>13.456.424</b>	<b>48.831.773</b>	<b>1.000.000</b>
				<b>I alt kr.</b>
Egenkapital primo				54.507.835
Udbetalt ordinært udbytte				(1.000.000)
Årets resultat				9.905.362
<b>Egenkapital ultimo</b>				<b>63.413.197</b>

## Modervirksomhedens noter

### 1. Bruttofortjeneste

Under henvisning til årsregnskabslovens §32 har selskabets ledelse valgt ikke at nettoomsætningen.

### 2. Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Under dagsværdiregulering af investeringsejendomme udgør gevinst ved salg 1.056 t.kr.

	<b>2016</b> <b>kr.</b>	<b>2015</b> <b>kr.</b>
<b>3. Personaleomkostninger</b>		
Gager og lønninger	1.930.199	2.953.376
Pensioner	33.452	2.784
Andre omkostninger til social sikring	34.178	23.503
	<b>1.997.829</b>	<b>2.979.663</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	<b>6</b>	<b>4</b>
	<b>2016</b> <b>kr.</b>	<b>2015</b> <b>kr.</b>
<b>4. Af- og nedskrivninger</b>		
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	183.075	125.417
	<b>183.075</b>	<b>125.417</b>
	<b>2016</b> <b>kr.</b>	<b>2015</b> <b>kr.</b>
<b>5. Andre finansielle indtægter</b>		
Renteindtægter i øvrigt	205	1.504
Dagsværdireguleringer	0	1.771.731
Øvrige finansielle indtægter	1.045.295	907.909
	<b>1.045.500</b>	<b>2.681.144</b>
	<b>2016</b> <b>kr.</b>	<b>2015</b> <b>kr.</b>
<b>6. Andre finansielle omkostninger</b>		
Finansielle omkostninger fra tilknyttede virksomheder	993.616	961.504
Renteomkostninger i øvrigt	197.077	288.694
Valutakursreguleringer	0	987
Dagsværdireguleringer	253.084	0
Øvrige finansielle omkostninger	33.067	106.324
	<b>1.476.844</b>	<b>1.357.509</b>



## Modervirksomhedens noter

	<b>2016 kr.</b>	<b>2015 kr.</b>
<b>7. Skat af årets resultat</b>		
Aktuel skat	40.052	(455.617)
Ændring af udskudt skat	1.059.000	179.433
Regulering vedrørende tidligere år	320	0
	<b>1.099.372</b>	<b>(276.184)</b>

	<b>2016 kr.</b>	<b>2015 kr.</b>
<b>8. Forslag til resultatdisponering</b>		
Ordinært udbytte for regnskabsåret	1.000.000	1.000.000
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	5.743.634	597.066
Overført resultat	3.161.728	1.354.251
	<b>9.905.362</b>	<b>2.951.317</b>

	<b>Investe- rings- ejendomme kr.</b>	<b>Andre anlæg, drifts- materiel og inventar kr.</b>	<b>Indretning af lejede lokaler kr.</b>
<b>9. Materielle anlægsaktiver</b>			
Kostpris primo	9.507.713	780.678	0
Tilgange	16.776.178	167.703	175.657
Afgange	(493.961)	0	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>25.789.930</b>	<b>948.381</b>	<b>175.657</b>
Af- og nedskrivninger primo	0	(304.718)	0
Årets afskrivninger	0	(139.161)	(43.914)
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>(443.879)</b>	<b>(43.914)</b>
Dagsværdireguleringer primo	737.847	0	0
Årets dagsværdireguleringer	4.922.223	0	0
<b>Dagsværdireguleringer ultimo</b>	<b>5.660.070</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>31.450.000</b>	<b>504.502</b>	<b>131.743</b>

Selskabet ejer 8 investeringsejendomme beliggende i henholdsvis København og Bagsværd. 3 af ejendommene udlejes til erhvervsformål, mens de resterende 5 ejendomme er udlejet til boligformål. Dagsværdi af investeringsejendomme er fastsat med udgangspunkt i aktuelle m2-priser for sammenlignelige handler med tilsvarende ejendomme. I mangel heraf anvendes den afkastbarede model samt ledelsens kendskab til ejendomsmarkedet, hvor investeringsejendommene er beliggende. I den afkastbaserede model, er der anvendt

## Modervirksomhedens noter

et afkastkrav i niveauet 4,0 – 6,0%, hvilket ca. er samme niveau som sidste år. Det er ledelsens vurdering, at de anvendte m2-priser og afkastkrav er markedskonforme pr. balancedagen.

Der har ikke været anvendt ekstern vurderingsmand ved fastsættelse af værdien.

	<b>Kapital- andele i tilknyttede virk- somheder kr.</b>
<b>10. Finansielle anlægsaktiver</b>	
Kostpris primo	9.812.530
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>9.812.530</b>
Opskrivninger primo	7.712.790
Andel af årets resultat	5.743.634
Andre reguleringer	3
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>13.456.427</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>23.268.957</b>

### 11. Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter vedrører forudbetalte omkostninger.

	<b>2016 kr.</b>	<b>2015 kr.</b>
<b>12. Udskudt skat</b>		
Materielle anlægsaktiver	1.256.000	181.079
Gældsforpligtelser	(28.000)	(12.454)
	<b>1.228.000</b>	<b>168.625</b>
<b>Bevægelser i året</b>		
Primo	168.625	
Indregnet i resultatopgørelsen	1.059.375	
<b>Ultimo</b>	<b>1.228.000</b>	

## Modervirksomhedens noter

	<b>Forfald inden for 12 måneder 2016 kr.</b>	<b>Forfald inden for 12 måneder 2015 kr.</b>	<b>Forfald efter 12 måneder 2016 kr.</b>	<b>Restgæld efter 5 år kr.</b>
<b>13. Langfristede gældsforpligtelser</b>				
Gæld til realkreditinstitutter	269.380	84.497	16.490.383	13.790.848
	<b>269.380</b>	<b>84.497</b>	<b>16.490.383</b>	<b>13.790.848</b>

### 14. Eventualforpligtelser

Selskabet er administrationsselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom fra og med regnskabsåret 2013 for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og fra og med 1. juli 2012 ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber.

### 15. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Prioritetsgæld er sikret ved pant i ejendomme. Den regnskabsmæssige værdi af pantsatte ejendomme udgør 31.450 t.kr.

Til sikkerhed for bankgæld på 1.533 t.kr. er stillet andre værdipapirer og kapitalandele, 21.274 t.kr. samt likvide beholdninger, 199 t.kr.

Til sikkerhed for ejerforeningens forpligtelser er tinglyst byrder for i alt 200 t.kr.

### Sikkerhedsstillelser over for dattervirksomheder og tilknyttede virksomheder

Selskabet har kautioneret for dattervirksomheds gæld til pengeinstitut. Kautionen er maksimeret til 2.000 t.kr. Bankgælden i dattervirksomheden udgør 1.998 t.kr. pr. balancedagen.

Selskabet har kautioneret for dattervirksomheds gæld til pengeinstitut. Kautionen er ulimiteret. Bankgælden i dattervirksomheden udgør 8.811 t.kr. pr. balancedagen.

Selskabet indestår for dattervirksomheders opfyldelse af forpligtelser iht. franchisekontrakter med ejendomsformidlingsvirksomheden Home A/S.

### 16. Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Lone Bøegh Henriksen, Tvedsagervej 40, Harløse, Hillerød ejer alle anparter i selskabet og har dermed bestemmende indflydelse på dette.

### 17. Transaktioner med nærtstående parter

I årsrapporten oplyses alene transaktioner med nærtstående parter, der ikke er gennemført på markeds-mæssige vilkår. Der er ikke gennemført sådanne transaktioner i regnskabsåret.

## Anvendt regnskabspraksis

### Regnskabsklasse

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

### Ændringer i anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er som konsekvens af ændringer til årsregnskabsloven ændret på følgende områder:

#### Gæld tilknyttet investeringsejendomme

Gæld tilknyttet investeringsejendomme måles til amortiseret kostpris. Tidligere blev gæld tilknyttet investeringsejendomme målt til dagsværdi med værdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen. I overensstemmelse med årsregnskabslovens overgangsbestemmelser amortiseres gæld tilknyttet investeringsejendomme over gældens restløbetid med udgangspunkt i dagsværdien pr. 31.12.2015 uden tilpasning af sammenligningstallene.

#### Udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse. Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post i egenkapitalen. Tidligere blev forslag til udbytte for regnskabsåret indregnet som en gældsforpligtelse. Sammenligningstal er tilpasset den ændrede regnskabspraksis.

#### Klassificering

Udover ovenstående ændringer er visse regnskabsposter i årsregnskab 2016 reklassificeret.

I årsregnskabet 2016 er selskabets beholdning af heste klassificeret som stambesætning under varebeholdninger (omsætningsaktiver). I årsregnskabet 2015 indgik beholdning af heste under biologiske aktiver under anlægsaktiver med 28.457 t.kr. Reklassificeringen har tillige omfattet sammenligningstal for 2015, hvorved materielle anlægsaktiver er reduceret med 28.457 t.kr. og omsætningsaktiver er forøget med 28.457 t.kr.

I årsregnskab 2015 indgik modtagne deposita under langfristet gæld, mens deposita i årsregnskab 2016 indgår som en særskilt post under kortfristet gæld. Herudover er visse poster under anden gæld reklassificeret til særskilte regnskabsposter. Sammenligningstal er tilpasset.

Bortset fra ovenstående, er anvendt regnskabspraksis uændret fra sidste år.

#### Usikkerhed forbundet med indregning og måling

Selskabet driver High Performance Horses, der opdrætter dressurheste. Selskabets heste værdiansættes til dagsværdi i henhold til årsregnskabslovens § 38. Heste er indregnet under stambesætning (varebeholdninger) i balancen. Visse af selskabets heste er rangeret blandt de absolut bedste i verdenseliten, og disse heste er således meget værdifulde. Selskabet køber og sælger løbende heste, og konstaterer herved de aktuelle markedspriser. Ledelsen i selskabet har mangeårig erfaring med opdræt samt handel med dressurheste. Som grundlag for værdiansættelsen af selskabets beholdning af heste pr. statusdagen anvender ledelsen erfaringsgrundlaget fra handel med heste, aktuelle markedspriser på heste til salg, indkomne tilbud på køb

## Anvendt regnskabspraksis

af heste, hestenes bedømmelser/konkurrenceresultater, fremtidigt indtjeningsgrundlag fra salg af sæd til bedækninger mv. Dagsværdien af en hest kan dog først konstateres ved en konkret handel tæt på statusdagen. Værdiansættelsen i årsregnskabet baserer sig derfor bl.a. på et skøn, og værdierne pr. statusdagen er som følge heraf forbundet med en vis usikkerhed.

### Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

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

### Koncernregnskabet

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

### Konsolideringsprincipper

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

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%.

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

## Anvendt regnskabspraksis

### Resultatopgørelse

#### Bruttofortjeneste eller -tab

Bruttofortjeneste eller -tab omfatter nettoomsætning og eksterne omkostninger.

#### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted. Nettoomsætning indregnes eksklusive moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget og måles til salgsværdien af det fastsatte vederlag.

#### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

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

#### Vareforbrug

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

#### Andre eksterne omkostninger

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

#### Personaleomkostninger

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

#### Af- og nedskrivninger

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

#### Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger omfatter omkostninger af sekundær karakter set i forhold til virksomhedens hovedaktivitet.

#### Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

#### Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder

Andre finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder består af renteindtægter mv. fra tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder.

## Anvendt regnskabspraksis

### Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af modtagne udbytter o.l. fra andre værdipapirer og kapitalandele, renteindtægter, herunder renteindtægter fra tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, nettokursgevinster vedrørende værdipapirer samt godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

### Finansielle omkostninger fra tilknyttede virksomheder

Finansielle omkostninger fra tilknyttede virksomheder består af renteomkostninger mv. fra gæld til tilknyttede virksomheder.

### Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger, herunder renteomkostninger fra gæld til tilknyttede virksomheder, nettokurstab vedrørende værdipapirer, amortisering af finansielle forpligtelser samt tillæg under acontoskatteordningen mv.

### Skat

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

Modervirksomheden er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

### Balance

#### Materielle anlægsaktiver

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

Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi, der svarer til det beløb, som den enkelte ejendom vurderes at ville kunne sælges for på balancedagen til en uafhængig køber. Dagsværdien opgøres ved anvendelse af den afkastbaserede model som den beregnede kapitalværdi af de forventede pengestrømme fra de enkelte ejendomme. Beregningen baseres på den budgetterede nettoindtjening for det kommende år tilpasset en normalindtjening og ved anvendelse af et afkastkrav, der afspejler markedets aktuelle afkastkrav for tilsvarende ejendomme. Værdien reguleres for forhold, som ikke afspejles i normalindtjeningen, eksempelvis faktisk tomgang, større renoveringsarbejder o.l.

Regnskabsårets regulering af ejendommenes dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.

Indretning af lejede lokaler og andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

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

## Anvendt regnskabspraksis

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

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år
Indretning af lejede lokaler	3-5 år

Forventede brugstider og restværdier revurderes årligt.

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

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles i modervirksomhedens regnskab efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi.

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

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

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

### Varebeholdninger

Stambesætningen måles til dagsværdi. Dagsværdien er den handelsværdi, som stambesætningen forventes at kunne indbringe ved en transaktion mellem uafhængige parter. Regnskabsmæssige værdireguleringer af stambesætnings dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.

### Tilgodehavender

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

### Tilgodehavende og skyldig selskabsskat

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

### Periodeafgrænsningsposter

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



## Anvendt regnskabspraksis

### Værdipapirer og kapitalandele

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

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

### Udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post i egenkapitalen. Ekstraordinære udbytter vedtaget i regnskabsåret indregnes direkte på egenkapitalen ved udlodning og vises som en særskilt post i ledelsens forslag til resultatdisponering.

### Udskudt skat

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

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

### Gæld til realkreditinstitutter

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

### Operationelle leasingaftaler

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

### Andre finansielle forpligtelser

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

### Modtagne forudbetalinger fra kunder

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

### Periodeafgrænsningsposter

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

## Anvendt regnskabspraksis

### Pengestrømsopgørelsen

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

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

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af materielle anlægsaktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, og betaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko, med fradrag af kortfristet bankgæld.