

**K.L.H. ApS**  
Horsensvej 29 A  
8722 Hedensted  
CVR-nr. 25126327

## **Årsrapport 01.07.2018 - 30.06.2019**

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 20.09.2019

**Dirigent**

---

Navn: Peter Due Laursen

# Indholdsfortegnelse

	<b><u>Side</u></b>
Virksomhedsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	6
Koncernens resultatopgørelse for 2018/19	10
Koncernens balance pr. 30.06.2019	11
Koncernens egenkapitalopgørelse for 2018/19	13
Koncernens pengestrømsopgørelse for 2018/19	14
Koncernens noter	15
Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2018/19	21
Modervirksomhedens balance pr. 30.06.2019	22
Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2018/19	24
Modervirksomhedens noter	25
Anvendt regnskabspraksis	28

# Virksomhedsoplysninger

## Virksomhed

K.L.H. ApS  
Horsensvej 29 A  
8722 Hedensted

CVR-nr.: 25126327  
Hjemsted: Hedensted  
Regnskabsår: 01.07.2018 - 30.06.2019

## Bestyrelse

Peter Due Laursen, formand  
Knud Laursen  
Anette Due Laursen  
Simon Skov Sørensen

## Direktion

Knud Laursen

## Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
City Tower, Værkmestergade 2  
8000 Aarhus C

## Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.07.2018 - 30.06.2019 for K.L.H. ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.06.2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.07.2018 - 30.06.2019.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hedensted, den 20.09.2019

### Direktion

Knud Laursen

### Bestyrelse

Peter Due Laursen  
formand

Knud Laursen

Anette Due Laursen

Simon Skov Sørensen

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til kapitalejerne i K.L.H. ApS

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for K.L.H. ApS for regnskabsåret 01.07.2018 - 30.06.2019, 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. 30.06.2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.07.2018 - 30.06.2019 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### Grundlag for konklusion

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

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og 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.

Aarhus, den 20.09.2019

### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33963556

Rasmus Brodd Johnsen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne33217

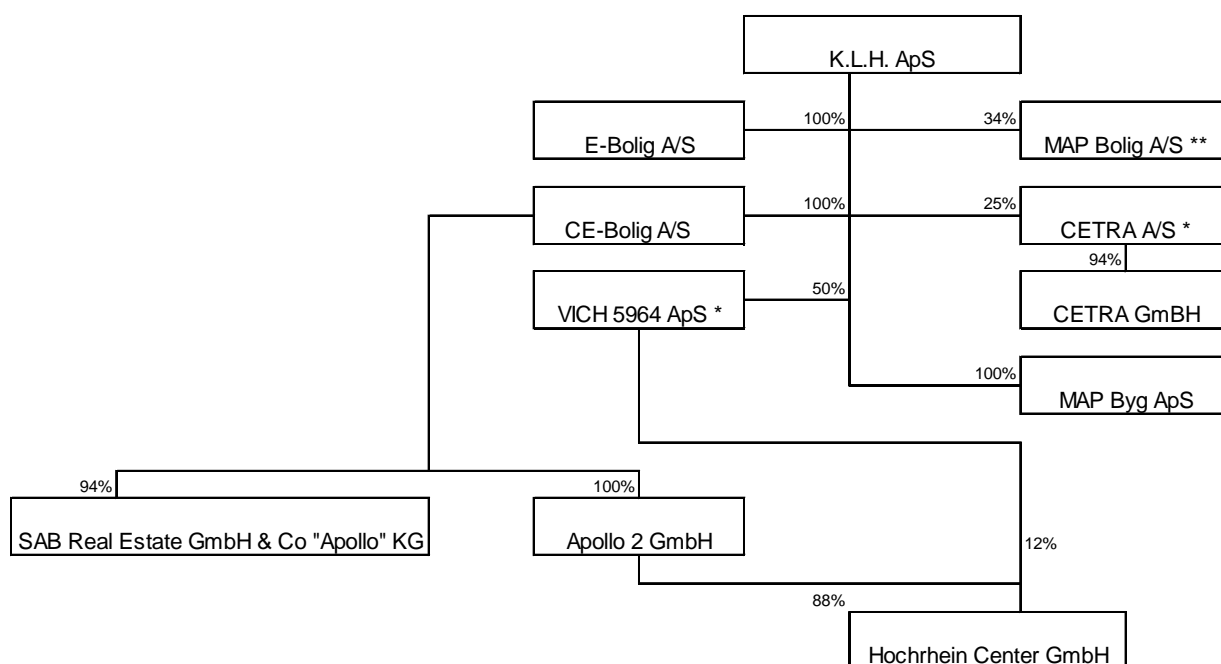
## Ledelsesberetning

	<b>2018/19</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017/18</b> <b>t.kr.</b>	<b>2016/17</b> <b>t.kr.</b>	<b>2015/16</b> <b>t.kr.</b>	<b>2014/15</b> <b>t.kr.</b>
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
<b>Hovedtal</b>					
Nettoomsætning	125.642	126.434	121.786	125.513	102.310
Bruttoresultat	115.182	133.465	147.007	121.602	80.683
Driftsresultat	103.323	120.963	138.042	112.636	71.423
Resultat af finansielle poster	(63.989)	(115.805)	22.852	(12.239)	5.711
Årets resultat	34.177	10.205	127.683	82.057	59.117
Årets resultat ekskl. minoriteter	35.748	8.083	119.133	80.864	56.238
Samlede aktiver	2.231.250	2.331.337	2.174.848	2.035.680	1.790.184
Investeringer i materielle anlægsaktiver	14.549	30.543	4.215	143.154	202.915
Egenkapital	826.183	793.870	785.347	659.639	576.272
Egenkapital ekskl. minoriteter	778.605	744.728	738.476	621.318	542.646
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin (%)	91,7	105,6	120,7	96,9	78,9
Nettomargin (%)	27,2	8,1	104,8	65,4	57,8
Egenkapitalens forrentning (%)	4,7	1,1	17,5	13,9	10,9
Soliditetsgrad (%)	34,9	31,9	34,0	30,5	30,3



## Ledelsesberetning

### Koncernoversigt



\* Associerede virksomheder.

\*\* Bestemmende indfyldelse, se omtale under note 17.

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

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

# Ledelsesberetning

## Hovedaktivitet

Koncernens hovedaktivitet er investering i og udlejning af erhvervs- og boligenheder i Danmark og Tyskland.

## Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernen har i regnskabsåret realiseret et overskud på 34.177 t.kr. efter skat, hvilket ledelsen anser for værende tilfredsstillende.

Koncernens resultat før skat udgør 39.334 t.kr. Resultatet før skat er positivt påvirket af dagsværdireguleringer af investeringsejendomme med 14.270 t.kr., indtægter fra associerede virksomheder med 6.410 t.kr., og negativt påvirket af urealiserede kurstab på aktier med 61.794 t.kr. Ser man bort fra disse værdireguleringer er resultatet af driften før skat på 80.448 t.kr. mod 87.759 t.kr. i 2017/18, hvilket ledelsen anser for tilfredsstillende.

Koncernens soliditetsgrad fratrukket minoritetsinteresser udgør 34,90% mod 31,94% sidste år. Korrigeres der for den udskudte skatteforpligtelse udgør soliditetsgraden 41,26% mod 37,96% sidste år.

## Usikkerhed vedrørende indregning og måling

Koncernens investeringsejendomme måles til dagsværdi. Dagsværdien opgøres for de enkelte ejendomme på baggrund af en række forudsætninger, herunder de enkelte ejendommers budgetterede nettoindtjening samt fastsatte afkastkrav, jf. omtalen heraf i beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis, samt note 7. Afkastkravene er fastsat, så de vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav på tilsvarende ejendomme. Der er usikkerhed forbundet med fastsættelsen af afkastkravene, og en forøgelse af afkastkrav med gennemsnitlig 0,5% vil reducere værdireguleringen med 152,7 mio. kr., jf. omtale i note 7.

## Usædvanlige forhold, der har påvirket indregning og måling

Der har i regnskabsåret været et tab på 62 mio. kr. i urealiserede kurstab på koncernens værdipapirbeholdning. Påvirkning på årets resultat mv. er beskrevet ovenfor.

## Forventet udvikling

Der forventes et driftsresultat i regnskabsåret 2019/20 på niveau med 2018/19.

## Særlige risici

### Forretningsmæssige risici

Koncernens væsentligste forretningsmæssige risici er knyttet til ejendomsmarkedet særligt i relation til udlejning af boliger til privat beboelse, og koncernen er derfor eksponeret over for udviklingen i ejendomsværdierne samt lejeniveauer. Det er væsentligt for koncernen, at investeringsejendommene er beliggende i attraktive områder med befolkningstilvækst, samt at investeringsejendommene er vedligeholdte og af høj standard. Derved reduceres risikoen for tomgang og væsentlige værditab.

## Ledelsesberetning

### **Finansielle risici**

Koncernen er som følge af sin drift og finansiering eksponeret over for ændringer i renteniveauer samt i mindre omfang valutakurser. Koncernen styrer de finansielle risici centralt og koordinerer likviditetsstyringen, herunder kapitalfrebringelse og placering af overskudslikviditet. Overskudslikviditet anvendes som hovedregel til yderligere investeringer i ejendomme alternativt i let omsættelige værdipapirer.

### **Renterisici**

Koncernens rentebærende nettogæld, opgjort som prioritetsgæld og bankgæld fratrukket beholdning af omsættelige værdipapirer, likvider samt mellemregninger med associerede og øvrige virksomheder udgør 954 mio. kr. Prioritetsgælden og bankgælden er variabelt forrentet, og mellemregningerne følger det generelle renteniveau på baggrund heraf.

Med udgangspunkt i den rentebærende nettogæld ved udgangen af regnskabsåret 2018/19 vil en ændring på ét procentpoint i det generelle renteniveau medføre en ændring i selskabets årlige nettorenteomkostninger før skat på 9,5 mio. kr. Selskabet afdækker ikke renterisikoen, da dette ikke vurderes at være økonomisk rentabelt.

### **Valutarisici**

Aktiviteter i ejendomme beliggende i udlandet påvirkes af valutakursændringer. De udenlandske ejendomme er dog begrænset til Tyskland, hvor ændringen mellem EUR og DKK er minimal. Finansiering af udenlandske ejendomme sker ligeledes i enten EUR eller DKK.

Koncernen påvirkes desuden af ændringer i valutakurserne som følge af, at de tyske datterselskabers resultat og egenkapital ved årets udgang omregnes til danske kroner på baggrund af henholdsvis gennemsnitskurser og balancedagens kurs. Der foretages ikke afdækning heraf, da risikoen vurderes minimal vurderet på baggrund af den historiske udvikling i kursforholdet mellem EUR og DKK.

### **Begivenheder efter balancedagen**

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

## Koncernens resultatopgørelse for 2018/19

	<u>Note</u>	<u>2018/19 t.kr.</u>	<u>2017/18 t.kr.</u>
Nettoomsætning		125.642	126.434
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		14.270	26.411
Andre driftsindtægter		997	581
Andre eksterne omkostninger		(2.997)	(3.228)
Ejendomsomkostninger		<u>(22.730)</u>	<u>(16.733)</u>
<b>Bruttoresultat</b>		<b>115.182</b>	<b>133.465</b>
Personaleomkostninger	1	(8.416)	(9.213)
Af- og nedskrivninger	2	(2.711)	(2.721)
Andre driftsomkostninger		<u>(732)</u>	<u>(568)</u>
<b>Driftsresultat</b>		<b>103.323</b>	<b>120.963</b>
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		6.410	16.356
Andre finansielle indtægter	3	5.188	6.011
Andre finansielle omkostninger	4	<u>(75.587)</u>	<u>(138.172)</u>
<b>Resultat før skat</b>		<b>39.334</b>	<b>5.158</b>
Skat af årets resultat	5	<u>(5.157)</u>	<u>5.047</u>
<b>Årets resultat</b>	6	<u><b>34.177</b></u>	<u><b>10.205</b></u>

## Koncernens balance pr. 30.06.2019

	<u>Note</u>	<u>2018/19</u> <u>t.kr.</u>	<u>2017/18</u> <u>t.kr.</u>
Investeringsjendomme		1.845.482	1.829.386
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		22.795	24.051
Materielle anlægsaktiver under udførelse		31.602	20.458
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	7	<b>1.899.879</b>	<b>1.873.895</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder		30.379	24.020
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	8	<b>30.379</b>	<b>24.020</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>1.930.258</b>	<b>1.897.915</b>
Fremstillede varer og handelsvarer		795	881
<b>Varebeholdninger</b>		<b>795</b>	<b>881</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		2.243	1.684
Andre tilgodehavender	10	89.949	163.265
Tilgodehavende selskabsskat		4.099	2.509
Periodeafgrænsningsposter	11	146	153
<b>Tilgodehavender</b>		<b>96.437</b>	<b>167.611</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele		202.381	264.175
<b>Værdipapirer og kapitalandele</b>		<b>202.381</b>	<b>264.175</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>1.379</b>	<b>755</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>300.992</b>	<b>433.422</b>
<b>Aktiver</b>		<b>2.231.250</b>	<b>2.331.337</b>

## Koncernens balance pr. 30.06.2019

	<u>Note</u>	<u>2018/19</u> <u>t.kr.</u>	<u>2017/18</u> <u>t.kr.</u>
Virksomhedskapital		125	125
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		29.260	22.901
Overført overskud eller underskud		747.220	719.702
Forslag til udbytte for regnskabsåret		2.000	2.000
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets kapitalejere</b>		<b>778.605</b>	<b>744.728</b>
<b>Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser</b>		<b>47.578</b>	<b>49.142</b>
<b>Egenkapital</b>		<b>826.183</b>	<b>793.870</b>
Udskudt skat	12	142.025	140.358
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>142.025</b>	<b>140.358</b>
Gæld til realkreditinstitutter		765.854	678.387
Gæld til kreditinstitutter i øvrigt		359.736	375.575
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	13	<b>1.125.590</b>	<b>1.053.962</b>
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	13	17.406	17.179
Bankgæld		78.585	290.851
Deposita		15.613	15.003
Modtagne forudbetalinger fra kunder		7.829	7.925
Leverandører af varer og tjenesteydelser		902	1.225
Gæld til virksomhedsdeltagere og ledelse		6.074	2.952
Skyldig selskabsskat		1.272	659
Anden gæld		9.771	7.353
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>137.452</b>	<b>343.147</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>1.263.042</b>	<b>1.397.109</b>
<b>Passiver</b>		<b>2.231.250</b>	<b>2.331.337</b>
Associerede virksomheder	9		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	15		
Transaktioner med nærtstående parter	16		
Dattervirksomheder	17		

## Koncernens egenkapitalopgørelse for 2018/19

	<b>Virksom- hedskapital t.kr.</b>	<b>Reserve for netto- opskrivning efter indre værdis metode t.kr.</b>	<b>Overført overskud eller underskud t.kr.</b>	<b>Forslag til udbytte for regnskabs- året t.kr.</b>
Egenkapital primo	125	22.901	719.702	2.000
Udbetalt ordinært udbytte	0	0	0	(2.000)
Valutakursreguleringer	0	2	127	0
Årets resultat	0	6.357	27.391	2.000
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>125</b>	<b>29.260</b>	<b>747.220</b>	<b>2.000</b>
			<b>Egenkapital tilhørende minoritets- interesser t.kr.</b>	<b>I alt t.kr.</b>
Egenkapital primo			49.142	793.870
Udbetalt ordinært udbytte			0	(2.000)
Valutakursreguleringer			7	136
Årets resultat			(1.571)	34.177
<b>Egenkapital ultimo</b>			<b>47.578</b>	<b>826.183</b>

## Koncernens pengestrømsopgørelse for 2018/19

	<u>Note</u>	<u>2018/19</u> <u>t.kr.</u>	<u>2017/18</u> <u>t.kr.</u>
Driftsresultat		103.323	120.963
Af- og nedskrivninger		2.711	2.721
Ændringer i arbejdskapital	14	306	(1.090)
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		(14.270)	(26.411)
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>92.070</b>	<b>96.183</b>
Modtagne finansielle indtægter		5.188	6.011
Betalte finansielle omkostninger		(13.358)	(11.434)
Refunderet/(betalt) selskabsskat		(4.467)	(16.568)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>79.433</b>	<b>74.192</b>
Køb mv. af materielle anlægsaktiver		(14.549)	(30.543)
Salg af materielle anlægsaktiver		124	116
Modtagne udbytter		53	52
Udlån		0	(34.068)
Modtagne afdrag		74.851	71.946
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>60.479</b>	<b>7.503</b>
Optagelse af lån		118.751	0
Afdrag på lån mv.		(43.773)	(18.002)
Udbetalt udbytte		(2.000)	(2.000)
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>72.978</b>	<b>(20.002)</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>212.890</b>	<b>61.693</b>
Likvider primo		(25.921)	37.754
Valutakursreguleringer af likvider		(61.794)	(125.368)
<b>Likvider ultimo</b>		<b>125.175</b>	<b>(25.921)</b>
Likvider ultimo sammensætter sig af:			
Likvide beholdninger		1.379	755
Værdipapirer		202.381	264.175
Kortfristet gæld til banker		(78.585)	(290.851)
<b>Likvider ultimo</b>		<b>125.175</b>	<b>(25.921)</b>



## Koncernens noter

	<b>2018/19</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017/18</b> <b>t.kr.</b>
<b>1. Personaleomkostninger</b>		
Gager og lønninger	7.684	8.372
Pensioner	393	387
Andre omkostninger til social sikring	254	379
Andre personaleomkostninger	85	75
	<b>8.416</b>	<b>9.213</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	<b>23</b>	<b>25</b>

I henhold til årsregnskabslovens § 98b stk. 3 nr. 2 er der ikke givet oplysninger omkring aflønning af ledelsen.

	<b>2018/19</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017/18</b> <b>t.kr.</b>
<b>2. Af- og nedskrivninger</b>		
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	2.835	2.759
Tab og gevinst ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver	(124)	(38)
	<b>2.711</b>	<b>2.721</b>

	<b>2018/19</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017/18</b> <b>t.kr.</b>
<b>3. Andre finansielle indtægter</b>		
Renteindtægter i øvrigt	11	11
Valutakursreguleringer	25	281
Øvrige finansielle indtægter	5.152	5.719
	<b>5.188</b>	<b>6.011</b>

	<b>2018/19</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017/18</b> <b>t.kr.</b>
<b>4. Andre finansielle omkostninger</b>		
Renteomkostninger i øvrigt	9.491	8.877
Valutakursreguleringer	436	729
Dagsværdireguleringer	61.794	125.368
Øvrige finansielle omkostninger	3.866	3.198
	<b>75.587</b>	<b>138.172</b>

Andre finansielle omkostninger indeholder kursregulering af værdipapir. Denne kursregulering udgør 61.794 t.kr., og er i pengestrømsopgørelsen ført som *valutakursreguleringer af likvider*.

## Koncernens noter

	<u>2018/19</u> <u>t.kr.</u>	<u>2017/18</u> <u>t.kr.</u>	
<b>5. Skat af årets resultat</b>			
Aktuel skat	4.099	2.348	
Ændring af udskudt skat	1.667	(7.395)	
Regulering vedrørende tidligere år	(609)	0	
	<u>5.157</u>	<u>(5.047)</u>	
	<u>2018/19</u> <u>t.kr.</u>	<u>2017/18</u> <u>t.kr.</u>	
<b>6. Forslag til resultatdisponering</b>			
Ordinært udbytte for regnskabsåret	2.000	2.000	
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	6.357	16.304	
Overført resultat	27.391	(10.221)	
Minoritetsinteressers andel af resultatet	(1.571)	2.122	
	<u>34.177</u>	<u>10.205</u>	
	<u>Investe- rings- ejendomme</u> <u>t.kr.</u>	<u>Andre anlæg, drifts- materiel og inventar</u> <u>t.kr.</u>	<u>Materielle anlægs- aktiver under udførelse</u> <u>t.kr.</u>
<b>7. Materielle anlægsaktiver</b>			
Kostpris primo	1.285.480	35.327	20.458
Tilgange	1.826	1.579	11.144
Afgange	0	(1.563)	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<u>1.287.306</u>	<u>35.343</u>	<u>31.602</u>
Opskrivninger primo	543.906	0	0
Årets opskrivninger	14.270	0	0
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<u>558.176</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Af- og nedskrivninger primo	0	(11.276)	0
Årets afskrivninger	0	(2.835)	0
Tilbageførsel ved afgang	0	1.563	0
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<u>0</u>	<u>(12.548)</u>	<u>0</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<u>1.845.482</u>	<u>22.795</u>	<u>31.602</u>

Op- og nedskrivninger af investeringsejendomme sker på grundlag af regnskabsmæssige vurderinger på baggrund af markedsværdiberegninger ud fra nettolejen.

Investeringsejendomme er, jf. anvendt regnskabspraksis, målt til dagsværdi ved anvendelse af den afkast-baserede model.

## Koncernens noter

Det vægtede afkast for koncernens ejendomme udgør 5,78% pr. 30.06.2019. En forøgelse af afkastet på 0,5%-point vil reducere den samlede dagsværdi med 152,7 mio.kr.

Den faktiske leje pr. m<sup>2</sup> for ejendomme udgør gennemsnitlig 1.015 kr. mod sidste års 1.010 kr. Størrelsen på ejendommene udgør 120.450 m<sup>2</sup>. Der er i regnskabsåret realiseret tomgang for i alt 3.192 t.kr. i ejendommene. Tomgangsprocenten udgør 2,6%. Ved fastansættelse af den normaliserede leje er der korrigeret for lejemål med forventet tomgang. Selskabet har indgået lejekontrakter med lejere med en opsigelsesperiode på 3-124 måneder.

Følsomhedsanalysen fordeles geografisk som følger:

<b>Geografisk placering</b>	<b>Samlet dagsværdi Mio.kr.</b>	<b>Kapitaliseringsfaktor i %</b>	<b>Vægtet afkast i %</b>	<b>Reducering i dagsværdi som følge af en forøgelse af afkast på 0,5%-point Mio.kr.</b>
Boliglejemål, Danmark	1.039,0	4,72-8,50	5,12	93,1
Erhvervslejemål, Danmark	26,2	5,50-8,30	7,11	1,7
Erhvervslejemål, Tyskland	765,5	5,95-7,75	6,76	57,9
	<u>1.830,7</u>			<u>152,7</u>

Følgende ejendomme er pr. 30.06.2019 af ledelsen værdiansat til vurderede salgspriser:

Boliglejemål, Danmark	<u>14,8</u>
	<u>14,8</u>
Investeringsejendomme i alt	<u>1.845,5</u>

Følgende ejendomme under udførsel pr. 30.06.2019 af ledelsen værdiansat til kostpris:

Grundstykke, Horsens	<u>31,6</u>
	<u>31,6</u>

## Koncernens noter

	<b>Kapital- andele i associerede virk- somheder t.kr.</b>
<b>8. Finansielle anlægsaktiver</b>	
Kostpris primo	1.119
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>1.119</b>
Opskrivninger primo	22.901
Valutakursreguleringer	2
Andel af årets resultat	6.410
Udbytte	(53)
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>29.260</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>30.379</b>

	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejer- andel %</b>
<b>9. Associerede virksomheder</b>		
Cetra A/S	Hedensted	25,0
VICH 5964 ApS	Hedensted	50,0
Cetra GmbH (betydende indflydelse via Cetra A/S)	Tyskland	1,5

	<b>2018/19 t.kr.</b>	<b>2017/18 t.kr.</b>
<b>10. Andre tilgodehavender</b>		
Øvrige tilgodehavender	89.949	163.265
	<b>89.949</b>	<b>163.265</b>

Andre tilgodehavender består primært af mellemværender med C-Bolig A/S og VICH 5964 ApS, som udgør 70.212 t.kr. af de øvrige tilgodehavender sammenlignet med 145.498 t.kr. i 2017/18.

### 11. Periodeafgrænsningsposter

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

## Koncernens noter

	<b>2018/19</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017/18</b> <b>t.kr.</b>
<b>12. Udskudt skat</b>		
Materielle anlægsaktiver	164.778	158.185
Hensatte forpligtelser	0	(31)
Gældsforpligtelser	(185)	(125)
Fremførbare skattemæssige underskud	(22.568)	(17.671)
	<b>142.025</b>	<b>140.358</b>

### Bevægelser i året

Primo	140.358
Indregnet i resultatopgørelsen	1.667
<b>Ultimo</b>	<b>142.025</b>

	<b>Forfald inden for 12 måneder 2018/19 t.kr.</b>	<b>Forfald inden for 12 måneder 2017/18 t.kr.</b>	<b>Forfald efter 12 måneder 2018/19 t.kr.</b>	<b>Restgæld efter 5 år t.kr.</b>
<b>13. Langfristede gældsforpligtelser</b>				
Gæld til realkreditinstitutter	583	400	765.854	764.196
Gæld til kreditinstitutter i øvrigt	16.823	16.779	359.736	303.760
	<b>17.406</b>	<b>17.179</b>	<b>1.125.590</b>	<b>1.067.956</b>

	<b>2018/19</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017/18</b> <b>t.kr.</b>
<b>14. Ændring i arbejdskapital</b>		
Ændring i varebeholdninger	86	(438)
Ændring i tilgodehavender	(2.523)	646
Ændring i leverandørgæld mv.	2.743	(1.298)
	<b>306</b>	<b>(1.090)</b>

## Koncernens noter

### 15. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Prioritetsgæld er sikret ved pant i ejendomme. Gælden udgør 30.06.2019 766 mio. kr. Den regnskabsmæssige værdi af pantsatte ejendomme udgør 1.288 mio. kr. mod 1.271 mio. kr. sidste år.

Gæld til kreditinstitutter i øvrigt er sikret ved pant i ejendomme. Gælden udgør 30.06.2019 371 mio. kr. Den regnskabsmæssige værdi af pantsatte ejendomme udgør 766 mio. kr. mod 766 mio. kr. sidste år.

Til sikkerhed for bankgæld er deponeret ejerpantebrev nom. 33.053 t.kr. og skadeløshedsbrev nom. 44.000 t.kr. i investeringsejendomme. Den regnskabsmæssige værdi af investeringsejendomme udgør 236 mio. kr. mod 235 mio. kr. i 2017/18.

Værdipapirer er pantsat til sikkerhed for koncernens bankgæld. Regnskabsmæssig værdi af pantsatte værdipapirer udgør 202 mio. kr. mod 264 mio. kr. i 2017/18. Den regnskabsmæssige værdi af bankgælden udgør 79 mio. kr. pr. 30.06.2019.

### 16. Transaktioner med nærtstående parter

Kun transaktioner med nærtstående parter, der ikke udføres på markedsvilkår, fremgår af årsrapporten. Der er ikke foretaget sådanne transaktioner i regnskabsåret.

	<u>Hjemsted</u>	<u>Retsform</u>	<u>Ejerandel %</u>
<b>17. Dattervirksomheder</b>			
E-Bolig A/S	Hedensted	A/S	100,0
CE-Bolig A/S	Hedensted	A/S	100,0
MAP Bolig A/S	Hedensted	A/S	34,0
MAP Byg ApS	Hedensted	ApS	100,0
SAB Real Estate GmbH & Co "Apollo" KG	Flensburg	GmbH	94,0
Apollo 2 GmbH	Flensburg	GmbH	100,0
Hochrhein Center GmbH	Flensburg	GmbH	88,0

Grundet den bestemmende indflydelse indregnes MAP Bolig A/S ligeledes som dattervirksomhed. Der vurderes at der er bestemmende indflydelse i MAP Bolig A/S, idet hovedaktionær gennem K.L.H. ApS og privat ejer majoriteten af aktierne i MAP Bolig A/S.

## Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2018/19

	<u>Note</u>	<u>2018/19</u> <u>t.kr.</u>	<u>2017/18</u> <u>t.kr.</u>
Andre eksterne omkostninger		(34)	(48)
<b>Driftsresultat</b>		<b>(34)</b>	<b>(48)</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		28.260	(8.220)
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		6.410	16.356
Andre finansielle indtægter	1	29	8
Andre finansielle omkostninger	2	(20)	(28)
<b>Resultat før skat</b>		<b>34.645</b>	<b>8.068</b>
Skat af årets resultat	3	1.103	15
<b>Årets resultat</b>	4	<b>35.748</b>	<b>8.083</b>

## Modervirksomhedens balance pr. 30.06.2019

	<u>Note</u>	<u>2018/19 t.kr.</u>	<u>2017/18 t.kr.</u>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		744.957	716.570
Kapitalandele i associerede virksomheder		30.379	24.020
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	5	<b>775.336</b>	<b>740.590</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>775.336</b>	<b>740.590</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		3.956	4.558
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		0	203
Udskudt skat		486	0
Tilgodehavende selskabsskat		1.965	984
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag		0	17.680
<b>Tilgodehavender</b>		<b>6.407</b>	<b>23.425</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>6.408</b>	<b>23.426</b>
<b>Aktiver</b>		<b>781.744</b>	<b>764.016</b>



## Modervirksomhedens balance pr. 30.06.2019

	<u>Note</u>	<u>2018/19</u> <u>t.kr.</u>	<u>2017/18</u> <u>t.kr.</u>
Virksomhedskapital		125	125
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		761.226	726.480
Overført overskud eller underskud		15.254	16.123
Forslag til udbytte for regnskabsåret		2.000	2.000
<b>Egenkapital</b>		<b>778.605</b>	<b>744.728</b>
Leverandører af varer og tjenesteydelser		35	34
Gæld til tilknyttede virksomheder		1.623	103
Gæld til virksomhedsdeltagere og ledelse		1.481	1.471
Skyldige sambeskatningsbidrag		0	17.680
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>3.139</b>	<b>19.288</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>3.139</b>	<b>19.288</b>
<b>Passiver</b>		<b>781.744</b>	<b>764.016</b>
Eventualforpligtelser	6		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	7		
Nærtstående parter med bestemmende indflydelse	8		
Transaktioner med nærtstående parter	9		

## Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2018/19

	<b>Virksom- hedskapital t.kr.</b>	<b>Reserve for netto- opskrivning efter indre værdis metode t.kr.</b>	<b>Overført overskud eller underskud t.kr.</b>
Egenkapital primo	125	726.480	16.123
Udbetalt ordinært udbytte	0	0	0
Valutakursreguleringer	0	129	0
Øvrige egenkapitalposter	0	(53)	53
Årets resultat	0	34.670	(922)
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>125</b>	<b>761.226</b>	<b>15.254</b>

	<b>Forslag til udbytte for regnskabs- året t.kr.</b>	<b>I alt t.kr.</b>
Egenkapital primo	2.000	744.728
Udbetalt ordinært udbytte	(2.000)	(2.000)
Valutakursreguleringer	0	129
Øvrige egenkapitalposter	0	0
Årets resultat	2.000	35.748
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>2.000</b>	<b>778.605</b>

## Modervirksomhedens noter

	<b>2018/19</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017/18</b> <b>t.kr.</b>
<b>1. Andre finansielle indtægter</b>		
Finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	29	8
	<b>29</b>	<b>8</b>
	<b>2018/19</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017/18</b> <b>t.kr.</b>
<b>2. Andre finansielle omkostninger</b>		
Finansielle omkostninger fra tilknyttede virksomheder	20	28
	<b>20</b>	<b>28</b>
	<b>2018/19</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017/18</b> <b>t.kr.</b>
<b>3. Skat af årets resultat</b>		
Aktuel skat	0	(15)
Ændring af udskudt skat	(486)	0
Regulering vedrørende tidligere år	(617)	0
	<b>(1.103)</b>	<b>(15)</b>
	<b>2018/19</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017/18</b> <b>t.kr.</b>
<b>4. Forslag til resultatdisponering</b>		
Ordinært udbytte for regnskabsåret	2.000	2.000
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	34.670	8.083
Overført resultat	(922)	(2.000)
	<b>35.748</b>	<b>8.083</b>

## Modervirksomhedens noter

	<b>Kapital- andele i tilknyttede virks- somheder t.kr.</b>	<b>Kapital- andele i associerede virks- somheder t.kr.</b>
<b>5. Finansielle anlægsaktiver</b>		
Kostpris primo	12.991	1.119
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>12.991</b>	<b>1.119</b>
Opskrivninger primo	703.579	22.901
Valutakursreguleringer	127	2
Andel af årets resultat	28.260	6.410
Udbytte	0	(53)
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>731.966</b>	<b>29.260</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>744.957</b>	<b>30.379</b>

Specifikation af kapitalandele i dattervirksomheder fremgår af noterne til koncernregnskabet.

	<b>Hjemsted</b>	<b>Rets- form</b>	<b>Ejer- andel %</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder omfatter:			
Cetra A/S	Hedensted	A/S	25,0
VICH 5694 ApS	Hedensted	ApS	50,0
Cetra GmbH (betydende indflydelse via Cetra A/S)	Tyskland	GmbH	1,5

### 6. Eventualforpligtelser

Selskabet er administrationsselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskatteovens regler herom for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på udbytter for de sambeskattede selskaber.

### 7. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Selskabet har afgivet selvskyldnerkaution for bankgæld i dattervirksomheder og associerede virksomheder. Bankgæld i dattervirksomheder udgør 79 mio. kr. samt 7 mio. kr. i associerede virksomheder.

Selskabet har afgivet selvskyldnerkaution for prioritetsgæld tilhørende dattervirksomheder og associerede virksomheder. Prioritetsgæld i dattervirksomheder udgør 766 mio. kr. samt 93 mio. kr. i associerede virksomheder.

### 8. Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Følgende parter har bestemmende indflydelse på K.L.H. ApS:

Knud Laursen, Hedensted, direktør, bestyrelsesmedlem og hovedanpartshaver.

## Modervirksomhedens noter

### 9. Transaktioner med nærtstående parter

Kun transaktioner med nærtstående parter, der ikke udføres på markedsvilkår, fremgår af årsrapporten. Der er ikke foretaget sådanne transaktioner i regnskabsåret.

## Anvendt regnskabspraksis

### Regnskabsklasse

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

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### 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. Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

### 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%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet og nettoaktiverne præsenteres som særskilte poster i henholdsvis resultatopgørelsen og balancen.

## Anvendt regnskabspraksis

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

### Omregning af fremmed valuta

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

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

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

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

### Resultatopgørelse

#### Nettoomsætning

Lejeindtægter omfatter indtægter fra udlejning af erhvervs- og beboelsejendomme, der periodiseres og indtægtsføres i henhold til de indgåede lejekontrakter. Opkrævede bidrag til dækning af varme mv. indgår ikke i lejeindtægter.

#### Andre driftsindtægter

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

#### Andre eksterne omkostninger

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

## Anvendt regnskabspraksis

### Ejendomsomkostninger

Ejendomsomkostninger omfatter omkostninger, der er medgået til drift af koncernens ejendomsportefølje i regnskabsåret, herunder reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, ejendomsskatter og el, vand og varme, der ikke er opkrævet direkte hos lejerne.

### Personaleomkostninger

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

### Af- og nedskrivninger

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

### Andre driftsomkostninger

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

### Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder

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

### Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af modtagne udbytter o.l. fra andre værdipapirer og kapitalandele, renteindtægter, herunder renteindtægter fra tilgodehavender hos associerede virksomheder, nettokursgevinster vedrørende værdipapirer samt gæld og transaktioner i fremmed valuta mv.

### Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger, herunder renteomkostninger fra gæld til associerede virksomheder, nettokurstab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta samt amortisering af finansielle forpligtelser 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

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.



## Anvendt regnskabspraksis

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

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

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 3-7 år

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

### Investeringsejendomme

Ejendomme, som er erhvervet med henblik på at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved salg, betegnes som investeringsejendomme.

Investeringsejendomme og investeringsejendomme under opførsel måles ved første indregning til kostpris, der består af ejendommens kostpris tillagt eventuelle direkte tilknyttede anskaffelsesomkostninger.

Investeringsejendomme måles efter første indregning til skønnet dagsværdi ud fra en afkastbaseret model (normalindtjeningsmodel).

Investeringsejendomme under opførsel måles til dagsværdi, såfremt det er muligt at opgøre en pålidelig dagsværdi. Er dette ikke muligt, optages investeringsejendomme under opførsel til kostpris med løbende vurdering af, om der foreligger nedskrivningsbehov.

Koncernen foretager årligt en individuel måling af hver enkelt ejendom på grundlag af en afkastbaseret model, som tager udgangspunkt i et budgetteret normalt driftsafkast før omkostninger til administration. Ejendommenes nettoresultat kapitaliseres med et individuelt afkastkrav, som fastsættes af ledelsen på grundlag af udviklingen i markedsforholdene for salg af ejendomme. Der har ikke været anvendt ekstern vurderingsmand ved fastsættelsen af dagsværdierne.

Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under posten "Dagsværdiregulering af investerings-ejendomme".

Investeringsejendomme har som øvrige materielle anlægsaktiver, bortset fra grunde, en begrænset levetid. Den værdiforringelse, der finder sted efterhånden som en investeringsejendom forældes, afspejles i investeringsejendommenes løbende måling til dagsværdi. Der foretages derfor ikke systematiske afskrivninger over investeringsejendommenes brugstid.

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

## Anvendt regnskabspraksis

Tilknyttede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, hvis det vurderes uerholdeligt. Hvis den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, hvis modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

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

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

### Kapitalandele i associerede virksomheder

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

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med andelen af den negative indre værdi, hvis det vurderes uerholdeligt. Hvis den regnskabsmæssige, negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, hvis der er en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende associerede virksomheds forpligtelser.

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

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

### Varebeholdninger

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

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

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

### Tilgodehavender

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

## Anvendt regnskabspraksis

### 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.

### Værdipapirer og kapitalandele

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

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter bankindeståender.

### Udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foregående udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post i egenkapitalen.

### Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser omfatter minoritetsinteressers andel af dattervirksomhedernes egenkapital, hvor denne ikke er ejet 100% af modervirksomheden.

### 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.

### Andre finansielle forpligtelser

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

## Anvendt regnskabspraksis

### **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.

### **Pengestrømsopgørelsen**

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

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

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder, aktiviteter og finansielle anlægsaktiver samt køb, forbedring og salg mv. af materielle anlægsaktiver.

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

Likvider omfatter likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld.