

# ROESGAARD

NÅR OVERBLIK SKABER VÆRDI

**K.L.H. ApS**

**Horsensvej 29 A  
8722 Hedensted**

**CVR-nr. 25 12 63 27**

**Årsrapport for 2019/20**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt  
på selskabets ordinære generalfor-  
samling den 18/09 2020

---

Peter Due Laursen  
Dirigent

Når overblik  
samler brikkerne  
– og skaber værdi

REVISION RÅDGIVNING JURA  
REVISION RÅDGIVNING JURA  
REVISION RÅDGIVNING JURA

## Indholdsfortegnelse

	<b>Side</b>
Selskabsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Koncernoversigt	6
Hoved- og nøgletal	7
Ledelsesberetning	8
Anvendt regnskabspraksis	10
Resultatopgørelse 1. juli 2019 - 30. juni 2020	18
Balance 30. juni 2020	20
Egenkapitalopgørelse	24
Pengestrømsopgørelse 1. juli 2019 - 30. juni 2020	25
Noter til årsrapporten	27

## Selskabsoplysninger

### Selskabet

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

CVR-nr.: 25 12 63 27  
Regnskabsperiode: 1. juli 2019 - 30. juni 2020  
Hjemsted: Hedensted

### Bestyrelse

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

### Direktion

Nordin Naciri, direktør  
Knud Laursen

### Revision

Roesgaard  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Sønderbrogade 16  
8700 Horsens

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2019 - 30. juni 2020 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. juni 2020 og resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2019 - 30. juni 2020.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Hedensted, den 18. september 2020

### Direktion

Nordin Naciri  
direktør

Knud Laursen

### Bestyrelse

Peter Due Laursen  
formand

Knud Laursen

Anette Due Laursen

Simon Skov Sørensen

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i K.L.H. ApS

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for K.L.H. ApS for regnskabsåret 1. juli 2019 - 30. juni 2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og 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 moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2020 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2019 - 30. juni 2020 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 koncernen eller 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. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne 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, foretager 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 moderselskabets 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 blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### 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.

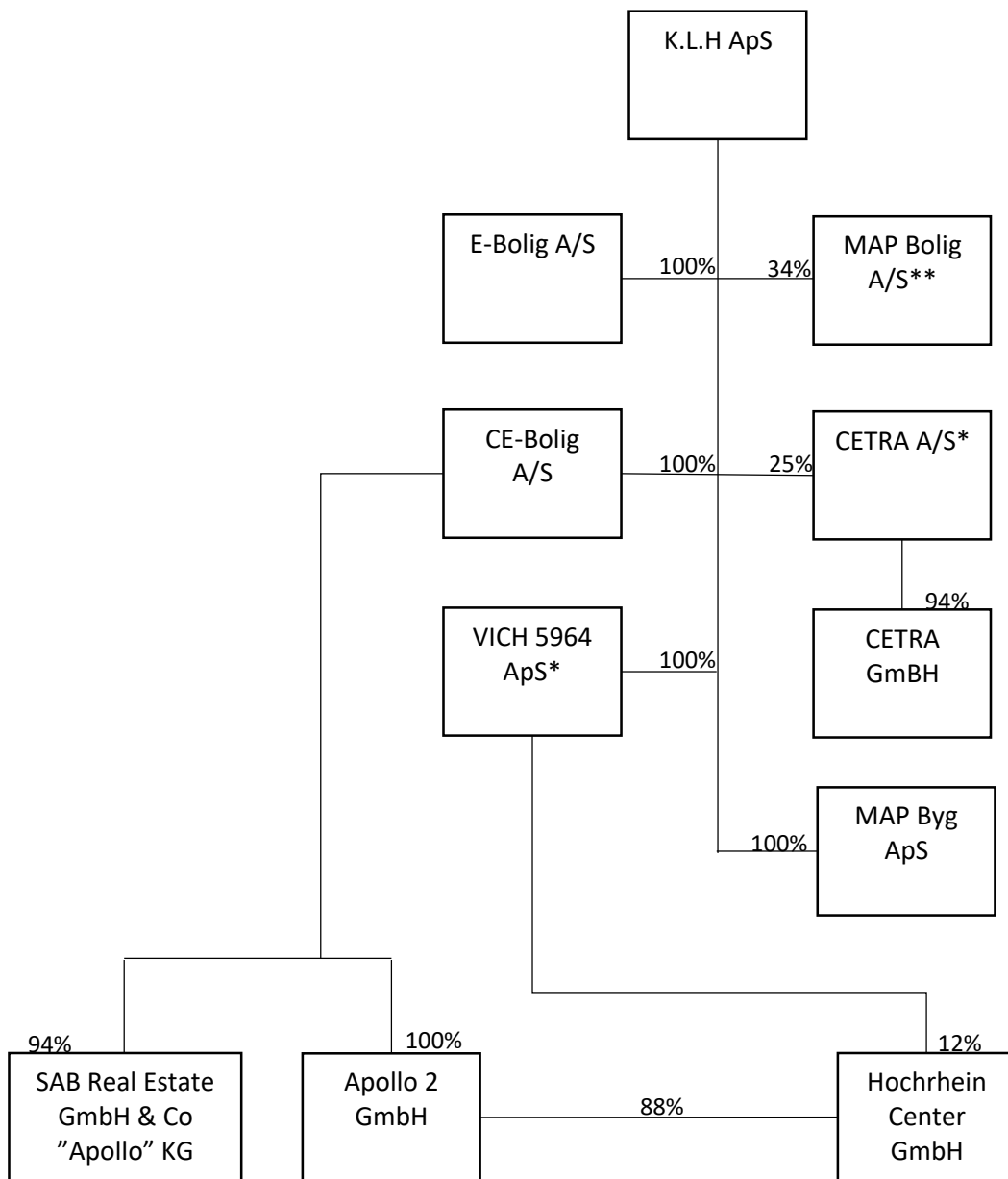
Horsens, den 18. september 2020

### Roesgaard

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 37 54 31 28

Jens Roesgaard  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne28681

### Koncernoversigt



\*Associerede virksomheder  
\*\* Bestemmende indflydelse



## Hoved- og nøgletal

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

	<b>Koncern</b>				
	<b>2019/20</b>	<b>2018/19</b>	<b>2017/18</b>	<b>2016/17</b>	<b>2015/16</b>
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Hovedtal</b>					
Nettoomsætning	126.728	125.642	126.434	121.786	125.513
Bruttofortjeneste	107.677	101.036	133.465	147.007	121.602
Resultat før finansielle poster	111.601	103.323	120.963	138.042	112.636
Resultat af finansielle poster	15.427	(63.989)	(115.805)	22.852	(12.239)
Årets resultat inkl. minoritetsinteresser	103.235	35.748	10.205	127.683	82.057
<b>Balance</b>					
Balancesum	2.306.274	2.231.250	2.331.337	2.174.848	2.035.680
Investering i materielle anlægsaktiver	86.925	14.549	30.543	4.215	143.154
Egenkapital	923.140	826.183	793.870	785.347	659.639
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin	85,0 %	80,4 %	105,6 %	120,7 %	96,9 %
Afkastningsgrad	4,9 %	4,5 %	5,4 %	6,6 %	5,9 %
Soliditetsgrad	40,0 %	37,0 %	34,1 %	36,1 %	32,4 %
Forrentning af egenkapital	11,8 %	4,4 %	1,3 %	17,7 %	13,3 %

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet for anvendt regnskabspraksis.

Ved ændring af regnskabspraksis er der foretaget tilpasning af sammenligningstal tilbage fra 2015/16.

## Ledelsesberetning

### Koncernens væsentligste aktiviteter

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

### Usikkerhed ved 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 169,3 mio. kr., jf. omtale i note 7.

### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernens resultatopgørelse for 2019/20 udviser et overskud på t.kr. 103.235, og koncernens balance pr. 30. juni 2020 udviser en egenkapital på t.kr. 923.140.

Koncernens resultat før skat udgør 127.028 t.kr. Resultatet før skat er positivt påvirket af dagsværdireguleringer af investeringsejendomme med 16.353 t.kr., indtægter fra associerede virksomheder med 489 t.kr., og urealiserede kursgevinster på aktier med 31.354 t.kr. Ser man bort fra disse værdireguleringer er resultatet af driften før skat på 78.832 t.kr. mod 80.448 t.kr. i 2018/19, hvilket ledelsen anser for tilfredsstillende.

Koncernens soliditetsgrad fratrukket minoritetsinteresser udgør 38,1% mod 34,9% sidste år. Korrigeres der for den udskudte skatteforpligtelse udgør soliditetsgraden 45,37% mod 41,26% sidste år.

## Ledelsesberetning

### *Finansiering*

#### 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.

#### 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 kapitalfrembringelse 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, bankgæld og gæld til associerede virksomheder fratrukket beholdning af omsættelige værdipapirer og likvider udgør 9,37 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 2019/20 vil en ændring på ét procentpoint i det generelle renteniveau medføre en ændring i selskabets årlige nettorenteomkostninger før skat på 9,37 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.

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for K.L.H. ApS for 2019/20 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2019/20 er aflagt i t.kr.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

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

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

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden K.L.H. ApS og dattervirksomheder, hvori K.L.H. ApS direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder, jf. koncernoversigten.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

## Anvendt regnskabspraksis

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder, indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

### Resultatopgørelsen

#### Nettoomsætning

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

#### 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.

#### Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

#### Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

#### 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.

#### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring m.v. til selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

#### Af- og nedskrivninger

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

#### Værdiregulering af investeringsejendomme

Værdiregulering af investeringsejendomme indeholder årets ændring i dagsværdien af investeringsejendomme og tilhørende gæld.

## Anvendt regnskabspraksis

### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, finansielle omkostninger ved finansiell leasing, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af realkreditlån samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen mv.

### Skat af årets resultat

Modervirksomheden er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af koncernens danske dattervirksomheder. Dattervirksomheder indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen.

Modervirksomheden er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

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

## Balancen

### Materielle anlægsaktiver

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

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider og restværdier:

	Brugstid	Restværdi
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-7 år	0 %

Brugstiden og restværdien revurderes årligt. En ændring behandles som et regnskabsmæssigt skøn, og indvirkningen på afskrivninger indregnes fremadrettet.

## Anvendt regnskabspraksis

### Investeringsjendomme

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 investeringsjendomme.

Investeringsjendomme og investeringsjendomme under opførelse måles ved første indregning til kostpris, der består af ejendommens kostpris tillagt eventuelle direkte tilknyttede anskaffelsesomkostninger.

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

Investeringsjendomme under opførelse måles til dagsværdi, såfremt det er muligt at opgøre en pålidelig dagsværdi. Er dette ikke muligt, optages investeringsjendomme under opførelse 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. Ejendommens 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 investeringsjendomme".

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

### Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med tillæg eller fradrag af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder med regnskabsmæssig negativ indre værdi måles til kr. 0, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives, i det omfang tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

## Anvendt regnskabspraksis

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder bindes som reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen. Udbytter fra dattervirksomheder, der forventes vedtaget inden godkendelsen af årsrapporten for K.L.H. ApS, bindes ikke på opskrivningsreserven.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelse ovenfor under opgørelse af goodwill.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealisationseværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

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

Nettorealisationseværdien for varebeholdninger opgøres som salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget. Værdien fastsættes under hensyntagen til varebeholdningers omsættelighed, ukurans og forventet udvikling i salgspris.

### Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver samt kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Genindvindingsværdi er den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelse af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.



## Anvendt regnskabspraksis

### Værdipapirer

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

### Likvider

Likvider beholdninger omfatter bankindeståender.

### Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode i moderselskabets årsregnskab omfatter nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i forhold til kostpris.

### Udbytte

Foreslået udbytte vises som en særskilt post under egenkapitalen. Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

### Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

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

### Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, så forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

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

Øvrige gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under kortfristede gældsforpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

## Anvendt regnskabspraksis

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

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

Udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs for måneden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der anses for en del af den samlede investering i dattervirksomheden, indregnes direkte i egenkapitalen.

### Pengestrømsopgørelse

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

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

#### Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som koncernens andel af resultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

#### Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af materielle og finansielle anlægsaktiver.

## Anvendt regnskabspraksis

### Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens anpartskapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld og betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

### Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med en løbetid under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

### Hoved- og nøgletaloversigt

Forklaring af nøgletal.

Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkastningsgrad	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$
Forrentning af egenkapital	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$

**Resultatopgørelse 1. juli 2019 - 30. juni 2020**

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2019/20 t.kr.	2018/19 t.kr.	2019/20 t.kr.	2018/19 t.kr.
<b>Nettoomsætning</b>		<b>126.728</b>	<b>125.642</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Andre driftsindtægter		4.891	1.121	0	0
Ejendomsomkostninger		(21.510)	(22.730)	0	0
Andre eksterne omkostninger		(2.432)	(2.997)	(36)	(33)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>107.677</b>	<b>101.036</b>	<b>(36)</b>	<b>(33)</b>
Personaleomkostninger	1	(7.839)	(8.416)	0	0
<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>		<b>99.838</b>	<b>92.620</b>	<b>(36)</b>	<b>(33)</b>
Af- og nedskrivninger materielle anlægsaktiver	2	(3.823)	(2.835)	0	0
Andre driftsomkostninger		(767)	(732)	0	0
<b>Resultat af ordinær drift før dagsværdireguleringer</b>		<b>95.248</b>	<b>89.053</b>	<b>(36)</b>	<b>(33)</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		16.353	14.270	0	0
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>111.601</b>	<b>103.323</b>	<b>(36)</b>	<b>(33)</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		0	0	99.187	28.260
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		489	6.410	3.412	6.410
Finansielle indtægter	3	31.354	5.188	290	29
Finansielle omkostninger	4	(16.416)	(75.587)	(61)	(20)
<b>Resultat før skat</b>		<b>127.028</b>	<b>39.334</b>	<b>102.792</b>	<b>34.646</b>
Skat af årets resultat	5	(23.153)	(5.157)	443	1.103
<b>Årets resultat</b>		<b>103.875</b>	<b>34.177</b>	<b>103.235</b>	<b>35.749</b>

**Resultatopgørelse 1. juli 2019 - 30. juni 2020 (fortsat)**

	<u>Note</u>	<u>Koncern</u>		<u>Moderselskab</u>	
		<u>2019/20</u> t.kr.	<u>2018/19</u> t.kr.	<u>2019/20</u> t.kr.	<u>2018/19</u> t.kr.
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat		<u>(640)</u>	<u>1.571</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
		<b><u>103.235</u></b>	<b><u>35.748</u></b>	<b><u>103.235</u></b>	<b><u>35.749</u></b>
Resultatdisponering	6				

**Balance 30. juni 2020**

	<b>Note</b>	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
		<b>2020</b> t.kr.	<b>2019</b> t.kr.	<b>2020</b> t.kr.	<b>2019</b> t.kr.
<b>Aktiver</b>					
Investeringsejendomme	7	1.984.803	1.845.482	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	8	21.121	22.795	0	0
Materielle anlægsaktiver under udførelse	8	43.154	31.602	0	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>		<b>2.049.078</b>	<b>1.899.879</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		0	0	887.866	744.957
Kapitalandele i associerede virksomheder	9	9.918	30.379	9.917	30.379
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>9.918</b>	<b>30.379</b>	<b>897.783</b>	<b>775.336</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>2.058.996</b>	<b>1.930.258</b>	<b>897.783</b>	<b>775.336</b>
Færdigvarer og handelsvarer		935	795	0	0
<b>Varebeholdninger</b>		<b>935</b>	<b>795</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Balance 30. juni 2020 (fortsat)**

	<u>Note</u>	<u>Koncern</u>		<u>Moderselskab</u>	
		<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
		t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Aktiver</b>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		3.812	2.243	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	0	0	3.956
Andre tilgodehavender		6.656	89.949	188	0
Udskudt skatteaktiv	10	0	0	443	486
Selskabsskat		483	4.099	6.068	1.964
Periodeafgrænsningsposter	11	514	146	0	0
<b>Tilgodehavender</b>		<b>11.465</b>	<b>96.437</b>	<b>6.699</b>	<b>6.406</b>
Værdipapirer		228.187	202.381	0	0
<b>Værdipapirer</b>		<b>228.187</b>	<b>202.381</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>6.691</b>	<b>1.379</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>247.278</b>	<b>300.992</b>	<b>6.700</b>	<b>6.407</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>2.306.274</b>	<b>2.231.250</b>	<b>904.483</b>	<b>781.743</b>

**Balance 30. juni 2020**

	<u>Note</u>	<u>Koncern</u>		<u>Moderselskab</u>	
		<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
		t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Passiver</b>					
Virksomhedskapital		125	125	125	125
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		8.863	29.260	862.673	761.226
Overført resultat		868.701	747.220	14.892	15.254
Foreslået udbytte for regnskabs- året		2.000	2.000	2.000	2.000
Minoritetsinteresser		43.451	47.578	0	0
<b>Egenkapital</b>		<b>923.140</b>	<b>826.183</b>	<b>879.690</b>	<b>778.605</b>
Hensættelse til udskudt skat	10	166.621	142.025	0	0
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>166.621</b>	<b>142.025</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gæld til realkreditinstitutter		839.099	765.854	0	0
Andre kreditinstitutter		281.085	359.736	0	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	12	<b>1.120.184</b>	<b>1.125.590</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



**Balance 30. juni 2020 (fortsat)**

	<b>Note</b>	<b>Koncern</b>		<b>Moderselskab</b>	
		<b>2020</b> t.kr.	<b>2019</b> t.kr.	<b>2020</b> t.kr.	<b>2019</b> t.kr.
<b>Passiver</b>					
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	12	15.517	17.406	0	0
Banker		15	78.585	0	0
Modtagne forudbetalinger fra kunder		425	7.829	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		5.652	902	32	34
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	0	20.595	1.623
Gæld til associerede virksomheder		36.577	0	0	0
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse		9.642	6.074	0	1.481
Selskabsskat		5.416	1.272	4.166	0
Anden gæld		5.460	9.771	0	0
Periodeafgrænsningsposter		38	0	0	0
Deposita		17.587	15.613	0	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>96.329</b>	<b>137.452</b>	<b>24.793</b>	<b>3.138</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>1.216.513</b>	<b>1.263.042</b>	<b>24.793</b>	<b>3.138</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>2.306.274</b>	<b>2.231.250</b>	<b>904.483</b>	<b>781.743</b>
Eventualforpligtelser	13				
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	14				
Nærtstående parter og ejerforhold	15				

## Egenkapitalopgørelse

### Koncern

	<b>Virk- sømheds- kapital</b>	<b>Reserve for nettoop- skrivning efter den indre værdis metode</b>	<b>Overført resultat</b>	<b>Foreslået udbytte for regnskabs- året</b>	<b>Minoritets- interesser</b>	<b>I alt</b>
Egenkapital 1. juli 2019	125	29.260	747.220	2.000	47.578	826.183
Betalt ordinært udbytte	0	0	0	(2.000)	0	(2.000)
Valutakursregulering udenlandske enheder	0	(151)	0	0	0	(151)
Køb af minoritetsandele	0	0	0	0	(4.767)	(4.767)
Årets resultat	0	(20.246)	121.481	2.000	640	103.875
<b>Egenkapital 30. juni 2020</b>	<b>125</b>	<b>8.863</b>	<b>868.701</b>	<b>2.000</b>	<b>43.451</b>	<b>923.140</b>

### Moderselskab

	<b>Virk- sømheds- kapital</b>	<b>Reserve for nettoop- skrivning efter den indre værdis metode</b>	<b>Overført resultat</b>	<b>Foreslået udbytte for regnskabs- året</b>	<b>I alt</b>
Egenkapital 1. juli 2019	125	761.226	15.254	2.000	778.605
Betalt ordinært udbytte	0	0	0	(2.000)	(2.000)
Valutakursregulering udenlandske enheder	0	(150)	0	0	(150)
Årets resultat	0	101.597	(362)	2.000	103.235
<b>Egenkapital 30. juni 2020</b>	<b>125</b>	<b>862.673</b>	<b>14.892</b>	<b>2.000</b>	<b>879.690</b>

**Pengestrømsopgørelse 1. juli 2019 - 30. juni 2020**

	Note	Koncern	
		2019/20 t.kr.	2018/19 t.kr.
Årets resultat		103.235	35.748
Reguleringer		(33.939)	56.016
Ændring i driftskapital	16	(2.964)	306
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>		<b>66.332</b>	<b>92.070</b>
Renteindbetalinger og lignende		0	5.188
Renteudbetalinger og lignende		(16.299)	(13.358)
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>		<b>50.033</b>	<b>83.900</b>
Betalt selskabsskat		(3.386)	(4.467)
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>46.647</b>	<b>79.433</b>
Køb af materielle anlægsaktiver		(12.644)	(14.549)
Salg af materielle anlægsaktiver		310	124
Køb af virksomhed		(21.000)	0
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		1.000	53
Modtagne afdrag		73.316	74.851
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>40.982</b>	<b>60.479</b>
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter		(7.295)	(43.773)
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter		0	118.751
Betalt udbytte		(2.000)	(2.000)
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>(9.295)</b>	<b>72.978</b>

**Pengestrømsopgørelse 1. juli 2019 - 30. juni 2020 (fortsat)**

	<b>Note</b>	<b>Koncern</b>	
		<b>2019/20</b>	<b>2018/19</b>
		t.kr.	t.kr.
<b>Ændring i likvider</b>		<b>78.334</b>	<b>212.890</b>
Likvide beholdninger		1.379	755
Værdipapirer		202.381	264.175
Kassekredit		(78.585)	(290.851)
Likvider 1. juli 2019		125.175	(25.921)
Kursregulering omsætningsværdipapirer		31.354	(61.794)
<b>Likvider 30. juni 2020</b>		<b>234.863</b>	<b>125.175</b>
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		6.691	1.379
Værdipapirer		228.187	202.381
Kortfristet gæld til banker		(15)	(78.585)
<b>Likvider 30. juni 2020</b>		<b>234.863</b>	<b>125.175</b>

## Noter til årsrapporten

	Koncern		Morderselskab	
	2019/20	2018/19	2019/20	2018/19
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>1 Personaleomkostninger</b>				
Lønninger	7.262	7.684	0	0
Pensioner	322	393	0	0
Andre omkostninger til social sikring	131	254	0	0
Andre personaleomkostninger	124	85	0	0
	<b>7.839</b>	<b>8.416</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	22	23	0	0
Ifølge årsregnskabslovens § 98 B stk. 3 er vederlaget til direktionen udeladt.				
<b>2 Af- og nedskrivninger materielle anlægsaktiver</b>				
Afskrivninger materielle anlægsaktiver	3.823	2.835	0	0
	<b>3.823</b>	<b>2.835</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3 Finansielle indtægter</b>				
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	7	29
Andre finansielle indtægter	0	5.163	283	0
Kursregulering på værdipapirer	31.354	0	0	0
Valutakursgevinster	0	25	0	0
	<b>31.354</b>	<b>5.188</b>	<b>290</b>	<b>29</b>

## Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2019/20	2018/19	2019/20	2018/19
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>4 Finansielle omkostninger</b>				
Finansielle omkostninger tilknyttede virksomheder	0	0	50	20
Andre finansielle omkostninger	16.284	13.357	11	0
Valutakurstab	132	436	0	0
Kursregulering på værdipapirer	0	61.794	0	0
	<b>16.416</b>	<b>75.587</b>	<b>61</b>	<b>20</b>
<b>5 Skat af årets resultat</b>				
Årets aktuelle skat	7.051	4.099	0	(617)
Årets udskudte skat	16.587	1.667	42	(486)
Regulering af skat vedrørende tidligere år	(485)	(609)	(485)	0
	<b>23.153</b>	<b>5.157</b>	<b>(443)</b>	<b>(1.103)</b>
<b>6 Resultatdisponering</b>				
Foreslået udbytte	2.000	2.000	2.000	2.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	(20.246)	6.357	101.597	34.670
Overført resultat	121.481	27.391	(362)	(921)
	<b>103.235</b>	<b>35.748</b>	<b>103.235</b>	<b>35.749</b>

## Noter til årsrapporten

### 7 Aktiver der måles til dagsværdi

	<b>Koncern</b>
	<b>Investerings- ejendomme</b>
Kostpris 1. juli 2019	1.287.306
Tilgang i årets løb	73.832
Kostpris 30. juni 2020	1.361.138
Værdireguleringer 1. juli 2019	558.176
Årets værdireguleringer	65.489
Værdireguleringer 30. juni 2020	623.665
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2020</b>	<b>1.984.803</b>

#### Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

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

Investeringssejendomme er, jf. anvendt regnskabspraksis, målt til dagsværdi ved anvendelse af den afkastbaserede model.

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

Det vægtede afkast for koncernens ejendomme udgør 5,48% pr. 30.06.2020. En forøgelse af afkastet på 0,5%-point vil reducere den samlede dagsværdi med 169,3 mio. kr.

Den faktiske leje pr. m2 for ejendommene udgør gennemsnitlig 972 kr. mod 1.015 kr. sidste år. Størrelsen på ejendommene udgør 92.270 m2. Der er i regnskabsåret realiseret tomgang for i alt 572 t.kr. i ejendommene. Tomgangsprocenten udgør 0,64%. Ved fastsættelse af den normaliserede leje er der korrigeret for lejemaal med forventet tomgang. Selskabet har indgået lejekontrakter med lejere med en opsigelsesperiode på 3-75 måneder.

## Noter til årsrapporten

### 7 Aktiver der måles til dagsværdi (fortsat)

Følsomhedsanalysen fordeles geografisk som følger:

<u>Geografisk placering</u>	<u>Samlet dagsværdi mio. kr.</u>	<u>Kapitalise- ringsfaktor i %</u>	<u>Vægtet afkast- krav i %</u>	<u>Reducering dagsværdi som følge af en for- øgelse af afkast krav på 0,5% poin mio. kr</u>
Boliglejemål, Danmark	1.179,2	4,72-8,50	5,08%	105,8
Erhvervslejemål, Danmark	26,6	5,50-8,30	7,11%	1,8
Erhvervslejemål, Tyskland	765,2	5,23-7,30	6,04%	61,7
	<u>1.971,0</u>			<u>169,3</u>

Følgende ejendomme er pr. 30.06.2020 af ledelsen værdiansat til vurderede salgspriser:

Boliglejemål, Danmark	<u>13,8</u>
Investerings ejendomme i alt	1.984,8

Følgende ejendomme under udførelse er pr. 30.06.2020 af ledelsen værdiansat til kostpris:

Grundstykke, Horsens	<u>43,2</u>
----------------------	-------------



## Noter til årsrapporten

### 8 Materielle anlægsaktiver

#### Koncern

	<u>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</u>	<u>Materielle an- lægsaktiver un- der udførelse</u>
Kostpris 1. juli 2019	35.343	31.602
Tilgang i årets løb	1.541	11.552
Afgang i årets løb	<u>(1.247)</u>	<u>0</u>
Kostpris 30. juni 2020	<u>35.637</u>	<u>43.154</u>
Af- og nedskrivninger 1. juli 2019	12.548	0
Årets afskrivninger	3.087	0
Tilbageførte af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	<u>(1.119)</u>	<u>0</u>
Af- og nedskrivninger 30. juni 2020	<u>14.516</u>	<u>0</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2020</b>	<b><u>21.121</u></b>	<b><u>43.154</u></b>

## Noter til årsrapporten

	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>9 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Kostpris 1. juli 2019	1.119	1.119	1.119	1.119
Overførsler i årets løb	(64)	0	(64)	0
Kostpris 30. juni 2020	1.055	1.119	1.055	1.119
Værdireguleringer 1. juli 2019	29.260	22.901	29.260	22.901
Valutakursregulering	(2)	2	(2)	2
Årets resultat	2.477	6.410	2.477	6.410
Udbytte modtaget	(1.000)	(53)	(1.000)	(53)
Overførsler i årets løb	(21.872)	0	(21.873)	0
Værdireguleringer 30. juni 2020	8.863	29.260	8.862	29.260
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2020</b>	<b>9.918</b>	<b>30.379</b>	<b>9.917</b>	<b>30.379</b>

Kapitalandele i associerede virksomheder specificerer sig således:

Navn	Hjemsted	Ejerandel
Cetra A/S	Hedensted	25 %
Cetra GmbH (betydende indflydelse via Cetra A/S)	Tyskland	1,5 %

## Noter til årsrapporten

	Koncern		Morderselskab	
	2020	2019	2020	2019
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>10 Hensættelse til udskudt skat</b>				
Hensættelse til udskudt skat 1. juli 2019	142.025	140.358	0	0
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	24.596	1.667	0	0
<b>Hensættelse til udskudt skat 30. juni 2020</b>	<b>166.621</b>	<b>142.025</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Materielle anlægsaktiver	179.995	164.778	0	0
Gældsforpligtelser	(925)	(185)	0	0
Skattemæssigt underskud	(12.449)	(22.568)	(443)	(486)
Overført til udskudt skatteaktiv	0	0	443	486
	<b>166.621</b>	<b>142.025</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Udskudt skatteaktiv</b>				
Opgjort skatteaktiv	0	0	443	486
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>443</b>	<b>486</b>

## 11 Periodeafgrænsningsposter

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

## Noter til årsrapporten

### 12 Langfristede gældsforpligtelser

Koncern	Gæld 1. juli 2019	Gæld 30. juni 2020	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år
Gæld til realkreditinstitutter	765.854	839.099	569	829.335
Andre kreditinstitutter	359.736	281.085	14.948	221.292
	<b>1.125.590</b>	<b>1.120.184</b>	<b>15.517</b>	<b>1.050.627</b>

### 13 Eventualforpligtelser

Selskabet er som administrationselskab sambeskattet med øvrige danske tilknyttede virksomheder, og hæfter solidarisk med øvrige sambeskattede selskaber for betaling af selskabsskat samt for kildeskat på udbytter, renter og royalties.

### 14 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Prioritetsgæld er sikret ved pant i ejendomme. Gælden udgør 30.06.2020 839 mio. kr. Den regnskabsmæssige værdi af pantsatte ejendomme udgør 1.472 mio kr. mod 1.288 mio. kr. sidste år.

Gæld til kreditinstitutter i øvrigt er sikret ved pant i ejendomme. Gælden udgør 30.06.2020 296 mio. kr. Den regnskabsmæssige værdi af pantsatte ejendomme udgør 593 mio. kr. mod 766 mio kr. sidste år.

Til sikkerhed for bankgæld er deponeret ejerantebrev nom. 7.312 t.kr. og skadeløshedsbrev nom. 2.000 t.kr. i investeringsejendomme. Den regnskabsmæssige værdi af investeringsejendomme udgør 232 mio. kr. mod 236 mio. kr. pr. 30.06.2019.

Værdipapirer er pantsat til sikkerhed for koncernens bankgæld. Regnskabsmæssig værdi af pantsatte værdipapirer udgør 66 mio. kr. mod 202 mio.kr. i 2018/19. Den regnskabsmæssige værdi af bankgælden udgør 15 t.kr. pr. 30.06.2020.

## Noter til årsrapporten

### 15 Nærtstående parter og ejerforhold

#### Bestemmende indflydelse

Knud Laursen, Hedensted, direktør, bestyrelsesmedlem og hovedanpartshaver.

#### Øvrige nærtstående parter

E-Bolig A/S, 100%  
 CE-Bolig A/S, 100 %  
 MAP Bolig A/S, 34 %  
 MAP Byg ApS, 100 %  
 VICH 5964 ApS, 100%  
 SAB Real Estate GmbH & Co "Apollo" KG, 94 %  
 Apollo 2 GmbH, 100 %  
 Hochrhein Center GmbH, 88 %

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.

#### Transaktioner

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

	<b>Koncern</b>	
	<b>2019/20</b> t.kr.	<b>2018/19</b> t.kr.
<b>16 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b>		
Ændring i varebeholdninger	(140)	86
Ændring i tilgodehavender	(2.142)	(2.523)
Ændring i leverandører mv.	(682)	2.743
	<b>(2.964)</b>	<b>306</b>