

**Cetra A/S**  
Horsensvej 29 A  
8722 Hedensted  
CVR-nr. 27527809

**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
Resultatopgørelse for 2018/19	7
Balance pr. 30.06.2019	8
Egenkapitalopgørelse for 2018/19	10
Noter	11
Anvendt regnskabspraksis	14

## Virksomhedsoplysninger

### Virksomhed

Cetra A/S  
Horsensvej 29 A  
8722 Hedensted

CVR-nr.: 27527809  
Hjemsted: Hedensted  
Regnskabsår: 01.07.2018 - 30.06.2019

### Bestyrelse

Thomas Bendesgaard Hansen, formand  
Peter Due Laursen  
Knud Laursen  
Jesper Ahrenkiel Kristensen

### Direktion

Peter Due 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 Cetra A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.06.2019 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter 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

Peter Due Laursen

### Bestyrelse

Thomas Bendesgaard  
Hansen  
formand

Peter Due Laursen

Knud Laursen

Jesper Ahrenkiel Kristensen

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til kapitalejerne i Cetra A/S

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Cetra A/S for regnskabsåret 01.07.2018 - 30.06.2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.06.2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter 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 årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af 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 årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde 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 årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om 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 årsregnskabet.

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:

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i 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 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 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 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 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 selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med 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.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

Aarhus, den 20.09.2019

### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33963556

Rasmus Brodd Johnsen

statsautoriseret revisor

MNE-nr. mne33217

## Ledelsesberetning

### Hovedaktivitet

Selskabets væsentligste aktivitet er udlejning af fast ejendom samt besiddelse af kapitalandele i dattervirksomhed.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

I 2018/19 blev der realiseret et overskud på 3.676 t.kr. før skat mod et overskud på 4.322 t.kr. før skat i 2017/18. Årets resultat anses for tilfredsstillende. Resultatet er positivt påvirket af indtægter af kapitalandele på 2.351 t.kr.

Årets resultat anses for tilfredsstillende under hensyntagen til, at et væsentligt lejemål opsagt i 2017 endnu ikke er blevet genudlejet. Tomgangen vurderes at være midlertidig og har ikke påvirket ledelsens vurdering af ejendommens dagsværdi.

Selskabets soliditet udgør 52,7% mod 49,5% sidste år. Korrigeres der for den udskudte skatteforpligtelse udgør soliditetsgraden 55,1% mod 51,8% sidste år.

### Usikkerhed vedrørende indregning og måling

Selskabets 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 4. 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 afkastkravet med i gennemsnit 0,5% point vil reducere den samlede dagsværdiregulering med 3,0 mio.kr. jf. omtale i note 4.

### Forventet udvikling

Der forventes et tilsvarende resultat af driften i regnskabsåret 2019/20.

### Særlige risici

Selskabets rentebærende nettogæld, opgjort som prioritetsgæld, bankgæld, likvider, let omsættelige værdipapirer samt mellemregninger med tilknyttede og associerede virksomheder, udgør 29.122 t.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 nettorente omkostninger før skat på 291 t.kr. Selskabet afdækker ikke renterisikoen, da dette ikke vurderes at være økonomisk rentabelt.

### Begivenheder efter balancedagen

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



## Resultatopgørelse for 2018/19

	<u>Note</u>	<u>2018/19</u> <u>kr.</u>	<u>2017/18</u> <u>kr.</u>
Nettoomsætning		2.187.649	2.594.603
Andre eksterne omkostninger		<u>(427.090)</u>	<u>(365.377)</u>
<b>Driftsresultat</b>		<b>1.760.559</b>	<b>2.229.226</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		2.350.865	2.403.380
Andre finansielle indtægter	1	73.834	73.834
Andre finansielle omkostninger	2	<u>(509.135)</u>	<u>(550.186)</u>
<b>Resultat før skat</b>		<b>3.676.123</b>	<b>4.156.254</b>
Skat af årets resultat	3	<u>(367.817)</u>	<u>166.009</u>
<b>Årets resultat</b>		<b><u>3.308.306</u></b>	<b><u>4.322.263</u></b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		2.350.865	2.403.380
Overført resultat		<u>957.441</u>	<u>1.918.883</u>
		<b><u>3.308.306</u></b>	<b><u>4.322.263</u></b>

**Balance pr. 30.06.2019**

	<u>Note</u>	<u>2018/19</u> <u>kr.</u>	<u>2017/18</u> <u>kr.</u>
Investeringsejendomme		43.814.796	43.814.796
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	4	<b>43.814.796</b>	<b>43.814.796</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		20.715.782	18.355.571
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	5	<b>20.715.782</b>	<b>18.355.571</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>64.530.578</b>	<b>62.170.367</b>
Andre tilgodehavender		560.811	406.550
<b>Tilgodehavender</b>		<b>560.811</b>	<b>406.550</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>23.177</b>	<b>10.263</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>583.988</b>	<b>416.813</b>
<b>Aktiver</b>		<b>65.114.566</b>	<b>62.587.180</b>

## Balance pr. 30.06.2019

	<u>Note</u>	<u>2018/19</u> <u>kr.</u>	<u>2017/18</u> <u>kr.</u>
Virksomhedskapital		4.000.000	4.000.000
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		17.267.231	14.907.020
Overført overskud eller underskud		<u>13.041.823</u>	<u>12.084.382</u>
<b>Egenkapital</b>		<b><u>34.309.054</u></b>	<b><u>30.991.402</u></b>
Udskudt skat		<u>1.564.301</u>	<u>1.416.148</u>
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b><u>1.564.301</u></b>	<b><u>1.416.148</u></b>
Gæld til realkreditinstitutter		<u>16.236.192</u>	<u>18.117.475</u>
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	6	<b><u>16.236.192</u></b>	<b><u>18.117.475</u></b>
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	6	1.835.857	1.838.213
Bankgæld		5.127.545	5.239.180
Leverandører af varer og tjenesteydelser		96.339	161.437
Gæld til tilknyttede virksomheder		<u>5.945.278</u>	<u>4.823.325</u>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b><u>13.005.019</u></b>	<b><u>12.062.155</u></b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b><u>29.241.211</u></b>	<b><u>30.179.630</u></b>
<b>Passiver</b>		<b><u>65.114.566</u></b>	<b><u>62.587.180</u></b>
Eventualforpligtelser	7		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	8		

**Egenkapitaloppgørelse for 2018/19**

	<b>Virksom- hedskapital</b>	<b>Reserve for netto- opskrivning efter indre værdi- metode</b>	<b>Overført overskud eller underskud</b>	<b>I alt</b>
	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>
Egenkapital primo	4.000.000	14.907.020	12.084.382	30.991.402
Valutakursreguleringer	0	9.346	0	9.346
Årets resultat	0	2.350.865	957.441	3.308.306
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>4.000.000</b>	<b>17.267.231</b>	<b>13.041.823</b>	<b>34.309.054</b>

## Noter

	<b>2018/19</b>	<b>2017/18</b>
	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>
<b>1. Andre finansielle indtægter</b>		
Øvrige finansielle indtægter	73.834	73.834
	<b>73.834</b>	<b>73.834</b>
	<b>2018/19</b>	<b>2017/18</b>
	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>
<b>2. Andre finansielle omkostninger</b>		
Finansielle omkostninger fra tilknyttede virksomheder	135.836	107.328
Renteomkostninger i øvrigt	328.952	373.752
Valutakursreguleringer	42.854	67.647
Øvrige finansielle omkostninger	1.493	1.459
	<b>509.135</b>	<b>550.186</b>
	<b>2018/19</b>	<b>2017/18</b>
	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>
<b>3. Skat af årets resultat</b>		
Aktuel skat	219.664	303.819
Ændring af udskudt skat	148.153	(469.828)
	<b>367.817</b>	<b>(166.009)</b>
		<b>Investe-</b>
		<b>rings-</b>
		<b>ejendomme</b>
		<b>kr.</b>
<b>4. Materielle anlægsaktiver</b>		
Kostpris primo		43.814.796
<b>Kostpris ultimo</b>		<b>43.814.796</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>		<b>43.814.796</b>

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 afkastbaserede model.

## Noter

Selskabets afkastkrav for ejendommen udgør 6,68% pr. 30.06.2019. En forøgelse af afkastkravet på 0,5%-point vil reducere den samlede dagsværdi med 3,0 mio.kr.

Den faktiske leje pr. m<sup>2</sup> for ejendommen udgør gennemsnitlig 628 kr. mod sidste år 730 kr. Størrelsen på ejendommen udgør 3.600 m<sup>2</sup>. Der er i regnskabsåret realiseret tomgang for i alt 1.027 t.kr. i ejendommen. Tomgangsprocenten udgør 33,4%. Ved fastsættelse af den normaliserede leje er der korrigeret for lejemål med forventet tomgang. Selskabet har indgået lejekontrakter med lejere med en opsigelsesperiode på 1 - 78 måneder.

Følsomhedsanalysen fordeles geografisk som følger:

<b>Geografisk placering</b>	<b>Samlet dagsværdi Mio.kr.</b>	<b>Kapitalise- ringsfaktor i %</b>	<b>Vægtet afkast- krav i %</b>	<b>Reducering i dagsværdi som følge af en forøgelse af afkastkrav på 0,5%-po- int Mio.kr.</b>
Erhvervslejemål, Tyskland	43,8	6,68	6,68	3,0

### 5. Finansielle anlægsaktiver

Kostpris primo	3.448.551
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>3.448.551</b>
Opskrivninger primo	14.907.020
Valutakursreguleringer	9.346
Andel af årets resultat	2.350.865
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>17.267.231</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>20.715.782</b>

## Noter

	<u>Hjemsted</u>	<u>Rets-</u> <u>form</u>	<u>Ejer-</u> <u>andel</u> <u>%</u>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter:			
Cetra GmbH	Tyskland	GmbH	94,0

	<b>Forfald inden for 12 måneder 2018/19 kr.</b>	<b>Forfald inden for 12 måneder 2017/18 kr.</b>	<b>Forfald efter 12 måneder 2018/19 kr.</b>	<b>Restgæld efter 5 år kr.</b>
<b>6. Langfristede gældsforpligtelser</b>				
Gæld til realkreditinstitutter	1.835.857	1.838.213	16.236.192	8.522.663
	<b><u>1.835.857</u></b>	<b><u>1.838.213</u></b>	<b><u>16.236.192</u></b>	<b><u>8.522.663</u></b>

### 7. Eventualforpligtelser

Ingen.

### 8. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Prioritetsgæld udgørende 18.074 t.kr. er sikret ved pant i investeringsejendomme. Den regnskabsmæssige værdi af pantsatte ejendomme udgør 43.815 t.kr.

## Anvendt regnskabspraksis

### Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte bestemmelser for regnskabsklasse C.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år, dog er enkelte poster ændret ved reklassifikation.

### Koncernregnskab

Med henvisning til årsregnskabslovens § 110 er der ikke udarbejdet koncernregnskab.

### 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.

### 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 og immaterielle anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

### Resultatopgørelsen

#### Nettoomsætning

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



## Anvendt regnskabspraksis

### 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.

### Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

### Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af renteindtægter, herunder renteindtægter fra tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, samt nettokursgevinster vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta.

### Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger, amortiseringstillæg, samt nettokurstab vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta.

### 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.

### Balancen

#### 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 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).

Selskabet 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".

## Anvendt regnskabspraksis

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

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede 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.

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.

### Tilgodehavender

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

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter bankindeståender.

### 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

Prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris.

### Andre finansielle forpligtelser

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