

Zen Management ApS

Toldbodgade 13, 1253 København K
CVR-nr. 35 46 68 00

Årsrapport for 2018

Årsrapporten er godkendt på den
ordinære generalforsamling, d. 28.05.19

Carsten Steen Jensen
Dirigent



Koncernoplysninger m.v.	3
Ledelsespåtegning	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	5 - 7
Ledelsesberetning	8 - 11
Resultatopgørelse	12
Balance	13 - 14
Egenkapitalopgørelse	15
Koncernens pengestrømsopgørelse	16
Noter	17 - 36

Selskabet

Zen Management ApS
Toldbodgade 13
1253 København K
Hjemsted: København
CVR-nr.: 35 46 68 00
Regnskabsår: 01.01 - 31.12

Direktion

Direktør Lise Aagaard
Direktør Peter Aagaard

Revision

Beierholm
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Dattervirksomheder

Zen Capital A/S, København
Forlagshuset af 2006 ApS, København
Toldbodgade 17 ApS, København
Yderlandsvej 1 ApS, København
Siljan ApS, København
XJewellery A/S, København
Toldbodgade 13 ApS, København
Trollbeads A/S, København
Trollbeads Nordic ApS, København
Trollbeads Retail ApS, København
Trollbeads United States, Inc., Princeton, USA
Trollbeads Canada Ltd., Canada
Trollbeads Shanghai Co. Ltd., Kina

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.18 - 31.12.18 for Zen Management ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.18 og resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.18 - 31.12.18.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 24. maj 2019

Direktionen

Peter Aagaard
Direktør

Lise Aagaard
Direktør

Til kapitalejerne i Zen Management ApS

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Zen Management ApS for regnskabsåret 01.01.18 - 31.12.18, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.18 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for koncernen for regnskabsåret 01.01.18 - 31.12.18 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 og 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 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 og 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.

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 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- 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.

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.

Søborg, den 24. maj 2019

Beierholm

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 32 89 54 68

Dan Knudsen
Statsaut. revisor
MNE-nr. mne8672

Hakon Rønn Jensen
Statsaut. revisor
MNE-nr. mne23419

KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL**Hovedtal**

Beløb i t.DKK	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Resultat</i>					
Bruttoresultat	53.984	79.524	78.366	102.826	89.161
Indeks	61	89	88	115	100
Resultat af primær drift	8.271	15.793	-25.549	3.763	17.165
Indeks	48	92	-149	22	100
Finansielle poster i alt	8.221	-1.162	-10.670	9.344	24.957
Indeks	33	-5	-43	37	100
Årets resultat	11.178	4.098	-40.258	7.678	26.430
Indeks	42	16	-152	29	100

Balance

Samlede aktiver	492.796	493.661	499.012	529.428	480.248
Indeks	103	103	104	110	100
Egenkapital	381.749	377.218	370.160	416.921	410.150
Indeks	93	92	90	102	100
Investeringer i materielle anlægsaktiver	14.942	5.757	48.893	24.603	13.409
Indeks	111	43	365	183	100

Nøgletal

	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Rentabilitet</i>					
Egenkapitalens forrentning	4%	1%	-10%	2%	6%
Afkast af investeret kapital	3%	5%	-11%	2%	7%
<i>Soliditet</i>					
Egenkapitalandel	77%	76%	74%	79%	85%
<i>Øvrige</i>					
Antal medarbejdere (gns.)	94	133	163	167	133

Definitioner af nøgletal

Egenkapitalens forrentning:	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Afkast af investeret kapital:	$\frac{\text{EBITA} \times 100}{\text{Gns. investeret kapital ekskl. goodwill}}$
EBITA:	Resultat af primær drift med tillæg af af- og nedskrivninger på immaterielle anlægsaktiver.
Investeret kapital ekskl. goodwill:	Summen af driftsmæssige immaterielle og materielle anlægsaktiver (ekskl. goodwill) samt nettoarbejds-kapital.
Egenkapitalandel:	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

Væsentligste aktiviteter

Koncernens aktiviteter består i at drive handels og servicevirksomhed samt langsigtede investeringer i virksomheder.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Resultatopgørelsen for tiden 01.01.18 - 31.12.18 udviser et resultat på DKK 11.178.230 mod t.DKK 4.098 for tiden 01.01.17 - 31.12.17. Balancen viser en egenkapital på DKK 381.749.079.

Målsætningen i 2018 blev ikke opfyldt primært som følge af lavere omsætning end forventet.

Markedet for selskabets produkter, beads on bracelets, er fortsat betydelig, og inden for nogle markeder voksende.

Forventet udvikling

Selskabet forventer en øget nettoomsætning som følge af den vedtagne strategi, der bl.a. har en fortsat vækst som målsætning.

Videnressourcer

Hvert år investerer selskabet betydelige ressourcer på at efteruddanne og kompetenceudvikle selskabets medarbejdere på alle niveauer i organisation. Dette sker systematisk og målrettet, både i form af obligatorisk og frivillig uddannelse af selskabets medarbejdere. Investering i kompetenceudvikling er stadig stigende og udgør et væsentligt fundament i selskabets fortsatte udvikling.

Særlige risici*Valutarisici*

Indkøb i og salg til udlandet medfører, at resultat, pengestømme og egenkapital påvirkes af kurs- og renteutvikling for en række valutaer.

Kursrisici, der relaterer sig hertil, afdækkes som hovedregel ikke, da det er selskabets opfattelse, at en løbende kurssikring af sådanne aktiviteter ikke vil være optimal ud fra et samlet risiko- og omkostningsmæssig betragtning.

Eksternt miljø

Selskabet har ingen målinger eller registreringer af virksomhedens og koncernens påvirkning af det eksterne miljø. Det er ledelsens opfattelse, at virksomhedens og koncernens aktiviteter kun har begrænset indvirkning på det eksterne miljø. Trods dette arbejder virksomheden på at begrænse den miljømæssige påvirkning, idet der tages hensyn hertil i forbindelse med tilrettelæggelse af koncernens aktiviteter.

Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Koncernen har ikke egentlige forsknings- og udviklingsaktiviteter, men investerer, som anført, løbende i medarbejdernes kompetenceudvikling. Herudover investeres kontinuerligt i koncernens teknologiske platform og værktøjer af hensyn til løbende effektivisering af driften.

Efterfølgende begivenheder

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet betydningsfulde hændelser.

Note	Koncern		Modervirksomhed		
	2018 DKK	2017 t.DKK	2018 DKK	2017 t.DKK	
	Bruttoresultat	53.984.363	79.524	-31.575	-31
1	Personaleomkostninger	-43.347.946	-59.510	0	0
	Resultat før af- og nedskrivninger	10.636.417	20.014	-31.575	-31
	Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	-9.253.391	-13.274	0	0
	Resultat før dagsværdireguleringer	1.383.026	6.740	-31.575	-31
	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	6.888.338	9.052	0	0
	Resultat af primær drift	8.271.364	15.792	-31.575	-31
	Andre driftsomkostninger	-1.700.179	-2.600	0	0
	Resultat før finansielle poster	6.571.185	13.192	-31.575	-31
2	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	-5.343	6.543.014	3.360
3	Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	3.318.390	-9	0	0
	Andre finansielle indtægter	6.775.908	6.153	0	0
	Andre finansielle omkostninger	-1.872.976	-1.963	-9.858	-67
	Resultat før skat	14.792.507	12.030	6.501.581	3.262
	Skat af årets resultat	-3.614.277	-7.932	-83.401	-69
	Årets resultat	11.178.230	4.098	6.418.180	3.193
4	Resultatdisponering				

Note		Koncern		Modervirksomhed	
		31.12.18 DKK	31.12.17 t.DKK	31.12.18 DKK	31.12.17 t.DKK
AKTIVER					
	Goodwill	169.818	1.038	0	0
5	Immaterielle anlægsaktiver i alt	169.818	1.038	0	0
	Grunde og bygninger	119.064.211	112.788	0	0
	Investeringsejendomme	95.668.121	88.053	0	0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	9.896.242	11.042	0	0
6	Materielle anlægsaktiver i alt	224.628.574	211.883	0	0
7	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	265.357.223	260.542
7	Kapitalandele i associerede virksomheder	0	80	0	0
7	Andre værdipapirer og kapitalandele	33.536.383	22.564	0	0
8	Deposita	2.065.847	1.961	0	0
8	Andre tilgodehavender	1.687.360	1.897	0	0
	Finansielle anlægsaktiver i alt	37.289.590	26.502	265.357.223	260.542
	Anlægsaktiver i alt	262.087.982	239.423	265.357.223	260.542
	Fremstillede varer og handelsvarer	65.254.425	62.031	0	0
	Varebeholdninger i alt	65.254.425	62.031	0	0
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	73.332.335	94.169	0	0
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0	8.323	0	0
11	Udskudt skatteaktiv	58.421	25	0	0
	Tilgodehavende selskabsskat	138.617	0	1.703.965	2.007
	Andre tilgodehavender	15.936.125	12.049	0	0
9	Periodeafgrænsningsposter	7.086.446	5.496	0	0
	Tilgodehavender i alt	96.551.944	120.062	1.703.965	2.007
	Andre værdipapirer og kapitalandele	36.584	60.147	0	0
	Værdipapirer og kapitalandele i alt	36.584	60.147	0	0
	Likvide beholdninger	68.864.873	11.998	664	434
	Omsætningsaktiver i alt	230.707.826	254.238	1.704.629	2.441
	Aktiver i alt	492.795.808	493.661	267.061.852	262.983

Note	PASSIVER				
	Koncern		Modervirksomhed		
	31.12.18 DKK	31.12.17 t.DKK	31.12.18 DKK	31.12.17 t.DKK	
	Selskabskapital	700.000	700	700.000	700
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	59.549.016	54.734
	Overført resultat	260.769.602	259.579	201.220.586	204.845
	Forslag til udbytte for regnskabsåret	3.500.000	0	3.500.000	0
	Egenkapital tilhørende moderselskabets kapitalejere	264.969.602	260.279	264.969.602	260.279
10	Minoritetsinteresser	116.779.477	116.939	0	0
	Egenkapital i alt	381.749.079	377.218	264.969.602	260.279
11	Hensættelser til udskudt skat	964.200	0	0	0
	Hensatte forpligtelser i alt	964.200	0	0	0
12	Gæld til realkreditinstitutter	60.637.375	62.002	0	0
	Langfristede gældsforpligtelser i alt	60.637.375	62.002	0	0
12	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	1.336.388	1.327	0	0
	Gæld til øvrige kreditinstitutter	29.020.998	27.514	0	0
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	9.902.215	13.211	31.250	31
	Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	2.061.000	2.673
	Deposita	1.704.454	1.673	0	0
	Selskabsskat	0	261	0	0
	Anden gæld	7.481.099	10.455	0	0
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	49.445.154	54.441	2.092.250	2.704
	Gældsforpligtelser i alt	110.082.529	116.443	2.092.250	2.704
	Passiver i alt	492.795.808	493.661	267.061.852	262.983
13	Eventualforpligtelser				
14	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser				

Beløb i DKK	Selskabs- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis- metode	Overført resultat	Forslag til udbytte for regnskabs- året	Egenkapital tilhørende modervirk- somhedens kapitalejere	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Koncern:							
Egenkapitalopgørelse for 01.01.18 - 31.12.18							
Saldo pr. 01.01.18	700.000	0	259.579.184	0	260.279.184	116.938.867	377.218.051
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	0	1.106.242	0	1.106.242	474.104	1.580.346
Betalt ekstraordinært udbytte	0	0	0	0	0	-2.400.000	-2.400.000
Betalt udbytte	0	0	0	0	0	-165.000	-165.000
Salg af minoritetsandele	0	0	0	0	0	-1.613.971	-1.613.971
Valutakursregulering af investering i udenlandske virksomheder	0	0	1.077.707	0	1.077.707	461.874	1.539.581
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	-3.911.711	0	-3.911.711	-1.676.448	-5.588.159
Forslag til resultatdisponering	0	0	2.918.180	3.500.000	6.418.180	4.760.051	11.178.231
Saldo pr. 31.12.18	700.000	0	260.769.602	3.500.000	264.969.602	116.779.477	381.749.079

Modervirksomhed:

Egenkapitalopgørelse for
01.01.18 - 31.12.18

Saldo pr. 01.01.18	700.000	54.733.764	204.845.420	0	260.279.184	0	260.279.184
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	0	1.106.242	0	1.106.242	0	1.106.242
Valutakursregulering af investering i udenlandske virksomheder	0	0	1.077.707	0	1.077.707	0	1.077.707
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	-3.911.711	0	-3.911.711	0	-3.911.711
Forslag til resultatdisponering	0	4.815.252	-1.897.072	3.500.000	6.418.180	0	6.418.180
Saldo pr. 31.12.18	700.000	59.549.016	201.220.586	3.500.000	264.969.602	0	264.969.602

Koncernens pengestrømsopgørelse

Note	Koncern	
	2018 DKK	2017 t.DKK
Årets resultat	11.178.231	4.098
15 Reguleringer	-7.539.488	19.288
Forskydning i driftskapital		
Varebeholdninger	-3.223.215	2.718
Tilgodehavender	23.787.978	-30.061
Leverandører af varer og tjenesteydelser	-6.252.560	-21.681
Andre driftsafledte gældsforpligtelser	9.408	-6.543
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	17.960.354	-32.181
Modtagne renteindtægter og lignende indtægter	6.775.908	6.153
Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger	-1.872.976	-1.963
Betalt selskabsskat	-1.916.665	-3.333
Pengestrømme fra driften	20.946.621	-31.324
Køb af materielle anlægsaktiver	-14.942.474	-11.100
Salg af materielle anlægsaktiver	77.247	161
Køb af finansielle anlægsaktiver	-10.301.545	-6.070
Salg af virksomhed	3.398.695	0
Pengestrømme fra investeringer	-21.768.077	-17.009
Frie pengestrømme	-821.456	-48.333
Betalt udbytte	-2.565.000	-1.440
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser i øvrigt	0	9.324
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser i øvrigt	-1.364.164	0
Pengestrømme fra finansiering	-3.929.164	7.884
Årets samlede pengestrømme	-4.750.620	-40.449
Likvide beholdninger ved årets begyndelse	11.997.847	20.034
Værdipapirer uden væsentlig kursrisiko ved årets begyndelse	60.147.091	84.995
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter ved årets begyndelse	-27.513.859	-19.949
Likvide beholdninger ved årets slutning	39.880.459	44.631
Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således:		
Likvide beholdninger	68.864.873	11.998
Værdipapirer uden væsentlig kursrisiko	36.584	60.147
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter	-29.020.998	-27.514
I alt	39.880.459	44.631

	Koncern		Modervirksomhed	
	2018 DKK	2017 t.DKK	2018 DKK	2017 t.DKK
1. Personaleomkostninger				
Lønninger	38.586.514	53.446	0	0
Pensioner	2.596.291	2.652	0	0
Andre omkostninger til social sikring	1.430.921	2.474	0	0
Andre personaleomkostninger	734.220	938	0	0
I alt	43.347.946	59.510	0	0
Gennemsnitligt antal beskæftigede i året	94	133	0	0
Vederlag til ledelsen:				
Vederlag til direktion og bestyrelse	0	0	0	0

2. Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	6.543.014	3.360
Eliminering af interne gevinster og tab	0	0	0	0
Nedskrivning på goodwill	0	0	0	0
Tab ved salg af tilknyttede virksomheder	0	-5.343	0	0
I alt	0	-5.343	6.543.014	3.360

3. Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	0	-9	0	0
Gevinst ved salg af associerede virksomheder	3.318.390	0	0	0
I alt	3.318.390	-9	0	0

	Koncern		Modervirksomhed	
	2018 DKK	2017 t.DKK	2018 DKK	2017 t.DKK

4. Resultatdisponering

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	4.815.252	-632
Minoritetsinteresser	4.760.050	906	0	0
Overført resultat	6.418.180	3.192	1.602.928	3.825
I alt	11.178.230	4.098	6.418.180	3.193

5. Immaterielle anlægsaktiver

Beløb i DKK	Goodwill
Koncern:	
Kostpris pr. 01.01.18	17.281.271
Afgang i året	-16.152.491
Kostpris pr. 31.12.18	1.128.780
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.18	-16.243.557
Afskrivninger i året	-207.707
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	15.492.302
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.18	-958.962
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.18	169.818

6. Materielle anlægsaktiver

Beløb i DKK	Grunde og bygninger	Investeringsejendomme	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Koncern:			
Kostpris pr. 01.01.18	134.700.833	79.474.715	36.251.458
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	0	824.277
Tilgang i året	9.951.164	726.234	4.265.076
Afgang i året	0	0	-1.374.244
Kostpris pr. 31.12.18	144.651.997	80.200.949	39.966.567
Opskrivninger pr. 01.01.18	0	14.551.907	0
Opskrivninger i året	0	6.888.338	0
Opskrivninger pr. 31.12.18	0	21.440.245	0
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.18	-21.913.159	-5.973.073	-25.209.533
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	0	-541.028
Afskrivninger i året	-3.674.627	0	-5.371.060
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger på afhængede aktiver	0	0	1.051.296
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.18	-25.587.786	-5.973.073	-30.070.325
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.18	119.064.211	95.668.121	9.896.242
Regnskabsmæssig værdi i balancen, såfremt opskrivning til dagsværdi ikke havde været foretaget pr. 31.12.18	0	74.227.876	0

Selskabet anvender normalindtjeningsmetoden til fastsættelse af dagsværdien for investeringsejendomme.

Fastsættelse af dagsværdien er baseret på en forventet normaliseret driftsresultat og et afkastkrav. Afkastkravet er fastlagt under hensyntagen til ejendommens beliggenhed, alder, vedligeholdelsesstand og udlejningsgrad, herunder vilkår og betingelser i lejekontrakter.

Der har i visse tilfælde været anvendt eksternt vurderingsmand ved fastsættelse af dagsværdien på investeringsejendomme.

7. Værdipapirer og kapitalandele

Beløb i DKK	Kapitalandele i til- nyttede virksom- heder	Kapitalandele i Andre værdipapi- associerede virk- somheder	Andre værdipapi- rer og kapitalan- dele
Koncern:			
Kostpris pr. 01.01.18	0	112.500	21.353.877
Tilgang i året	0	0	10.301.545
Afgang i året	0	-112.500	0
Kostpris pr. 31.12.18	0	0	31.655.422
Opskrivninger pr. 01.01.18	0	-32.195	1.209.442
Afgang ved spaltning og salg af virksomhed	0	32.195	0
Årets resultat fra kapitalandele	0	0	671.519
Opskrivninger pr. 31.12.18	0	0	1.880.961
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.18	0	0	33.536.383
Goodwill ved første indregning af kapitalandele målt til indre værdi	0	0	0
Modervirksomhed:			
Kostpris pr. 01.01.18	205.808.208	0	0
Kostpris pr. 31.12.18	205.808.208	0	0
Opskrivninger pr. 01.01.18	54.733.763	0	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	2.183.949	0	0
Årets resultat fra kapitalandele	6.543.014	0	0
Andre reguleringer vedrørende kapitalandele	-3.911.711	0	0
Opskrivninger pr. 31.12.18	59.549.015	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.18	265.357.223	0	0

7. Værdipapirer og kapitalandele - fortsat -

Navn og hjemsted:	Ejerandel
Dattervirksomheder:	
Zen Capital A/S, København	70%
Forlagshuset af 2006 ApS, København	100%
Toldbodgade 17 ApS, København	100%
Yderlandsvej 1 ApS, København	100%
Siljan ApS, København	80%
XJewellery A/S, København	100%
Toldbodgade 13 ApS, København	100%
Trollbeads A/S, København	100%
Trollbeads Nordic ApS, København	100%
Trollbeads Retail ApS, København	100%
Trollbeads United States, Inc., Princeton, USA	100%
Trollbeads Canada Ltd., Canada	100%
Trollbeads Shanghai Co. Ltd., Kina	100%

8. Finansielle anlægsaktiver i øvrigt

Beløb i DKK	Deposita	Andre tilgodehaver
Koncern:		
Kostpris pr. 01.01.18	1.961.252	1.897.360
Tilgang i året	171.141	0
Afgang i året	-66.546	-210.000
Kostpris pr. 31.12.18	2.065.847	1.687.360

	Koncern		Modervirksomhed	
	31.12.18	31.12.17	31.12.18	31.12.17
	DKK	t.DKK	DKK	t.DKK

9. Periodeafgrænsningsposter

Forudbetalte forsikringer	165.681	1.177	0	0
Forudbetalte huslejer	793.668	999	0	0
Andre periodeafgrænsningsposter	2.901.549	3.320	0	0
Markedsføring	3.225.548	0	0	0
I alt	7.086.446	5.496	0	0

10. Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser primo	116.938.867	109.082	0	0
Nettoeffekt ved spaltning og virksomhedssalg	786.029	0	0	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	474.104	-1.711	0	0
Valutakursregulering af investering i udenlandske virksomheder	461.874	0	0	0
Betalt ekstraordinært udbytte	-2.400.000	0	0	0
Betalt udbytte	-165.000	-1.440	0	0
Øvrige egenkapitalbevægelser	-1.676.448	10.102	0	0
Minoritetsinteressernes andel af årets resultat	2.360.051	906	0	0
I alt	116.779.477	116.939	0	0

	Koncern		Modervirksomhed	
	31.12.18 DKK	31.12.17 t.DKK	31.12.18 DKK	31.12.17 t.DKK

11. Udskudt skat

Udskudt skat pr. 01.01.18	24.768	5.120	0	0
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	-930.547	-5.095	0	0
Udskudt skat pr. 31.12.18	-905.779	25	0	0

Udskudt skat indregnes således i balancen:

Udskudt skatteaktiv	58.421	25	0	0
Udskudt skatteforpligtelse	-964.200	0	0	0
I alt	-905.779	25	0	0

12. Langfristede gældsforpligtelser

	Afdrag første år DKK	Restgæld efter 5 år DKK	Gæld i alt 31.12.18 DKK	Gæld i alt 31.12.17 t.DKK
Koncern:				
Gæld til realkreditinstitutter	1.336.388	50.144.864	61.973.763	63.329
I alt	1.336.388	50.144.864	61.973.763	63.329

13. Eventualforpligtelser

Koncernen:

Leasingforpligtelser

Koncernen har indgået leje- og leasingkontrakter med en restløbetid på 68-82 måneder og en gennemsnitlig ydelse på t.DKK 396, i alt t.DKK 32.462.

Andre eventualforpligtelser

Koncernen er part i enkelt retssag. Det er ledelsens opfattelse, at denne retssag ikke vil have væsentlig indflydelse på koncernens finansielle stilling.

En virksomhed har rejst krav mod selskabet vedrørende tvist om en samarbejdsaftale. Det er ledelsens opfattelse, at ovenstående tvist ikke vil have væsentlig indflydelse på selskabets finansielle stilling.

Modervirksomheden:

Andre eventualforpligtelser

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i koncernen og hæfter solidarisk og ubegrænset for selskabsskatter for de sambeskattede selskaber. Den samlede kendte skatteforpligtelse for de sambeskattede selskaber udgør t.DKK 2.579 på balancedagen, hvoraf t.DKK -7 er indregnet i balancen. Hæftelsen omfatter derudover eventuelle senere korrektioner til den opgjorte skatteforpligtelse som konsekvens af ændringer til sambeskatningsindkomsten mv.

14. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Koncernen:

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter t.DKK 30.018 er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi udgør t.DKK 109.738.

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter t.DKK 32.218 er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi udgør t.DKK 70.345.

Koncernen har udstedt ejerpantebrev på i alt t.DKK 1.382, der giver pant i investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på t.DKK 45.000.

Koncernen har stillet pant i et opbevaringsdepot på t.DKK 78.962 til sikkerhed for tilknyttede virksomheders gæld til kreditinstitutter, maksimeret til t.DKK 12.000.

Modervirksomheden:

Selskabet har ikke stillet pant eller anden sikkerhed i aktiver.

	Koncern	
	2018 DKK	2017 t.DKK
15. Reguleringer til pengestrømsopgørelse		
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	9.253.391	13.274
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-6.888.338	-9.052
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-3.318.390	9
Finansielle indtægter	-6.775.908	-6.153
Opskrivning af finansielle aktiver	-671.519	-1.209
Finansielle omkostninger	1.872.976	1.963
Skat af årets resultat	2.447.862	7.356
Øvrige reguleringer	-3.459.562	13.100
I alt	-7.539.488	19.288

16. Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for mellemstore koncerner og virksomheder i regnskabsklasse C med tilvalg af bestemmelser fra en højere regnskabsklasse.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

Generelt om indregning og måling

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

I balancen indregnes aktiver, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

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.

KONCERNREGSKAB

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og dens dattervirksomheder, hvori modervirksomheden direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne, eller gennem aftaler har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder kapitalandele, mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, aflægges i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af regnskaber for modervirksomheden og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen er der foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, besiddelser af kapitalandele, interne mellemværender og udbytter samt gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder i det omfang, de underliggende aktiver og forpligtelser ikke er realiserede. Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i koncernregnskabet frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for ny erhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -

Fortjenesten eller tab ved afhændelse af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem afhændelsessummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inklusiv ikke-afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling.

Ved erhvervelse af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Der indregnes en hensat forpligtelse til dækning af omkostninger ved besluttede og offentliggjorte omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i forbindelse med købet. Skatteeffekten af de fortagne omvurderinger indregnes.

Kostprisen for kapitalandele i de erhvervede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af nettoaktiver på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Den på erhvervelsestidspunktet opgjorte koncerngoodwill (positiv forskelsbeløb), indregnes som aktiv og afskrives lineært efter en individuel vurdering af aktivets brugstid, dog maksimalt 20 år. Negativ goodwill, der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter og reduceres i takt med realisering af de forhold, der ligger til grund for forskelsbeløbet.

Goodwill og negativ goodwill fra erhvervede virksomheder kan reguleres indtil udgangen af året efter anskaffelsen.

Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes egenkapital klassificeres som en del af koncernegenkapitalen. Dattervirksomhedernes resultater fordeles via resultatdisponeringen forholdsmæssigt til minoritetsinteresserne og modervirksomhedens andel af egenkapitalen.

Køb af minoritetsandele i en dattervirksomhed og salg af minoritetsandele i en dattervirksomhed, som ikke medfører ophør af kontrol, behandles i koncernregnskabet som egenkapitaltransaktioner, og forskellen mellem vederlaget og den regnskabsmæssige værdi allokeres til modervirksomhedens andel af egenkapitalen.

VALUTA

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen,

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -

indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Tilgodehavender, gældsforpligtelser 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 årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger. Anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke monetære aktiver, der er erhvervet i fremmed valuta, omregnes til historiske valutakurser.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurser eller tilnærmede gennemsnitlige valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Valutakursreguleringer, opstået ved omregning af egenkapitaler 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 måles efter indre værdis metode og hvor mellemværendet anses for en del af den samlede investering, indregnes direkte i egenkapitalen. Ved afhændelse af de selvstændige udenlandske enheder indregnes de akkumulerede valutakursdifferencer i resultatopgørelsen.

LEASINGKONTRAKTER

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingkontrakter indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

RESULTATOPGØRELSE**Bruttoresultat**

Bruttoresultat indeholder nettoomsætning, arbejde udført for egen regning og opført under aktiver, andre driftsindtægter, ejendomsomkostninger, omkostninger til råvarer og hjælpematerialer og vareforbrug samt andre eksterne omkostninger.

Nettoomsætning

Indtægter ved salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden udgangen af regnskabsåret, og når salgsbeløbet kan opgøres pålideligt og forventes indbetalt. Nettoomsætning måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjemand samt med fradrag af rabatter.

Indtægter vedrørende salg af tjenesteydelser indregnes i takt med levering af tjenesteydelserne. Nettoomsætningen måles til salgsværdien af det fastsatte vederlag ekskl. moms og afgifter opkrævet

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -

på vegne af tredjemand samt med fradrag af rabatter.

Indtægter ved udlejning af ejendomme indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører. Nettoomsætningen måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og rabatter.

Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver

Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver omfatter vareforbrug, løn og gager og andre interne omkostninger, der er afholdt i året og indregnet i kostprisen for egenfremstillede immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter indtægter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder lejeindtægter, negativ goodwill og gevinster ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer omfatter årets forbrug af råvarer og hjælpematerialer med tillæg af eventuelle forskydninger i lagerbeholdningen, herunder evt. svind.

Under omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indregnes tillige nedskrivninger på lagerbeholdninger af råvarer og hjælpematerialer i det omfang, de ikke overstiger normale nedskrivninger.

Vareforbrug

Vareforbrug omfatter årets vareforbrug målt til kostpris med tillæg af eventuelle forskydninger i lagerbeholdningen, herunder nedskrivninger i det omfang, de ikke overstiger normale nedskrivninger.

Ejendomsomkostninger

Ejendomsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende drift af ejendomme, herunder reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, ejendomsskatter, forsikringer, fællesomkostninger samt andre omkostninger.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg og reklame, administration, lokaler og tab på debitorer i det omfang, de ikke overstiger normale nedskrivninger.

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter løn, gager samt øvrige personalerelaterede omkostninger.

Af- og nedskrivninger

Afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver tilsigter, at der sker systematisk afskrivning over aktivernes forventede brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende brugstider og restværdier:

	Brugstid, år	Rest- værdi, procent
Goodwill	5	0
Bygninger	0-50	0-80
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5	0

Goodwill afskrives over 5 år. Brugstiden er fastsat under hensyntagen til de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwill er knyttet til.

Grunde afskrives ikke.

Investeringsejendomme afskrives ikke.

Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket forventet restværdi ved afsluttet brugstid. Afskrivningsgrundlaget reduceres endvidere med eventuelle nedskrivninger. Brugstiden og restværdien fastsættes, når aktivet er klar til brug, og revurderes årligt.

Nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver foretages efter anvendt regnskabspraksis omtalt i afsnittet "Nedskrivning af anlægsaktiver".

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Under dagsværdiregulering af investeringsejendomme indregnes urealiserede værdireguleringer af investeringsejendomme samt realiserede gevinster og tab ved salg.

Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger omfatter omkostninger af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder omkostninger ved udlejningsaktivitet og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**Indtægter af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder**

For kapitalandele i dattervirksomheder, der i modervirksomheden måles efter indre værdis metode, indregnes andelen af virksomhedernes resultat i resultatopgørelsen efter eliminering af urealiserede interne gevinster og tab og med fradrag af eventuel af- og nedskrivning af goodwill.

Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder omfatter ligeledes gevinster og tab ved salg af kapitalandele.

Andre finansielle poster

Under andre finansielle poster indregnes renteindtægter og renteomkostninger, valutakursgevinster og -tab ved transaktioner i fremmed valuta, gevinster og tab på andre værdipapirer og kapitalandele m.v.

Skat af årets resultat

Årets aktuelle og udskudte skatter indregnes i resultatopgørelsen som skat af årets resultat med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til poster indregnet direkte i egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med danske koncernforbundne virksomheder. Modervirksomheden fungerer som administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

BALANCE**Immaterielle anlægsaktiver***Goodwill*

Goodwill måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Goodwill afskrives lineært baseret på brugstider, som fremgår af afsnittet "Af- og nedskrivninger".

Gevinster og tab ved afhændelse af immaterielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem en eventuel salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**Materielle anlægsaktiver***Investeringsjendomme*

Investeringsjendomme omfatter investering i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og kapitalgevinst ved salg. Investeringsjendomme indregnes på erhvervelsestidspunktet til kostpris. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen indtil aktivet er klar til brug. Investeringsjendomme måles efterfølgende til dagsværdi med værdireguleringer i resultatopgørelsen. Ved beregning af dagsværdien anvendes en individuelt fastsat diskonteringsfaktor ved en kapitalisering af et markedsbaseret driftsafkast af ejendommen. Der er i visse tilfælde anvendt en valuar i forbindelse med fastsættelse af dagsværdien.

Øvrige materielle anlægsaktiver

Øvrige materielle anlægsaktiver omfatter grunde og bygninger samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar.

Øvrige materielle anlægsaktiver måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil aktivet er klar til brug. Renter af lån til at finansiere fremstillingen indregnes ikke i kostprisen.

Kostprisen for et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

Øvrige materielle anlægsaktiver afskrives lineært baseret på brugstider og restværdier, som fremgår af afsnittet "Af- og nedskrivninger".

Gevinster eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver

Gevinster eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem en eventuel salgspris med fradrag af salgsmomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet fratrukket eventuelle omkostninger til bortskaffelse.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

I koncernens balance indregnes og måles associerede virksomheder efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis, reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill samt forholdsmæssige interne gevinster og tab.

I modervirksomhedens balance måles kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -

der efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis, reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill samt gevinster og tab ved transaktioner med de pågældende virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder med regnskabsmæssig negativ værdi måles til DKK 0. Tilgodehavender, der anses for at være en del af den samlede investering i de pågældende virksomheder, nedskrives med en eventuel resterende negativ indre værdi. Øvrige tilgodehavender hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet vurderes uerholdeligt. Der indregnes kun en hensat forpligtelse til at dække den resterende negative indre værdi i det omfang, modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Hvis selskabets realiserede afkast af et aktiv eller en gruppe af aktiver er lavere end forventet, anses dette som en indikation på værdiforringelse.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis hver gruppe af aktiver.

Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen samt forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Nedskrivninger tilbageføres, når begrundelsen for nedskrivningen ikke længere består. Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet. Der nedskrives til nettorealisationsværdien, hvis denne er lavere.

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer samt handelsvarer opgøres som købspriser med tillæg af

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -

omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen.

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af tab.

Nedskrivninger til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender, når der på individuelt niveau foreligger en objektiv indikation på, at et tilgodehavende er værdiforringet.

Deposita, der er indregnet under aktiver, omfatter betalte deposita til udlejer vedrørende selskabets indgåede lejeaftaler.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, der er indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre kapitalandele måles til dagsværdi i balancen. For kapitalandele, som handles på et aktivt marked, svarer dagsværdien til kursværdien på balancedagen. Andre kapitalandele, hvor dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, måles til kostpris.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti samt kontante beholdninger.

Egenkapital

Forslag til udbytte for regnskabsåret indregnes som særlig post under egenkapitalen.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes i modervirksomhedens årsregnskab under egenkapitalen i reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**Aktuelle og udskudte skatter**

Skyldig og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatter.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som selskabsskat under tilgodehavender eller gældsforpligtelser.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle, bortset fra virksomhedsovertagelser, er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de efter vurdering forventes at kunne realiseres til ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme skattejurisdiktion eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

Gældsforpligtelser

Deposita, der er indregnet under forpligtelser, omfatter indbetalte deposita fra lejere vedrørende selskabets lejemål.

Langfristede gældsforpligtelser måles til kostpris på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet (lånoptagelsen). Gældsforpligtelserne måles herefter til amortiseret kostpris, hvor kurstab og låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over løbetiden på grundlag af den beregnede, effektive rente på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet.

Kortfristede gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til gældens pålydende værdi.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen opstilles efter den indirekte metode og viser pengestrømme fra driften, investeringer og finansiering samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat, reguleret for ikke kontante driftsposter, betalte selskabsskatter og ændringer i driftskapitalen.

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -

Pengestrømme fra investeringer omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansiering omfatter ændringer i modervirksomhedens anpartskapital og omkostninger forbundet hermed og finansiering fra udbetalt udbytte til ejerne, samt optagelse af og afdrag på langfristede gældsforpligtelser.

Likviditeten ved årets begyndelse og slutning sammensætter sig af likvide beholdninger, værdipapirer og kortfristet gæld til kreditinstitutter.