

# Zen Management ApS

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

## Årsrapport for 2021

Årsrapporten er godkendt på den  
ordinære generalforsamling, d. 06.04.22

Peter Aagaard  
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 - 35

---

---

**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  
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 i likvidation, København  
Trollbeads United States, Inc., Hamilton, USA

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.21 - 31.12.21 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. 31.12.21 og resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.21 - 31.12.21.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 6. april 2022

**Direktionen**

Lise Aagaard  
Direktør

Peter Aagaard  
Direktør

## Til kapitalejerne i Zen Management ApS

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Zen Management ApS for regnskabsåret 01.01.21 - 31.12.21, 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. 31.12.21 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for koncernen for regnskabsåret 01.01.21 - 31.12.21 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 International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. 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 6. april 2022

### Beierholm

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 32 89 54 68

Hakon Rønn Jensen

Statsaut. revisor  
MNE-nr. mne23419

**KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL****Hovedtal**

Beløb i t.DKK	2021	2020	2019	2018	2017
<i>Resultat</i>					
Bruttoresultat	44.725	42.254	40.060	53.984	79.524
Indeks	56	53	50	68	100
Resultat af primær drift	7.775	1.523	-14.270	8.271	15.793
Indeks	49	10	-90	52	100
Finansielle poster i alt	10.344	9.677	7.000	8.221	-1.162
Årets resultat	16.540	11.096	-7.103	11.178	4.098

*Balance*

Samlede aktiver	423.047	433.393	495.752	492.795	493.661
Investeringer i materielle anlægsaktiver	1.944	1.010	22.313	14.942	5.757
Egenkapital	362.520	360.018	367.456	381.750	377.218

**Nøgletal**

	2021	2020	2019	2018	2017
<i>Rentabilitet</i>					
Egenkapitalens forrentning	5%	3%	-2%	4%	1%
Afkast af investeret kapital	2%	0%	0%	3%	5%
<i>Soliditet</i>					
Soliditetsgrad	85%	83%	74%	77%	76%

*Øvrige*

Antal medarbejdere (gns.)	81	108	113	109	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 goodwill.
Investeret kapital ekskl. goodwill:	Summen af driftsmæssige immaterielle og materielle anlægsaktiver (ekskl. goodwill) samt nettoarbejds-kapital.
Soliditetsgrad:	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

### 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 01.01.21 - 31.12.21 udviser et resultat på DKK 16.539.914 mod t.DKK 11.096 for tiden 01.01.20 - 31.12.20. Balancen viser en egenkapital på DKK 362.520.218.

Koncernen har formået at øge omsætningen og har samtidig haft fokus på at reducere omkostninger.

Koncernens selskaber har generelt haft et forbedret resultat i forhold til sidste år.

Ledelsen finder årets resultat tilfredsstillende.

Resultatforventningen for 2021 var en forbedring af af resultatet realiseret i 2020.

### Forventet udvikling

Selskabet forventer et positivt resultat før skat på niveau med resultat før skat i 2021.

### Videnressourcer

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

### Finansielle risici

#### *Valutarisici*

Koncernen er eksponeret over for valutarisici fra primært USD som følge af købs- og salgstransaktioner, der afvikles i anden valuta end DKK.

### Eksternt miljø

Koncernen har ingen målinger eller registreringer af 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. Herunder 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		
	2021 DKK	2020 t.DKK	2021 DKK	2020 t.DKK	
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>44.724.786</b>	<b>42.254</b>	<b>-34.678</b>	<b>-35</b>
1	Personaleomkostninger	-26.398.138	-28.104	0	0
	<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>18.326.648</b>	<b>14.150</b>	<b>-34.678</b>	<b>-35</b>
	Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	-10.628.944	-13.459	0	0
	<b>Resultat før dagsværdireguleringer</b>	<b>7.697.704</b>	<b>691</b>	<b>-34.678</b>	<b>-35</b>
	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	133.849	832	0	0
	Andre driftsomkostninger	-56.666	0	0	0
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>7.774.887</b>	<b>1.523</b>	<b>-34.678</b>	<b>-35</b>
2	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	11.327.124	7.489
	Andre finansielle indtægter	13.331.104	12.734	1.540	1
	Andre finansielle omkostninger	-2.987.029	-3.057	-4.005	-1
	<b>Resultat før skat</b>	<b>18.118.962</b>	<b>11.200</b>	<b>11.289.981</b>	<b>7.454</b>
	Skat af årets resultat	-1.579.048	-104	8.510	8
	<b>Årets resultat</b>	<b>16.539.914</b>	<b>11.096</b>	<b>11.298.491</b>	<b>7.462</b>
3	Forslag til resultatdisponering				

Note		Koncern		Modervirksomhed	
		31.12.21 DKK	31.12.20 t.DKK	31.12.21 DKK	31.12.20 t.DKK
	Goodwill	0	74	0	0
4	<b>Immaterielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>74</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Grunde og bygninger	109.674.864	111.516	0	0
	Investeringsejendomme	50.811.970	50.678	0	0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	4.817.788	10.635	0	0
5	<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>165.304.622</b>	<b>172.829</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
6	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	246.485.662	244.985
6	Andre værdipapirer og kapitalandele	38.327.745	32.644	0	0
7	Deposita	389.497	1.614	0	0
	<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>38.717.242</b>	<b>34.258</b>	<b>246.485.662</b>	<b>244.985</b>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>204.021.864</b>	<b>207.161</b>	<b>246.485.662</b>	<b>244.985</b>
	Fremstillede varer og handelsvarer	43.466.607	48.785	0	0
	<b>Varebeholdninger i alt</b>	<b>43.466.607</b>	<b>48.785</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	40.873.600	25.432	0	0
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	3.535.487	2.825
	Udskudt skatteaktiv	50.200	54	0	0
	Tilgodehavende selskabsskat	563.460	3.132	715.994	2.751
	Andre tilgodehavender	70.353.588	77.739	0	0
8	Periodeafgrænsningsposter	1.057.862	1.590	0	0
9	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>112.898.710</b>	<b>107.947</b>	<b>4.251.481</b>	<b>5.576</b>
	Andre værdipapirer og kapitalandele	24.142.385	35	0	0
	<b>Værdipapirer og kapitalandele i alt</b>	<b>24.142.385</b>	<b>35</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>38.517.266</b>	<b>69.465</b>	<b>2.294.966</b>	<b>999</b>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>219.024.968</b>	<b>226.232</b>	<b>6.546.447</b>	<b>6.575</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>423.046.832</b>	<b>433.393</b>	<b>253.032.109</b>	<b>251.560</b>

Note	<b>PASSIVER</b>				
	Koncern		Modervirksomhed		
	31.12.21 DKK	31.12.20 t.DKK	31.12.21 DKK	31.12.20 t.DKK	
	Selskabskapital	700.000	700	700.000	700
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	40.677.454	39.177
	Reserve for valutakursreguleringer	-1.548.884	-5.723	0	0
	Overført resultat	253.848.493	242.550	211.622.155	197.651
	Forslag til udbytte for regnskabsåret	0	14.000	0	14.000
	<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets kapitalejere</b>	<b>252.999.609</b>	<b>251.527</b>	<b>252.999.609</b>	<b>251.528</b>
10	Minoritetsinteresser	109.520.609	108.491	0	0
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>362.520.218</b>	<b>360.018</b>	<b>252.999.609</b>	<b>251.528</b>
11	Hensættelser til udskudt skat	1.903.980	719	0	0
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>1.903.980</b>	<b>719</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
12	Gæld til realkreditinstitutter	42.521.378	44.561	0	0
12	Anden gæld	0	6.489	0	0
	<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>42.521.378</b>	<b>51.050</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
12	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	2.312.781	1.750	0	0
	Gæld til øvrige kreditinstitutter	306.551	3.181	0	0
	Modtagne forudbetalinger fra kunder	0	67	0	0
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	7.868.812	6.514	32.500	32
	Deposita	864.796	794	0	0
	Anden gæld	4.748.316	9.300	0	0
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>16.101.256</b>	<b>21.606</b>	<b>32.500</b>	<b>32</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>58.622.634</b>	<b>72.656</b>	<b>32.500</b>	<b>32</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>423.046.832</b>	<b>433.393</b>	<b>253.032.109</b>	<b>251.560</b>

13 Oplysninger om dagsværdi

14 Eventualforpligtelser

15 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

## Egenkapitalopgørelse

Beløb i DKK	Selskabs- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis- metode	Reserve for valutakurs- reguleringer	Overført resultat	Forslag til udbytte for regnskabsåret	Egenkapital til- hørende modervirksom- hedens kapitalejere	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Koncern:								
Egenkapitalopgørelse for 01.01.21 - 31.12.21								
Saldo pr. 01.01.21	700.000	0	-5.722.512	242.549.999	14.000.000	251.527.487	108.490.495	360.017.982
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	0	1.353.468	0	0	1.353.468	580.058	1.933.526
Betalt udbytte	0	0	0	0	-14.000.000	-14.000.000	-6.000.000	-20.000.000
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	2.820.160	0	0	2.820.160	1.208.640	4.028.800
Forslag til resultatdisponering	0	0	0	11.298.494	0	11.298.494	5.241.420	16.539.914
Saldo pr. 31.12.21	700.000	0	-1.548.884	253.848.493	0	252.999.609	109.520.613	362.520.222
Modervirksomhed:								
Egenkapitalopgørelse for 01.01.21 - 31.12.21								
Saldo pr. 01.01.21	700.000	39.176.702	0	197.650.788	14.000.000	251.527.490	0	251.527.490
Betalt udbytte	0	0	0	0	-14.000.000	-14.000.000	0	-14.000.000
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	0	4.173.628	0	4.173.628	0	4.173.628
Forslag til resultatdisponering	0	1.500.752	0	9.797.739	0	11.298.491	0	11.298.491
Saldo pr. 31.12.21	700.000	40.677.454	0	211.622.155	0	252.999.609	0	252.999.609

## Koncernens pengestrømsopgørelse

Note	Koncern	
	2021 DKK	2020 t.DKK
<b>Årets resultat</b>	<b>16.539.914</b>	<b>11.096</b>
16 Reguleringer	6.302.831	-1.970
Forskydning i driftskapital		
Varebeholdninger	5.318.119	15.308
Tilgodehavender	-6.298.964	45.614
Leverandører af varer og tjenesteydelser	1.354.388	-3.923
Andre driftsafledte gældsforpligtelser	-4.546.797	1.250
<b>Pengestrømme fra driften før finansielle poster</b>	<b>18.669.491</b>	<b>67.375</b>
Modtagne renteindtægter og lignende indtægter	7.647.313	10.491
Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger	-2.987.029	-3.057
Betalt selskabsskat	2.195.886	-1.331
<b>Pengestrømme fra driften</b>	<b>25.525.661</b>	<b>73.478</b>
Salg af immaterielle anlægsaktiver	56.665	0
Køb af materielle anlægsaktiver	-1.944.018	-295
Salg af materielle anlægsaktiver	361.831	42.952
Salg af værdipapirer og kapitalandele	0	5.013
<b>Pengestrømme fra investeringer</b>	<b>-1.525.522</b>	<b>47.670</b>
Betalt udbytte	-20.000.000	-10.360
Afdrag på gæld til realkreditinstitutter	-1.476.533	-21.334
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser i øvrigt	-6.489.431	0
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>	<b>-27.965.964</b>	<b>-31.694</b>
<b>Årets samlede pengestrømme</b>	<b>-3.965.825</b>	<b>89.454</b>
Likvide beholdninger ved årets begyndelse	69.464.581	8.363
Værdipapirer uden væsentlig kursrisiko ved årets begyndelse	35.338	69
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter ved årets begyndelse	-3.180.994	-31.567
<b>Likvide beholdninger ved årets slutning</b>	<b>62.353.100</b>	<b>66.319</b>
Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således:		
Likvide beholdninger	38.517.266	69.465
Værdipapirer uden væsentlig kursrisiko	24.142.385	35
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter	-306.551	-3.181
<b>I alt</b>	<b>62.353.100</b>	<b>66.319</b>



	Koncern		Modervirksomhed	
	2021 DKK	2020 t.DKK	2021 DKK	2020 t.DKK
<b>1. Personaleomkostninger</b>				
Lønninger	22.963.044	24.720	0	0
Pensioner	1.669.683	1.860	0	0
Andre omkostninger til social sikring	1.320.526	1.205	0	0
Andre personaleomkostninger	444.885	319	0	0
I alt	26.398.138	28.104	0	0
Gennemsnitligt antal beskæftigede i året	81	108	0	0

## 2. Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Resultatandele fra tilknyttede virksomheder	0	0	11.327.124	7.489
I alt	0	0	11.327.124	7.489

## 3. Forslag til resultatdisponering

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	1.500.752	-5.234
Forslag til udbytte for regnskabsåret	0	14.000	0	14.000
Minoritetsinteresser	5.241.420	3.634	0	0
Overført resultat	11.298.494	-6.538	9.797.739	-1.304
I alt	16.539.914	11.096	11.298.491	7.462

**4. Immaterielle anlægsaktiver**

Beløb i DKK	Goodwill
Koncern:	
Kostpris pr. 01.01.21	756.213
Afgang i året	-156.213
Kostpris pr. 31.12.21	600.000
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.21	-682.702
Afskrivninger i året	-16.846
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	99.548
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.21	-600.000
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.21	0

**5. Materielle anlægsaktiver**

Beløb i DKK	Grunde og bygninger	Investeringsejen- domme	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Koncern:			
Kostpris pr. 01.01.21	144.859.930	37.856.121	52.233.300
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	813.544	0	3.340.842
Tilgang i året	1.295.535	0	648.483
Afgang i året	0	0	-10.864.249
Kostpris pr. 31.12.21	146.969.009	37.856.121	45.358.376
Opskrivninger pr. 01.01.21	0	12.822.000	0
Opskrivninger i året	0	133.849	0
Opskrivninger pr. 31.12.21	0	12.955.849	0
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.21	-33.344.235	0	-41.598.366
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	0	-2.782.452
Afskrivninger i året	-3.949.910	0	-6.662.188
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	0	10.502.418
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.21	-37.294.145	0	-40.540.588
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.21	109.674.864	50.811.970	4.817.788

## 6. Værdipapirer og kapitalandele

Beløb i DKK	Kapitalandele i Andre værdipapir-tilknyttede virksomheder	rer og kapitalandele
Kostpris pr. 01.01.21	0	25.682.366
Kostpris pr. 31.12.21	0	25.682.366
Dagsværdireguleringer pr. 01.01.21	0	6.961.589
Dagsværdireguleringer i året	0	5.683.790
Dagsværdireguleringer pr. 31.12.21	0	12.645.379
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.21	0	38.327.745
Modervirksomhed:		
Kostpris pr. 01.01.21	205.808.208	0
Kostpris pr. 31.12.21	205.808.208	0
Opskrivninger pr. 01.01.21	39.176.702	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	1.353.468	0
Årets resultat fra kapitalandele	11.327.124	0
Udbytte relateret til kapitalandele	-14.000.000	0
Øvrige egenkapitalreguleringer fra kapitalandele	2.820.160	0
Opskrivninger pr. 31.12.21	40.677.454	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.21	246.485.662	0
Navn og hjemsted:		Ejerandel
Dattervirksomheder:		
Zen Capital A/S, København		70%
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 i likvidation, København		100%
Trollbeads United States, Inc., Hamilton, USA		100%

**7. Finansielle anlægsaktiver i øvrigt**

Beløb i DKK	Deposita
Koncern:	
Kostpris pr. 01.01.21	1.614.424
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	43.108
Tilgang i året	49.864
Afgang i året	-1.317.899
Kostpris pr. 31.12.21	389.497
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.21	389.497

	Koncern		Modervirksomhed	
	31.12.21 DKK	31.12.20 t.DKK	31.12.21 DKK	31.12.20 t.DKK
<b>8. Periodeafgrænsningsposter</b>				
Forudbetalte forsikringer	35.909	69	0	0
Forudbetalte huslejer	366.496	0	0	0
Forudbetalte abonnementer og øvrige omkostninger	655.457	1.521	0	0
I alt	1.057.862	1.590	0	0

**9. Tilgodehavender**

Tilgodehavender, der forfalder til betaling mere end 1 år efter regnskabsårets udløb	36.853.694	49.605	0	0
---	------------	--------	---	---

	Koncern		Modervirksomhed	
	31.12.21 DKK	31.12.20 t.DKK	31.12.21 DKK	31.12.20 t.DKK
<b>10. Minoritetsinteresser</b>				
Minoritetsinteresser primo	108.490.491	110.669	0	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	580.058	-653	0	0
Betalt udbytte	-6.000.000	-3.360	0	0
Øvrige egenkapitalbevægelser	1.208.640	-1.799	0	0
Minoritetsinteressernes andel af årets resultat	5.241.420	3.634	0	0
I alt	109.520.609	108.491	0	0

**11. Udskudt skat**

Udskudt skat pr. 01.01.21	664.937	3.185	0	0
Afgang ved spaltning og salg af virksomhed	0	-2.463	0	0
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	1.188.843	-57	0	0
Udskudt skat pr. 31.12.21	1.853.780	665	0	0
Udskudt skat indregnes således i balancen:				
Udskudt skatteaktiv	-50.200	-54	0	0
Hensættelser til udskudt skat	1.903.980	719	0	0
I alt	1.853.780	665	0	0

Selskabet har pr. 31.12.21 indregnet et udskudt skatteaktiv på t.DKK 50, som kan henføres til udenlandsk datterselskab.

**12. Langfristede gældsforpligtelser**

	Afdrag første år DKK	Restgæld efter 5 år DKK	Gæld i alt 31.12.21 DKK	Gæld i alt 31.12.20 t.DKK
Koncern:				
Gæld til realkreditinstitutter	2.312.781	32.233.475	44.834.159	46.311
Anden gæld	0	0	0	6.489
I alt	2.312.781	32.233.475	44.834.159	52.800

**13. Oplysninger om dagsværdi**

Beløb i DKK	Investerings- ejendomme	Børsnoterede værdipapirer og kapital- andele	Unoterede værdipapirer og kapital- andele	I alt
Koncern:				
Dagsværdi pr. 31.12.21	50.811.970	21.142.385	38.327.745	110.282.100
Årets urealiserede ændringer af dagsværdi indregnet i resultatopgørelsen	133.849	914.610	5.683.790	6.732.249

Koncernen anvender normalindtjeningsmetoden til fastsættelse af dagsværdien for investeringsejendomme.

Fastsættelse af dagsværdien er baseret på et forventet normaliseret driftsresultat og et afkastkrav på 4 - 8,25 %. Afkastkravet er fastlagt under hensyntagen til ejendommenes beliggenhed, alder, vedligeholdelsesstand og udlejningsgrad, herunder vilkår og betingelser i lejekontrakter.

Der er i dagsværdien foretaget fradrag for tab af lejeindtægter for ikke udlejede arealer.

Der har ikke været anvendt ekstern vurderingsmand ved fastsættelse af dagsværdien på investeringsejendommene.

Dagsværdi for unoterede værdipapirer og kapitalandele opgøres på baggrund af en afkastbaseret beregning af selskabets aktivitet.

**14. Eventualforpligtelser**

Koncern:

*Leasingforpligtelser*

Koncernen har indgået leasingkontrakter med en restløbetid på 3-34 måneder og en gennemsnitlig ydelse på t.DKK 166, i alt t.DKK 7.630.

Modervirksomhed:

*Andre eventualforpligtelser*

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i koncernen og hæfter solidarisk og ubegrænset for selskabsskatter og eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber. Den samlede kendte skatteforpligtelse for de sambeskattede selskaber udgør t.DKK 0 på balancedagen.

**15. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**

Koncern:

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter t.DKK 28.478 er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi udgør t.DKK 98.173.

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter t.DKK 16.356 er der givet pant i investeringsejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi udgør t.DKK 41.650.

Modervirksomhed:

Selskabet har ikke stillet pant eller anden sikkerhed i aktiver.

	Koncern	
	2021 DKK	2020 t.DKK

**16. Reguleringer til pengestrømsopgørelse**

Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	10.628.944	13.459
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-133.849	-832
Finansielle indtægter	-13.331.104	-12.734
Finansielle omkostninger	2.987.029	3.057
Skat af årets resultat	1.579.048	104
Valutakursreguleringer, balanceposter	4.259.799	-5.238
Øvrige reguleringer	312.964	214
I alt	6.302.831	-1.970

## 17. Anvendt regnskabspraksis

### GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for mellemstore koncerner og virksomheder i regnskabsklasse C.

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.

### KONCERNREGNSKAB

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og dens dattervirksomheder, hvori modervirksomheden direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne, eller gennem aftaler har kontrol.

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.



**17. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -**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 og salg af minoritetsandele i en dattervirksomhed, som ikke medfører ændringer i 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, 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 selvstændige udenlandske 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 under reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode for så vidt angår kapitalandele, der måles efter indre værdis metode, og ellers under reserve for valutakursreguleringer.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske enheder, der måles efter indre værdis metode og hvor mellemværendet anses for en del af den samlede investering, indregnes direkte i egenkapitalen under reserve for valutakursreguleringer. Ved afhændelse af de selvstændige udenlandske enheder indregnes de akkumulerede valutakursdifferencer i resultatopgørelsen.

**LEASINGKONTRAKTER**

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingkontrakter indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

**17. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -****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 fra 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 fra 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.

**17. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -**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.

**Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter løn, gager samt øvrige personalerelaterede omkostninger.

**Af- og nedskrivninger**

Afskrivninger på 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	5-50	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.

**17. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -

Nedskrivninger af 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.

**Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

For 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 omfatter ligeledes gevinster og tab ved salg af kapitalandele.

**Andre finansielle poster**

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

Amortisering af kurstab og låneomkostninger vedrørende finansielle forpligtelser indregnes løbende som finansiell omkostning.

**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 sel-

**17. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -

skabsskat 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.

**17. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -**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.

**Materielle anlægsaktiver***Investeringsejendomme*

Investeringsejendomme 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. Investeringsejendomme indregnes på erhvervelsestidspunktet til kostpris. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen indtil aktivet er klar til brug. Investeringsejendomme 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 ikke 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".

**17. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -*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 salgsmkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet fratrukket eventuelle omkostninger til bortskaffelse.

**Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

I modervirksomhedens balance indregnes og måles kapitalandele i dattervirksomheder efter indre værdis metode. På kapitalandele i dattervirksomheder betragtes indre værdis metode som en målemetode.

Kapitalandele, som måles efter indre værdis metode, måles ved første indregning til kostpris. Transaktionsomkostninger, der direkte kan henføres til erhvervelsen, indregnes i kostprisen for kapitalandelene. Transaktionsomkostninger ved erhvervelse af dattervirksomheder indregnes dog i resultatopgørelsen på afholdelsestidspunktet i koncernregnskabet.

Efterfølgende indregning og måling af kapitalandele efter indre værdis metode indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter ejervirksomhedens regnskabspraksis, reguleret for resterende værdi af goodwill samt gevinster og tab ved transaktioner med de pågældende virksomheder. Kapitalandele, hvor oplysninger til brug for indregning efter indre værdis metode ikke er kendte, måles til kostpris.

Kapitalandele 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 en hensat forpligtelse til at dække den resterende negative indre værdi i det omfang, ejervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Gevinster eller tab ved afhændelse af kapitalandele opgøres som forskellen mellem afhændelsessummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inkl. ikke afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen under indtægter af kapitalandele.

**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.

**17. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -

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, medmindre goodwill indgår i den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele.

**Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris på grundlag af FIFO-metoden. Der nedskrives til nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer samt handelsvarer opgøres som købspriser med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen.

Nettorealiseringsværdien 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.



**17. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -**Periodeafgrænsningsposter**

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

**Andre værdipapirer og kapitalandele**

Andre værdipapirer måles til dagsværdi svarende til kursværdien på balancedagen.

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, som måles efter indre værdis metode, indregnes i modervirksomhedens årsregnskab under egenkapitalen i reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

Urealiserede valutakursgevinster og -tab ved omregning af nettoinvesteringen i selvstændige udenlandske enheder, indregnes under egenkapitalen i reserve for valutakursreguleringer. Reserven opløses, når de selvstændige udenlandske enheder afhændes.

**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 an-

**17. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -

skaffelsestidspunktet 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.

**Modtagne forudbetalinger fra kunder**

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

**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.

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 omkost-

**17. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -

ninger 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, kortfristede værdipapirer uden væsentlig kursrisiko og kortfristet gæld til kreditinstitutter.

Modervirksomheden har undladt at udarbejde pengestrømsopgørelse med henvisning til årsregnskabslovens § 86, stk. 4, idet modervirksomheden indgår i pengestrømsopgørelsen for koncernen.