
Vision Properties A/S

Tågerupvej 32, 6560 Sommersted

Årsrapport for 2020

CVR-nr. 35 82 48 20

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 25/6 2021

Jens Bolding Jensen
Dirigent



pwc

Indholdsfortegnelse

Side

Påtegninger

Ledelsespåtegning 1

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2

Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger 5

Hoved- og nøgletal 6

Ledelsesberetning 7

Koncern- og årsregnskab

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 9

Balance 31. december 10

Egenkapitalopgørelse 13

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 14

Noter til årsregnskabet 15

Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 for Vision Properties A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2020.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Sommersted, den 25. juni 2021

Direktion

Jens Bolding Jensen
direktør

Bestyrelse

Jørgen Schou
formand

Carsten Greve Iversen

Jesper Lund

Jacob Brunsborg

Andreas Schou

Christian Schou

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Vision Properties A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Vision Properties A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

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 regnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

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 regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet 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 regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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 regnskabet, 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 regnskabet 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 regnskabet 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 med-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

føre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet 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.

Trekantområdet, den 25. juni 2021

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Jan Bunk Harbo Larsen
statsautoriseret revisor
mne30224

Lasse Berg
statsautoriseret revisor
mne35811

Selskabsoplysninger

Selskabet

Vision Properties A/S
Tågerupvej 32
6560 Sommersted

CVR-nr.: 35 82 48 20
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Stiftet: 1. april 2014
Hjemstedskommune: Kolding

Bestyrelse

Jørgen Schou, formand
Carsten Greve Iversen
Jesper Lund
Jacob Brunsborg
Andreas Schou
Christian Schou

Direktion

Jens Bolding Jensen

Revision

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Herredsvej 32
7100 Vejle

Hoved- og nøgletal

Set over en 3-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

	Koncern		
	2020	2019	2018
	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal			
Resultat			
Resultat af ordinær primær drift	256.915	170.307	72.872
Resultat før finansielle poster	159.131	168.500	85.506
Resultat af finansielle poster	-28.407	-14.685	-16.903
Årets resultat	73.379	112.986	57.977
Balance			
Balancesum	3.298.259	2.619.134	1.452.961
Egenkapital	362.717	289.210	179.425
Pengestrømme			
Pengestrømme fra:			
- driftsaktivitet	-115.188	135.702	190.449
- investeringsaktivitet	-359.166	-1.150.890	-309.223
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-360.120	-1.323.806	-309.223
Antal medarbejdere	15	12	9
Nøgletal i %			
Afkastningsgrad	4,8%	6,4%	5,9%
Soliditetsgrad	11,0%	11,0%	12,3%
Forrentning af egenkapital	22,5%	48,2%	40,0%

Ledelsesberetning

Væsentligste aktiviteter

Koncernens formål er at foretage investeringer, køb og salg af fast ejendom samt ombygning og udlejning heraf. Koncernens ejendomsinvesteringer er hovedsageligt foretaget centralt i hovedstadsområdet, hvor fokus er på velbeliggende ejendomme til udlejningsformål og med potentiale for videreudvikling.

Koncernen ejer pr. 31. december 2020 25 ejendomme.

Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2020 udviser et overskud på DKK 73,4 mio., og koncernens balance pr. 31. december 2020 udviser en egenkapital på DKK 363,7 mio

Årets resultat anses for værende tilfredsstillende

Kapitalberedskabet

Koncernen har i det væsentligste løbende finansieret sine aktiviteter via egenkapital, realkreditbelåning af de erhvervede ejendomme, finansiering fra kapitalejere samt bankfinansiering. Samlet bank- og realkreditfinansiering udgør pr. 31. december 2020 DKK 2.045 mio. (2019: DKK 2.022 mio.).

Koncernens bank og realkreditgæld er som hovedregel variabelt forrentet, og der har i regnskabsåret ikke været anvendt sikringsinstrumenter til afdækning af renterisikoen.

Bankfinansieringen er indgået på sædvanlige vilkår og uden forlænget opsigelsesvarsel. Ledelsen har dog ikke modtaget indikationer på, at koncernens bankforbindelser ikke vil fortsætte – og om nødvendigt udvide – de givne rammer i henhold til selskabets lagte planer og budgetter.

Anvendelse af finansielle instrumenter

Koncernen vurderes ikke at have særlige risici udover almindelig forekommende for branchen.

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

Drift

Koncernen vurderes ikke at have særlige risici udover almindelig forekommende for branchen.

Ledelsesberetning

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Ledelsen forventer i det kommende år at fortsætte koncernens opbygning af en attraktiv ejendomsportefølje til udlejning, væsentligst beliggende i hovedstadsområdet. Endvidere vil en række af koncernens udviklingsprojekter i det kommende år være færdigudviklet, hvorved de vil bidrage positivt til koncernens driftsresultat.

På baggrund heraf forventes et driftsresultat før finansielle poster og værdireguleringer på et højere niveau end i 2020.

Usikkerhed ved indregning og måling

Koncernens ejendomme er samlet indregnet til DKK 3.075 mio. (2019: DKK 2.492 mio.) Koncernen har i året erhvervet seks ejendomme ligesom der er fortsat udviklingen af de eksisterende ejendomme. Samlede investeringer i året udgør DKK 358 mio. (2019: DKK 1.271 mio.).

Ejendomme måles til dagsværdi baseret på en afkastbaseret model, hvor der i sagens natur knytter sig en usikkerhed til fastsættelsen af særligt NOI og afkastkrav.

Det er ledelsens opfattelse, at den indregnede værdi, efter de foretagne værdireguleringer, på bedst mulig vis afspejler ejendommens dagsværdi

Usædvanlige forhold

Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2020 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Begivenheder efter balancedagen

Koncernen har i marts 2021 indgået aftale omkring salg af anparterne i selskaberne; Nørrebrogade 32 ApS, Vision Amagerbrogade 56 ApS, Vigerslev Allé 122-124 ApS, Baunegårdsvej 73 ApS og Kildegårdsvej ApS. Herudover er der i januar 2021 indgået aftale om køb af selskabet Vision Alleycat A/S, der omfatter 8 ejendomme beliggende i København K.

Der er efter balancedagen ikke indtruffet yderligere begivenheder som påvirker selskabets finansielle stilling

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2020 TDKK	2019 TDKK	2020 TDKK	2019 TDKK
Bruttofortjeneste før værdireguleringer		55.000	27.553	-2.287	-4.663
Værdireguleringer af investeringsaktiver		225.051	152.372	0	0
Bruttofortjeneste		280.051	179.925	-2.287	-4.663
Personaleomkostninger	3	-9.076	-6.864	-3.294	-2.517
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver		-11.681	-2.587	0	0
Andre driftsomkostninger		-100.163	-1.974	0	0
Resultat før finansielle poster		159.131	168.500	-5.581	-7.180
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		0	0	66.168	99.599
Finansielle indtægter	4	3.010	5.088	29.063	24.325
Finansielle omkostninger	5	-31.417	-19.773	-27.301	-16.809
Resultat før skat		130.724	153.815	62.349	99.935
Skat af årets resultat	6	-57.345	-40.829	492	-754
Årets resultat		73.379	112.986	62.841	99.181

Balance 31. december

Aktiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2020 TDKK	2019 TDKK	2020 TDKK	2019 TDKK
Erhvervede lignende rettigheder		36	45	0	0
Immaterielle anlægsaktiver	7	36	45	0	0
Investeringsejendomme	9	3.075.957	2.492.474	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	8	39.154	50.271	0	0
Materielle anlægsaktiver under udførelse	8	0	12.703	0	0
Materielle anlægsaktiver		3.115.111	2.555.448	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder	10	0	0	213.730	152.996
Finansielle anlægsaktiver		0	0	213.730	152.996
Anlægsaktiver		3.115.147	2.555.493	213.730	152.996
Varebeholdninger		74	91	0	0
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		4.082	7.741	0	0
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder		0	0	1.379.876	1.348.112
Andre tilgodehavender		138.977	22.758	4.118	5.684
Udskudt skatteaktiv	12	7.457	7.582	6.417	5.263
Selskabsskat		6.619	8.628	3.973	4.090
Periodeafgrænsningsposter		1.122	454	4	0
Tilgodehavender		158.257	47.163	1.394.388	1.363.149
Likvide beholdninger		24.781	16.387	118	372
Omsætningsaktiver		183.112	63.641	1.394.506	1.363.521
Aktiver		3.298.259	2.619.134	1.608.236	1.516.517

Balance 31. december

Passiver

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2020 TDKK	2019 TDKK	2020 TDKK	2019 TDKK
Selskabskapital		1.000	1.000	1.000	1.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		0	0	158.385	97.651
Reserve for valutakursomregning		104	0	0	0
Overført resultat		274.491	243.070	116.210	145.419
Foreslået udbytte for regnskabsåret		31.420	0	31.420	0
Egenkapital henført til kapitalejere af moderselskabet		307.015	244.070	307.015	244.070
Minoritetsinteresser		55.702	45.140	0	0
Egenkapital		362.717	289.210	307.015	244.070
Hensættelse til udskudt skat	12	218.044	136.823	0	0
Hensatte forpligtelser		218.044	136.823	0	0
Gæld til realkreditinstitutter		1.257.279	855.376	0	0
Leasingforpligtelser		674	0	0	0
Deposita		11.226	6.142	0	0
Anden gæld		418	84	198	58
Langfristede gældsforpligtelser	13	1.269.597	861.602	198	58
Gæld til realkreditinstitutter	13	58.434	17.388	0	0
Kreditinstitutter		729.398	1.149.556	714.851	1.146.161
Leasingforpligtelser	13	157	0	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		19.880	7.776	3.915	382
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	0	133.494	107.993
Selskabsskat		0	2.743	0	2.743
Deposita		16.839	9.213	0	0
Anden gæld	13	616.400	137.597	448.763	15.110
Periodeafgrænsningsposter		6.793	7.226	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser		1.447.901	1.331.499	1.301.023	1.272.389
Gældsforpligtelser		2.717.498	2.193.101	1.301.221	1.272.447
Passiver		3.298.259	2.619.134	1.608.236	1.516.517

Balance 31. december

Passiver

	<u>Note</u>
Usikkerhed ved indregning og måling	1
Særlige poster	2
Resultatdisponering	11
Eventualposter og øvrige	
økonomiske forpligtelser	16
Anvendt regnskabspraksis	17

Egenkapitalopgørelse

Koncern

	Selskabs- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis metode	Reserve for valutakursomr egning	Overført resultat	Foreslået ud- bytte for regn- skabsåret	Egenkapital ekskl. minori- tetsinteresser	Minoritets- interesser	I alt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar	1.000	0	0	243.070	0	244.070	50.379	294.449
Valutakursregulering	0	0	104	0	0	104	0	104
Årets resultat	0	0	0	31.421	31.420	62.841	5.323	68.164
Egenkapital 31. december	1.000	0	104	274.491	31.420	307.015	55.702	362.717

Moderselskab

Egenkapital 1. januar	1.000	97.651	0	145.419	0	244.070	0	244.070
Valutakursregulering	0	0	0	104	0	104	0	104
Årets resultat	0	60.734	0	-29.313	31.420	62.841	0	62.841
Egenkapital 31. december	1.000	158.385	0	116.210	31.420	307.015	0	307.015

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern	
		2020 TDKK	2019 TDKK
Årets resultat		73.379	112.986
Reguleringer	14	-127.546	-94.272
Ændring i driftskapital	15	-55.881	126.324
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		-110.048	145.038
Renteindbetalinger og lignende		3.010	5.087
Renteudbetalinger og lignende		-31.418	-19.274
Pengestrømme fra ordinær drift		-138.456	130.851
Betalt selskabsskat		23.268	4.851
Pengestrømme fra driftsaktivitet		-115.188	135.702
Køb af immaterielle anlægsaktiver		9	-45
Køb af materielle anlægsaktiver		-360.120	-1.323.806
Salg af materielle anlægsaktiver		945	147.428
Salg af finansielle anlægsaktiver m.v.		0	25.533
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-359.166	-1.150.890
Ændring i gæld til realkreditinstitutter		442.949	236.727
Ændring i gæld til kreditinstitutter		-420.160	616.150
Ændring i leasingforpligtelser		831	0
Ændring i langfristet gæld i øvrigt		5.084	0
Ændring i anden gæld		454.044	25.987
Ændring i langfristet gæld i øvrigt		0	6.755
Betalt udbytte		0	-3.200
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		482.748	882.419
Ændring i likvider		8.394	-132.769
Likvider 1. januar		16.387	149.156
Likvider 31. december		24.781	16.387
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		24.781	16.387
Likvider 31. december		24.781	16.387

Noter til årsregnskabet

1 Usikkerhed ved indregning og måling

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger vedrørende fremtidige begivenheder. De foretagne skøn er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er forbundet med usikkerhed. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

2 Særlige poster

Koncernens resultat er særligt påvirket af indregning af dagsværdi på indgåede aftaler om tildeling af overskudsandele i udvalgte projektselskaber. Årets omkostning udgør TDKK 101.578 før skat.

	Koncern		Moderselskab	
	2020 TDKK	2019 TDKK	2020 TDKK	2019 TDKK
3 Personaleomkostninger				
Lønninger	8.642	6.520	3.294	2.517
Pensioner	146	104	0	0
Andre omkostninger til social sikring	166	69	0	0
Andre personaleomkostninger	122	171	0	0
	9.076	6.864	3.294	2.517
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	15	12	1	1

Med henvisning til årsregnskabslovens § 98 B stk. 3 er vederlaget til direktionen ikke oplyst.

4 Finansielle indtægter

Renteindtægter tilknyttede virksomheder	0	0	29.062	21.597
Andre finansielle indtægter	3.010	5.088	1	2.728
	3.010	5.088	29.063	24.325

Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2020 TDKK	2019 TDKK	2020 TDKK	2019 TDKK
5 Finansielle omkostninger				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	0	0	4.045	4.887
Andre finansielle omkostninger	31.417	19.773	23.256	11.922
	31.417	19.773	27.301	16.809
6 Skat af årets resultat				
Årets aktuelle skat	7.310	2.743	727	2.743
Årets udskudte skat	50.042	38.123	-1.212	-1.952
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-7	-37	-7	-37
	57.345	40.829	-492	754
7 Immaterielle anlægsaktiver				
Koncern			Erhvervede lignende rettigheder TDKK	
Kostpris 1. januar				45
Kostpris 31. december				45
Årets afskrivninger				9
Ned- og afskrivninger 31. december				9
Regnskabsmæssig værdi 31. december				36

Noter til årsregnskabet

8 Materielle anlægsaktiver

Koncern

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
	<u>TDKK</u>
Kostpris 1. januar	52.402
Tilgang i årets løb	1.688
Afgang i årets løb	-945
Kostpris 31. december	<u>53.145</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar	2.131
Årets nedskrivninger	11.165
Årets afskrivninger	1.101
Årets ned- og afskrivninger på afhændede aktiver	143
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver	-549
Ned- og afskrivninger 31. december	<u>13.991</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>39.154</u>

9 Aktiver der måles til dagsværdi

	Koncern
	<u>Investerings- ejendomme</u>
	<u>TDKK</u>
Kostpris 1. januar	2.343.411
Tilgang i årets løb	358.432
Kostpris 31. december	<u>2.701.843</u>
Værdireguleringer 1. januar	149.063
Årets værdireguleringer	225.051
Værdireguleringer 31. december	<u>374.114</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>3.075.957</u>

Noter til årsregnskabet

9 Aktiver der måles til dagsværdi (fortsat)

Forudsætninger ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Koncernens portefølje består af 23 investeringsejendomme, hvoraf de 20 ligger på velbeliggende lokationer i København, en beliggende i England, en i Kolding samt en i Bogense.

Investeringsejendomme måles til dagsværdi. Fastlæggelsen af dagsværdien er baseret på nedenstående, og ledelsen anvender regnskabsmæssige skøn i forbindelse med fastlæggelse af dagsværdien.

Anvendelsen af regnskabsmæssige skøn medfører, at der er en vis usikkerhed i opgørelsen af dagsværdien. Dagsværdien er opgjort på baggrund af forudsætninger, som ledelsen vurderer er sandsynlige og realistiske. Ledelsen revurderer løbende forudsætningerne, og eventuelle ændringer heri afspejles i dagsværdien. De væsentligste forudsætninger, som er anvendt ved fastlæggelsen af dagsværdien, er oplyst nedenfor:

	Koncern	
	2020	2019
	TDKK	TDKK
Dagsværdien af investeringsejendommene udgør	3.075.957	2.492.474
Anvendt afkastkrav	3,68	3,94
Bolig kvm	38.570	20.227
Erhverv kvm	67.503	56.296
Lejeindtægter pr. kvm, bolig	1.840	1.261
Lejeindtægter pr. kvm, erhverv	1.225	336
Driftsomkostninger pr. kvm	273	158

Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Ændringer i skøn over afkastkrav for investeringsejendomme vil påvirke den indregnede værdi af investerings-ejendomme i balancen samt værdireguleringen i resultatopgørelsen.

Ændringer i	-0,5 %	Basis	0,5 %
	TDKK	TDKK	TDKK
Afkastprocent	3,2	3,7	4,2
Dagsværdi	3.559.598	3.075.957	270.819
Ændring i dagsværdi	483.641	0	-2.805.138

Noter til årsregnskabet

10 Kapitalandele i dattervirksomheder

	Morderselskab	
	2020 TDKK	2019 TDKK
Kostpris 1. januar	55.345	184.244
Tilgang i årets løb	0	2.000
Afgang i årets løb	0	-130.899
Kostpris 31. december	55.345	55.345
Værdireguleringer 1. januar	97.651	40.539
Årets afgang	0	45.299
Valutakursregulering	104	0
Årets resultat	66.165	100.694
Udbytte til moderselskabet	0	-80.000
Forskydning i intern avance på varebeholdninger	-5.535	-8.881
Værdireguleringer 31. december	158.385	97.651
Regnskabsmæssig værdi 31. december	213.730	152.996

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
Royal Oak Golf A/S	Kolding	620	67%
Vision Estate ApS	Kolding	500	100%
Vision Ejendomme Holding A/S	København	45.920	80%

Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2020 TDKK	2019 TDKK	2020 TDKK	2019 TDKK
11 Resultatdisponering				
Foreslået udbytte for regnskabsåret	31.420	0	31.420	0
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	60.734	97.651
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat	10.538	13.805	0	0
Overført resultat	31.421	99.181	-29.313	1.530
	73.379	112.986	62.841	99.181

Noter til årsregnskabet

	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
12 Hensættelse til udskudt skat				
Hensættelse til udskudt skat 1. januar	129.241	75.269	-5.263	-3.311
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	50.042	38.123	-1.212	-1.952
Øvrige reguleringer	31.304	15.849	58	0
Hensættelse til udskudt skat 31. december	210.587	129.241	-6.417	-5.263

13 Langfristede gældsforpligtelser

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter				
Efter 5 år	1.165.751	758.043	0	0
Mellem 1 og 5 år	91.528	97.333	0	0
Langfristet del	1.257.279	855.376	0	0
Inden for 1 år	58.434	17.388	0	0
	1.315.713	872.764	0	0

Noter til årsregnskabet

13 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)

	Koncern		Moderselskab	
	2020 TDKK	2019 TDKK	2020 TDKK	2019 TDKK
Leasingforpligtelser				
Mellem 1 og 5 år	674	0	0	0
Langfristet del	674	0	0	0
Inden for 1 år	157	0	0	0
	831	0	0	0
Deposita				
Mellem 1 og 5 år	11.226	6.142	0	0
Langfristet del	11.226	6.142	0	0
Øvrige deposita	16.839	9.213	0	0
	28.065	15.355	0	0
Anden gæld				
Mellem 1 og 5 år	418	84	198	58
Langfristet del	418	84	198	58
Øvrig kortfristet gæld	616.456	137.597	889.923	15.110
	616.874	137.681	890.121	15.168

Noter til årsregnskabet

	Koncern	
	2020	2019
	TDKK	TDKK
14 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
Finansielle indtægter	-3.010	-5.088
Finansielle omkostninger	31.417	19.773
Af- og nedskrivninger samt værdireguleringer	-213.370	-149.786
Skat af årets resultat	57.345	40.829
Andre reguleringer	72	0
	-127.546	-94.272
15 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
Ændring i varebeholdninger	17	111.206
Ændring i tilgodehavender	-113.228	-11.912
Ændring i leverandører mv.	57.330	27.030
	-55.881	126.324

Noter til årsregnskabet

16	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK

Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Pant og sikkerhedsstillelse

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:

Investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på	3.075.957	2.492.474	0	0
---	-----------	-----------	---	---

Eventualforpligtelser

Koncernens moderselskab har afgivet tilbagetrædelseserklæringer for tilgodehavender i datterselskaber. Beløbet udgør pr. statusdagen TDKK 1.379.876 (2019: TDKK 1.348.112).

Moderselskabet har afgivet støtteerklæringer for datterselskaber. Støtteerklæringerne løber frem til 31. december 2021.

Koncernens selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv. Koncernens selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre, at koncernens hæftelse udgør et større beløb. Vision Properties A/S er administrationselskab.

Noter til årsregnskabet

17 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Vision Properties A/S for 2020 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2020 er aflagt i TDKK.

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, 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 for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Vision Properties A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Noter til årsregnskabet

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser udgør en andel af koncernens samlede egenkapital. Årets resultat fordeles i resultatdisponeringen på den del, som kan henføres til minoriteterne og den del, som kan henføres til modervirksomhedens kapitalejere. Minoritetsinteresser indregnes til den regnskabsmæssige værdi af de overtagne aktiver og forpligtelser på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

Virksomhedsovertagelser gennemført før den 1. juli 2018

Minoritetsinteresser indregnes til den regnskabsmæssige værdi af de overtagne aktiver og forpligtelser på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

Virksomhedsovertagelser gennemført den 1. juli 2018 eller senere

Ved første indregning måles minoritetsinteresser til minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dagsværdien af de identificerede nettoaktiver i den overtagne virksomhed. Herved indregnes der alene goodwill vedrørende modervirksomhedens andel af den overtagne virksomhed.

Ved efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser, hvor koncernen bevarer kontrollen med dattervirksomheden indregnes vederlaget direkte på egenkapitalen.

Omregning af fremmed valuta

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

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

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

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætning består af lejeindtægter i henhold til lejekontrakter.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til administration samt kontorhold.

Noter til årsregnskabet

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Bruttofortjeneste

Bruttofortjeneste opgøres med henvisning til årsregnskabsloven § 32 som et sammendrag af nettoomsætning, andre driftsindtægter, omkostninger til råvarer og hjælpematerialer og andre eksterne omkostninger.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Af- og nedskrivninger

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

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktivitet, herunder avance og tab ved salg af materielle anlægsaktiver.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posterne ”Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder” og ”Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder”.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat og indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med 100% ejede danske datter virksomheder. Selskabsskatten fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Noter til årsregnskabet

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdien, hvor denne er lavere. Patenter afskrives over den resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden, dog maksimalt 5 år.

Investeringsjendomme og øvrige materielle anlægsaktiver

Investeringsjendomme

Investeringsjendomme udgør investeringer i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved videresalg.

Investeringsjendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger.

Efter første indregning måles investeringsjendomme til skønnet dagsværdi baseret på en årlig vurdering af hver enkelt ejendom. Dagsværdierne er baseret på hhv., en afkastbaseret model, mæglervurderinger, konkrete salgsforhandlinger samt enkelte, subjektive skøn foretaget af ledelsen.

Beregningen af dagsværdier ved hjælp af en afkastbaseret model tager udgangspunkt i ejendommens budgetterede driftsafkast for det kommende år. Ejendommens budgetterede driftsafkast beregnes som lejeindtægter ved fuld udlejning fratrukket ejendommens sædvanlige driftsomkostninger. Der knytter sig usikkerhed til ejendommens budget, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelser kan være væsentlige, hvilket vil have væsentlig betydning for værdiansættelse af ejendommen.

Som følge af de generelle økonomiske usikkerheder og dermed lave aktivitet på ejendomsmarkedet, knytter der sig en usikkerhed til fastsættelsen af værdien af selskabets ejendom. På trods af de foretagne værdireguleringer vil der fortsat være usikkerhed forbundet med værdiansættelsen, ligesom der knytter sig usikkerhed til budgettet, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, hvilket kan have betydning for værdiansættelsen af ejendommen. Det er dog ledelsens opfattelse, at den indregnede værdi, efter de foretagne værdireguleringer, på bedst mulig vis afspejler ejendommens dagsværdi.

Ejendommens afkastkrav fastsættes med udgangspunkt i markedsstatistikker, gennemførte handler samt ledelsens kendskab til ejendomsmarkedet i øvrigt. Ved fastsættelse af afkastkravet indgår parametre såsom type (bolig, kontor, butik mv.), beliggenhed, alder, vedligeholdelsesstand, lejeaftalernes løbetid og lejernes bonitet mv. Den beregnede dagsværdi på baggrund af driftsafkast og afkastkrav tillægges deposita og forudbetalt leje og fratrækkes forventet tomgangsleje, udskudt vedligeholdelse og andre engangsposter.

Regulering af investeringsjendommens værdi indregnes i resultatopgørelsen.

Noter til årsregnskabet

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Øvrige materielle anlægsaktiver

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

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

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 3 - 15 år

Restværdierne for anlægsaktiverne er fastsat til nul.

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af eventuelle merværdier og goodwill opgjort på tidspunktet for anskaffelsen af virksomhederne.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Noter til årsregnskabet

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

Udskudte skatteaktiver måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Noter til årsregnskabet

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes i resultatopgørelsen eller i egenkapitalen, når den udskudte skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Finansielle gældsforpligtelser

Lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem proventuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en rentekomkostning over låneperioden.

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

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

Pengestrømsopgørelse

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Noter til årsregnskabet

17 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

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