

Årsrapport 2023

M+ Invest A/S

CVR-nr. 43 72 43 20

Årsrapporten er fremlagt  
og godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling  
den 18. marts 2024

Dirigent: Martin Roth

## Indholdsfortegnelse

	Side
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger	5
Koncernoversigt	6
Hoved- og nøgletal	7
Ledelsesberetning	8
<b>Koncern- og årsregnskab</b>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	18
Balance 31. december	19
Egenkapitalopgørelse	21
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december	22
Noter	23
Anvendt regnskabspraksis	36

Figuren på forsiden er et værk skabt af kunstneren Michael Kvium.

Michael Mortensen var passioneret kunstlser. Specielt Michael Kvium stod hans hjerte nært. Værket på forsiden er en del af en større samling af Michael Kviums værker.



## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 for M+ Invest A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 og resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Horsens, den 18. marts 2024

### Direktion

Claus Porsgaard

### Bestyrelse

Bettina Antitsch Mortensen  
formand

Per Christian Hansen  
næstformand

Torben Brøgger-Mikkelsen

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til kapitalejeren i M+ Invest A/S

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for M+ Invest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vort ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA's Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vore øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vor opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vor konklusion.

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

#### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vort 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 regnskabsbrugere 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 vor 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.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- 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 vor revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vor konklusion. Vor konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vor revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vor 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.

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

I tilknytning til vor revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vort ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vor viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vort ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vor 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.

Trekantområdet, den 18. marts 2024

### PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

Lars Almskou Ohmeyer  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne24817

Morten Jacobsen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne44140



## Selskabsoplysninger

### Selskabet

M+ Invest A/S  
Rosenkrantzvej 2  
8700 Horsens

Telefon: 75 60 10 30

Hjemmeside: [www.mplus.dk](http://www.mplus.dk)

CVR-nr.: 43 72 43 20

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december 2023

Stiftet: 20. december 2022

Hjemsted: Horsens

### Bestyrelse

Bettina Antitsch Mortensen, formand  
Per Christian Hansen, næstformand  
Torben Brøgger-Mikkelsen

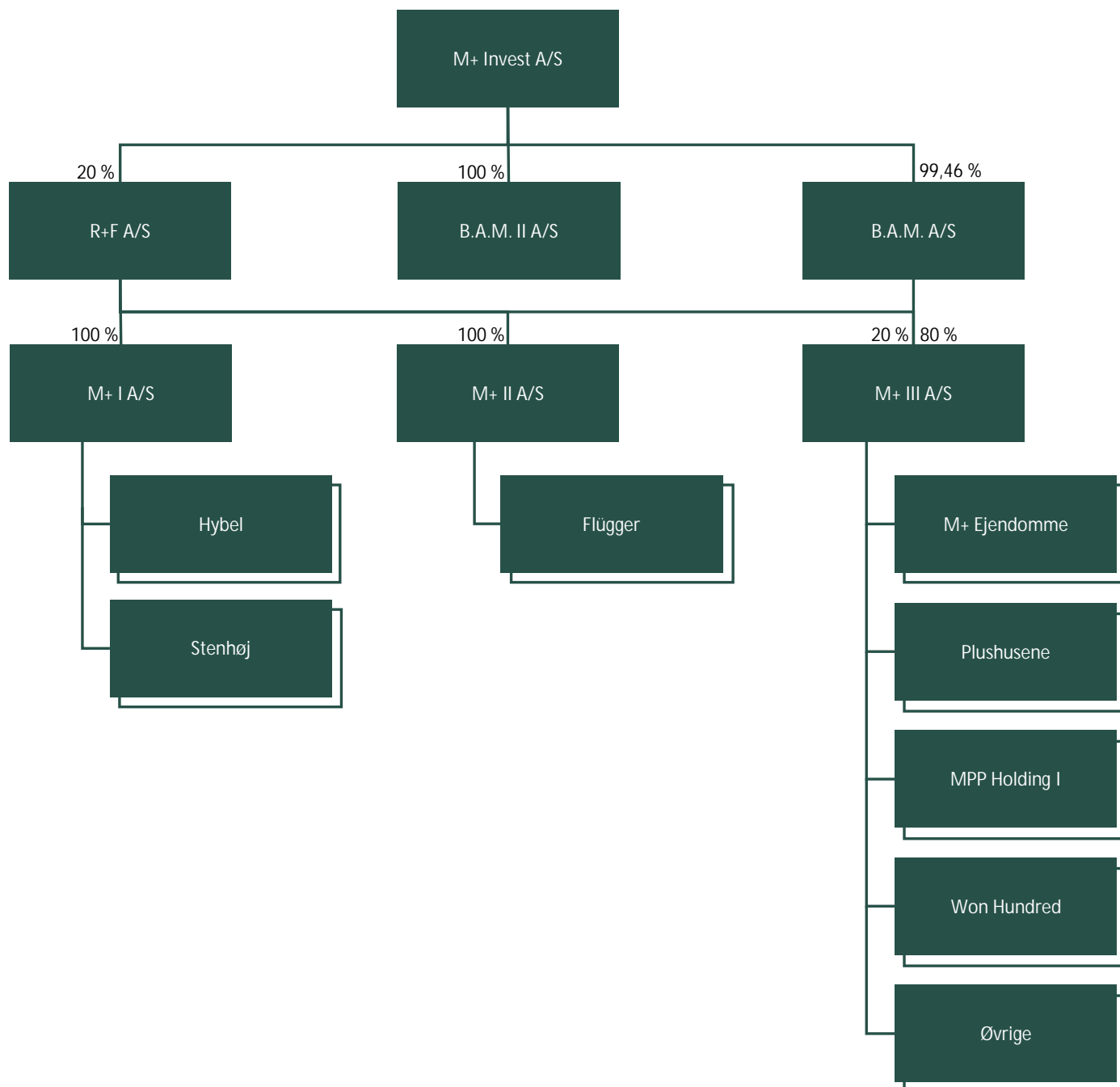
### Direktion

Claus Porsgaard

### Revision

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Herredsvej 32  
7100 Vejle

## Koncernoversigt



\*Koncerndiagrammet ovenfor er forsimplet og giver således alene et overblik over den overordnede koncernstruktur samt overblik over koncernens forretningsområder. For en fuldstændig oversigt over koncernens selskaber henvises til note 10.

## Hoved- og nøgletal

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

	<b>Koncern</b>				
	2023	2022	2021	2020	2019
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Hovedtal</b>					
<b>Resultat</b>					
Nettoomsætning	1.445.667	2.060.822	1.800.265	1.317.913	1.192.872
Bruttofortjeneste	383.945	388.535	837.208	280.241	283.786
Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)	223.745	218.183	700.410	185.894	203.900
Resultat før finansielle poster	-104.309	236.007	986.528	392.690	194.119
Resultat af finansielle poster	-252.220	-179.833	84.870	175.711	94.215
Årets resultat	-319.979	16.825	964.860	490.539	250.012
<b>Balance</b>					
Balancesum	5.341.507	5.748.806	5.150.819	4.593.322	3.630.330
Egenkapital	2.106.583	2.441.542	2.661.962	1.906.330	1.418.748
<b>Pengestrømme fra:</b>					
- driftsaktivitet	11.607	-47.161	658.061	133.273	452.243
- investeringsaktivitet	-246.723	-464.513	-562.900	-299.670	-276.601
- heraf investering i materielle anlægsaktiver	-87.504	-454.698	-494.448	-443.422	-314.152
- finansieringsaktivitet	100.731	205.117	-31.555	218.936	-177.624
Årets forskydning i likvider	-134.385	-306.557	63.606	52.539	-1.982
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin	26,6%	18,9%	46,5%	21,3%	23,8%
Overskudsgrad	-7,2%	11,5%	54,8%	29,8%	16,3%
Afkastningsgrad	-1,9%	4,3%	20,2%	9,6%	5,5%
Soliditetsgrad	39,4%	42,5%	51,7%	41,5%	39,1%
Forrentning af egenkapital	-14,1%	0,7%	42,2%	29,5%	18,7%
Likviditetsgrad	54,2%	59,0%	100,4%	93,9%	93,0%

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



## Ledelsesberetning

### Koncernens og selskabets væsentligste aktiviteter

M+ Invest-koncernens aktiviteter er koncentreret omkring ejendomsbranchen i form af investering i udlejningsejendomme, gennemførelse af udviklingsprojekter, opførelse af fast ejendom samt investering i virksomheder, der indgår i værdikæden inden for fast ejendom. Desuden foretager koncernen investering i noterede og unoterede værdipapirer.

Selskabet er et familieejet holdingselskab, der fungerer som Family Office og samlingspunkt for koncernens investeringsaktiviteter. Samtidig understøtter selskabet en række af koncernens porteføljeselskaber med forskellige koncernfunktioner.

2023 blev første hele regnskabsår i den nye koncernstruktur, som blev etableret ultimo 2022. Der er ikke tilkøbt eller frasolgt væsentlige aktiviteter eller selskaber i årets løb. Regnskabet for 2023 er voldsomt præget af udviklingen på ejendomsmarkedet, hvor afkastkravene til koncernens ejendomsportefølje generelt er steget markant i årets løb, hvilket har medført betydelige nedskrivninger (negative dagsværdireguleringer). Trods en svær markedssituation ser vi dog med tilfredshed tilbage på et ordinært driftsresultat, som overstiger 2022 og som er realiseret højere end forventet ved årets start.

Udviklingen i årets resultat er yderligere belyst i afsnittet "Udviklingen i regnskabsposterne".

### M+ Ejendomme A/S samt dattervirksomheder

Koncernens investeringsejendomme er primært samlet under den helejede dattervirksomhed M+ Ejendomme A/S. Dette er både i form af direkte ejendomsinvesteringer samt dattervirksomheders ejendomsinvesteringer. Koncernens ejendomsinvesteringer foretages overvejende i Horsens, Vejle og Aarhus.

De direkte ejendomsinvesteringer i M+ Ejendomme A/S er koncentreret om velbeliggende strøgejendomme i Horsens og Aarhus. Desuden besidder selskabet en række kontor- og logistikejendomme.

Exxit 59 A/S indgår i koncernen som dattervirksomhed til M+ Ejendomme A/S. Exxit 59 A/S ejer en portefølje af investeringsejendomme, som alle er beliggende ved afkørsel 59 på motorvej E45 og dermed samlet udgør en større erhvervspark i Vejle Nord. Selskabets ejendomme har igennem mange år været et knudepunkt for transport og logistik. Igennem de seneste år har der også været fokus på udvikling af udlejningsejendomme til øvrige typer erhverv, herunder kontorejendomme til blandt andet liberalt erhverv.

I foråret 2023 er en større nyopført logistikejendom taget i brug, som ved ibrugtagningen var fuldt udlejet. Selskabet har tilkøbt et mindre jordareal i årets løb og besidder således fortsat store jordarealer tæt ved den eksisterende bygningsmasse, hvilket sikrer mulighed for øget fremtidig udvikling af området.

M+ Ejendomme A/S har desuden ejendomsinvesteringer på havnen i Horsens igennem selskabet Havnetrekanten A/S. Selskabet har varetaget udviklingen af arealerne i inderhavnen samt de nordlige havnearealer, hvor der er opført kontorejendomme, boliger, restauration og parkeringshus. Dette har været med til at skabe liv og udvikling af havnearealerne og dermed bidrage til den positive udvikling i byen. Bortset fra et mindre erhvervslejemål er alle lejemål i det samlede bygningskompleks fuldt udlejet ved årets udgang.

I Redebyg ApS er opført 45 udlejningsboliger i Klitmøller, som blev færdiggjort i 2022. Boligerne har været i fuld drift i 2023, hvor der fortsat har været stor efterspørgsel efter disse og alle boliger er fortsat fuldt udlejede.

I Hybel Real Estate A/S har Hybel i april 2023 ibrugtaget nyopført 6.500 m<sup>2</sup> stort domicil tæt ved motorvejsafkørsel Horsens V. Huset indeholder bl.a. et stort showroom, der giver Hybel en unik mulighed for at præsentere forskellige hustyper og mange materialemuligheder for sine kunder under ét tag. Bygningen huser desuden de administrative funktioner i M+ Invest, M+ Ejendomme og Plushusene. Da ejendommen primært tjener som domicilejendom for Hybel, er selskabet i december 2023 solgt ud af M+ Ejendomme-koncernen til den del af koncernen i M+ Invest, som ejer Hybel.

Endelig driver M+ Ejendomme gennem selskaberne SC Aarhus A/S og Parkeringshuset Levysgade ApS udlejede ejendomme omfattende butikcentret Skejbycentret i Aarhus Nord og parkeringshuset i Levysgade i Horsens C.

Både ejendomsdrift og ejendomsadministration varetages fortsat internt i M+ Ejendomme, hvilket sikrer en nærhed overfor lejerne, samt at der løbende sker udvikling og optimering af koncernens ejendomme.

## Ledelsesberetning

Pr. 1. marts 2024 er ny ejendomsdirektør, Henning Jensen, tiltrådt i M+ Ejendomme A/S med overordnet ansvar for drift og optimering af koncernen eksisterende ejendomme. Henning har mange års erfaring fra branchen og stort lokalkendskab.

Alt i alt udgør ejendomsporteføljen (inkl. igangværende byggerier) pr. 31. december 2023 3.261 MDKK mod 3.494 MDKK sidste år. Faldet i værdien af porteføljen kan alene henføres til negative dagsværdireguleringer.

### **MPP Holding I A/S-koncernen**

Den primære aktivitet i MPP Holding-koncernen er udvikling af ejendomsprojekter.

Koncernen har igennem de seneste år sammen med AP Pension deltaget som joint venture-partner i et større udviklingsprojekt i Horsens, som går under navnet "Campusrokaden".

Projektet omfatter det nuværende rådhus i Horsens, som ejes af selskabet OPP CMØ A/S og er udlejet til Horsens Kommune. Ejendommen har været i fuld drift siden 2022.

Herudover omfatter projektet det tidligere rådhus beliggende på Rådhusørvet i Horsens. Ejendommen står pt. tom, men i løbet af sommeren 2024 forventes en større renovering af ejendommen påbegyndt. En væsentlig del af ejendommen er allerede udlejet til Horsens Kommune (bibliotek og borgerservice) og til hotelkæden B&B Hotels, som etablerer nyt hotel i byen. Ombygningen af ejendommen foregår således i tæt samarbejde med lejerne.

### **Plushusene**

Koncernen er aktiv part i opbygning af ejendoms-koncernen Plushusene, som udvikler, opfører og drifter moderne bofællesskaber rundt i landet. Der er tale om en større langsigtet investering i en co-living platform, som understøtter en tendens til, at flere søger muligheder for sam eksistens på tværs af generationer i bofællesskaber, hvor muligheden for aktiviteter og services kan vælges til og fra efter behov. Formålet med Plushusenes bofællesskaber er at skabe en bedre hverdag for beboerne, og derved reducere ensomhed og stress, samt sikre en tryk og aktiv opvækst for børn.

Der er igangsat opførelse af i alt 8 bofællesskaber (7 på Sjælland og 1 i Jylland), hvoraf 5 er opført og udlejede i Hedehusene, Nivå, Ballerup, Tårnby og Køge Nord omfattende i alt 684 boligenheder. Projektet beliggende i Lisbjerg ved Aarhus er delvist afleveret og de første lejere er også her flyttet ind. De resterende 3 bofællesskaber, herunder Lisbjerg, er færdigprojekterede og under opførelse med forventet aflevering i 2024 og 2025 og tæller i alt 667 boligenheder. Når alle projekter er færdigbyggede, vil der i alt være 1.351 boligenheder fordelt på de 8 bofællesskaber.

Boligerne er fordelt på rækkehuse og lejligheder. Hjertet i bofællesskabet er de indbydende udenomsarealer samt fælleshuset, der indeholder en lang række attraktive faciliteter såsom spisesal til fællesspisning, boldspilrum, fitnessudstyr og meget mere. Plushusene har oplevet en stor efterspørgsel på at blive beboer i bofællesskabet, hvorfor boligerne også i langt de fleste tilfælde er blevet udlejet ret hurtigt, hvilket bekræfter konceptets styrke.

### **Hybel**

Hybel-koncernen er stiftet i 2016 med M+ Invest, som hovedaktionær og er på kort tid blevet en etableret spiller på markedet for enfamiliehuse og rækkehuse. Selskabet er landsdækkende med kontorer i Aalborg, Horsens, Kolding og Roskilde.

Hybel har en overordnet strategi om at gøre huskøbet trygt og enkelt. Kunderne oplever derfor et forløb fra første møde til færdiggørelse af deres nye hjem, hvor Hybel guider dem igennem hele forløbet, som starter med valg af materialer og gennemgang af tegninger. Herefter følger en løbende dialog og orientering under hele projekterings- og udførelsesfasen. Samtidig skal kunden først betale for huset, når de får overdraget nøglen til deres nye hjem. Dette er naturligvis rente- og gebyrfrit.

### **Stenhøj Husene**

Hybel-koncernen erhvervede i 2021 fritidshusproducenten Stenhøj Husene, der har bygget fritidshuse siden 1962, og dermed er en af de ældste virksomheder i branchen. Stenhøj Husene integreres løbende i koncernen.

## Ledelsesberetning

### **Flügger**

M+ Invest A/S har en ejerandel på 28,4 % af den børsnoterede malingsproducent Flügger, der designer og markedsfører et bredt og koordineret sortiment indenfor dekorativ maling, træbeskyttelse, spartelmasse, tapet og maleværktøj. Selskabets produkter forhandles blandt andet via detailkæden Flügger Farver i et stort antal egne butikker.

### **Won Hundred**

Koncernens aktiviteter omfatter også ejerskabet af Won Hundred-koncernen, som producerer og sælger modebeklædning under brandet Won Hundred. Koncernens produkter sælges primært i Europa med fokus på Danmark og Benelux-landene.

### **Flex Modul A/S**

Koncernen har via VT1 Holding ApS et ejerskab i modulproducenten Flex Modul A/S, som er en ledende aktør på markedet for præfabrikeret modulbyggeri. Flex Moduls hovedaktiviteter omfatter salg, produktion og opførelse af præfabrikeret modulbyggeri i hoved eller totalentreprise. Projekterne spænder fra opførelse af boligbyggeri, institutions- og skolebyggeri, kontorbyggeri og til salg og produktion af standardmoduler-/pavilloner til udlejningsmarkedet, som forhandles gennem datterselskabet Flex Modul Rental A/S, hvor modulerne markedsføres under varemærket Flexicubes®. Flex Modul-koncernen vægter bæredygtighed højt, hvorfor der arbejdes med at sikre, at koncernens produkter udføres i bæredygtige materialer.

### **Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold**

#### **Overordnet udvikling**

Ved indgangen til 2023 var forventningerne til 2023 justeret betydeligt ned i forhold til det realiserede resultat for 2022, som følge af afmatningen i salget af nye enfamiliehuse i 2. halvår af 2022. Afmatningen var primært drevet af den høje inflation med stigende materialepriser til følge samt hastigt stigende renter, som medførte at færre købere havde mulighed for at finansiere køb af nyt hus.

På trods af en hård start på året, hvor vi desværre måtte sige farvel til en række medarbejdere i primært Hybel, er det lykkedes at realisere et resultat af ordinær drift (EBITA) på 171 MDKK, hvilket er pænt over forventningerne udmeldt ved årets start på 125-150 MDKK. Den positive afvigelse skyldes primært, at vi har leveret betydeligt flere huse i Hybel og Stenhøj Husene end forventet ved årets start samt en normalisering i materialeprisudviklingen, som har sikret en bedre sammenhæng mellem salgspris og opførelsesomkostninger på de leverede huse.

I det realiserede driftsresultat på 171 MDKK indgår der i andre driftsomkostninger omkostninger til nedlukning og afvikling af ophørte aktiviteter på 25 MDKK. Korrigeret herfor er resultatet således også markant bedre end det realiserede EBITA året før på 170 MDKK. Under hensyntagen til at det realiserede driftsresultat er opnået på grundlag af en omsætning, som er betydeligt lavere end året før, anser ledelsen det realiserede driftsresultat for meget tilfredsstillende.

Resultat før skat er realiseret med et underskud på 357 MDKK, hvilket er betydeligt under det forventede. Afkastkravene til koncernens udlejningsejendomme er fortsat med at stige i årets løb, hvilket har medført betydelig negativ dagsværdiregulering på hele 275 MDKK på koncernens udlejningsejendomme. Herudover er der indregnet et kurstab på koncernens beholdning af Flügger-aktier på 84 MDKK. Slutteligt er finansielle poster fortsat påvirket negativt af det høje renteniveau, hvilket dog var forudset ved årets start. Det realiserede resultat før skat betragtes selvsagt som meget utilfredsstillende.

På trods af resultatet har koncernen fortsat en soliditet på 39,4 %.

#### **Udviklingen i regnskabsposterne**

Koncernen har i regnskabsåret 2023 realiseret en omsætning på 1.446 MDKK mod 2.061 MDKK i regnskabsåret 2022. Tilbagegangen skyldes alene, at Hybel har opført og leveret betydeligt færre huse sammenlignet med året før. Koncernomsætningen i Hybel Danmark A/S (Hybel og Stenhøj Husene) er således faldet til 1.216 MDKK mod 1.856 MDKK året før.

Koncernens bruttoresultat udgør 384 MDKK i regnskabsåret 2023 mod 388 MDKK i 2022. Faldet skyldes alene nedgangen i aktivitetsniveauet i Hybel, som dog delvist opvejes af stigende lejeindtægter fra koncernens udlejningsejendomme som følge af helårseffekter fra leje af nyopførte og nyhervervede ejendomme, hvor lejeindtægterne fra disse i 2022 var betydeligt lavere end i 2023.

## Ledelsesberetning

Resultat af ordinær drift før dagsværdireguleringer udgjorde 171 MDKK i 2023 mod 170 MDKK i 2022. Faldet i bruttoresultat er opvejet af lavere personaleomkostninger på 160 MDKK mod 170 MDKK året før. Samtidigt er ordinært driftsresultat under andre driftsomkostninger påvirket negativt af omkostninger til nedlukning og afvikling af ophørte aktiviteter på 25 MDKK, og korrigeret herfor er driftsresultatet således realiseret betydeligt bedre end året før.

Dagsværdiregulering af koncernens investeringsejendomme udgør -275 MDKK mod 66 MDKK i 2022. Det markante fald i forhold til året før skyldes, at markedets afkastkrav til koncernens investeringsejendomme i hele 2023 er fortsat med at stige med en deraf lavere værdiansættelse til følge. Denne udvikling opvejes i 2023 kun i meget begrænset omfang af stigende lejeindtægter, da inflationen og dermed udviklingen i nettoprisindekset, som ligger til grund for langt de fleste lejereguleringer, har været næsten flad i 2023.

Koncernens ejendomsinvesteringer er langsigtede og de foretagne dagsværdireguleringer er således urealiserede. Fokus er på at have gode og stabile lejere, der sikrer god likviditet i ejendommene, hvilket var tilfældet ved udgangen af 2023 og hvor koncernen også havde en lav tomgangsprocent.

Resultat af finansielle poster udgør i 2023 netto -252 MDKK mod -180 MDKK i 2022. Den negative udvikling skyldes dels et betydeligt fald i indtjeningen fra associerede virksomheder, som indgår med -107 MDKK mod 41 MDKK året før. Faldet heri kan i al overvejende grad henføres til negative dagsværdireguleringer af investeringsejendomme i de associerede virksomheder, hvor dagsværdireguleringerne året før var positive.

Udviklingen i de finansielle poster er desuden negativt påvirket af stigende nettofinansieringsomkostninger, som udgjorde -61 MDKK mod -29 MDKK året før. Dette som følge af det fortsat høje renteniveau, samt hjemtagelse af nye lån til finansiering af de i 2022 erhvervede og nyopførte ejendomme, der i overvejende grad er finansieret med variabelt forrentede lån. De negative afvigelser opvejes delvist af et lavere kursfald på koncernens beholdning af Flügger-aktier, som i 2023 indgår med -84 MDKK mod -192 MDKK året før, hvilket svarer til en forbedring på 108 MDKK.

Koncernen har således alt i alt realiseret et resultat før skat på -357 MDKK mod 56 MDKK i 2022. Faldet forekommer voldsomt, men forklares alene med negative dagsværdireguleringer af investeringsejendomme, som i 2023 er indregnet med -378 MDKK (inkl. andel af dagsværdireguleringer i associerede virksomheder) mod 96 MDKK i 2022.

Årets resultat efter skat udgør -320 MDKK mod 17 MDKK året før.

Årets resultat giver en forrentning af egenkapitalen på -14,1 % mod 0,7 % i regnskabsåret 2022.

Egenkapitalen inklusive minoritetsinteresser udgør samlet 2.107 MDKK mod 2.442 MDKK pr. 31. december 2022, hvilket er en reduktion på 335 MDKK. Reduktionen skyldes stort set alene årets resultat med tillæg af en mindre negativ regulering i værdien af koncernens finansielle kontrakter, som indregnes direkte på egenkapitalen.

Koncernen har i 2023 genereret 12 MDKK i pengestrømme fra drift mod -47 MDKK året før.

### **Betydningsfulde hændelser, som er indtruffet efter regnskabsårets afslutning**

Hovedentreprenøren på igangværende byggerier af 2 af bofællesskaberne i Plushusene er efter statusdagen gået konkurs og byggerierne er derfor gået midlertidigt i stå. Der arbejdes i øjeblikket med at finde løsninger på at videreføre byggerierne. Det forventes ikke, at dette midlertidige stop medfører væsentlige meromkostninger til færdiggørelse af byggerierne, ligesom koncernen ikke forventes at lide væsentlige tab på baggrund af konkursen.

Herudover er der efter statusdagen ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt kan forrykke årsregnskabet.

### **Koncernens forventede udvikling, herunder særlige forudsætninger og usikre faktorer**

Salget af nye huse i Danmark ligger fortsat på et betydeligt lavere niveau end 2021-niveauet, hvor renten var meget lavere end den er i dag. Konkurrencen er som følge heraf hård, hvilket presser indtjeningen.

## Ledelsesberetning

Den forfærdelige krig i Ukraine raser nu på 3. år og i efteråret 2023 nåede konflikten mellem Israel og Palæstina nye højder med udbrud af decideret krig mellem de to parter. Herudover er der også mange andre steder i verden geopolitiske spændinger og udfordringer ligesom præsidentvalget i USA i slutningen af 2024 imødeses med stor spænding i det meste af verden. Alle disse faktorer er med til forsat at skabe stor usikkerhed om udviklingen i økonomierne i Europa.

Den danske økonomi er dog sund og stabil med uændret meget høj beskæftigelse. Både den korte rente i særdeleshed, men også den lange rente er forsat langt højere end niveauet i 2021, i et niveau omkring 4-5 %. I og med at inflationen langt de fleste steder er kommet under kontrol ved stabilisering på tilfredsstillende niveauer, spås der i langt de fleste renteprogner rentefald inden for overskuelig fremtid.

Vi ser for øjeblikket, at salget af nye enfamiliehuse og sommerhuse forsat er opadgående, og Hybel og Stenhøj Husene forventer således i 2024 at levere flere huse end i 2023 med positiv indflydelse på resultatet.

Koncernen har konstant fokus på udvikling og optimering af den samlede ejendomsportefølje. Til at sikre udviklingen er organisationen ud over den netop nyansatte ejendomsdirektør styrket på flere poster i løbet af 2023. I 2024 forventes forsat stigende lejeindtægter kommende fra helårseffekter af ny udlejninger, forventet reduktion af tomgang og indeksreguleringer med deraf følgende positiv resultateffekt. Den positive resultateffekt opvejes i væsentlig grad af indtægter af engangskaraktér realiseret i 2023.

Sammenfattende vil 2024 således forsat være påvirket af betydelige udefrakommende usikkerheds-faktorer, hvor resultatpåvirkningen kan være svær at forudse. Bortset herfra og med de ovenfor beskrevne forventede udviklinger i Hybel/Stenhøj Husene samt i ejendomsporteføljen, er det ledelsens forventning, at koncernen i 2024 vil realisere et resultat af den ordinære drift (EBITA) før dagsværdireguleringer i niveauet 175-200 MDKK.

Markedets afkastkrav til investeringsejendomme har i 2023 forsat været stigende drevet af det høje renteniveau med de ovenfor beskrevne negative dagsværdireguleringer til følge. Ledelsen forventer, at denne udvikling flader ud i løbet af 2024, som følge af forventningerne om rentefald og at dagværdireguleringerne derved vil være betydeligt mindre volatile i 2024.

Flügger-koncernen har i løbet 2023 fået afviklet sine aktiviteter i Rusland og skal ikke længere fokusere på håndtering af dette. Tilmed realiseres der i øjeblikket højere driftsresultater end tidligere, og det er således ledelsens forventning, at kursen i 2024 vil være på et langt mere stabilt niveau end i både 2022 og 2023.

Alt i alt forventes således et positivt resultat før skat i 2024 og dermed en markant forbedring i forhold til 2023.

### Koncernens viden ressourcer

Koncernens medarbejdere er en vigtig viden ressource. På trods af tilpasninger i koncernens medarbejderantal i starten af 2023, hovedsageligt i Hybel, investeres der forsat i udviklingen af medarbejdernes kompetencer ved forsat videreuddannelse og deltagelse i relevante kurser.

Generelt i koncernen arbejdes der konstant med optimering af arbejdsgange på såvel byggepladser som administrative processer ved forsat udvikling og brug af IT-værktøjer.

Hybel har i samarbejde med Aarhus Erhvervsakademi udviklet Hybel Akademiet med henblik på generel kompetenceudvikling af medarbejderne. Uddannelsesforløbet består af 2 spor – et for ledere ("Ledelse i praksis") og et for specialister ("Kommunikation og samarbejde"). Dette tilbud kommer også fremadrettet til at gælde for nyansatte.

Det ligger Hybel meget på sinde at skabe sunde og bæredygtige huse og bidrage positivt til løsning af klimaudfordringer og minimere fremtidige behov for ressourcer. Flere medarbejdere har igen i år gennemført uddannelsesforløbet som certificeret bæredygtighedsrådgiver med henblik på at øge fokus på effektiviserings- og bæredygtighedstiltag i tæt samarbejde med vores samarbejdspartnere om anvendelse af mere miljøvenlige og energibesparende produkter. Der er arbejdet med LCA (Life Cycle Assessment) og analyser af, hvordan forskellige løsninger og produkter påvirker Co2 værdien i det pågældende hus, ligesom der er arbejdet med at se ind i en række forskellige certificeringer og tiltag i byggebranchen, samt lovkrav i samarbejde med bl.a. Rådet for Bæredygtigt Byggeri.

## Ledelsesberetning

### **Driftsmæssige risici**

Koncernens afsætning af boliger er præget af den generelle samfundsøkonomiske situation, herunder udviklingen i renteniveauet. Udvikling i kundernes rådighedsbeløb og udvikling i renteniveauet skaber de økonomiske rammer for kundernes muligheder for at købe nye boliger. Samtidig er denne udvikling også med til at sætte præg på den generelle markedstillid og prisudviklingen på boligmarkedet, som kan have en effekt på kundernes købsmønstre.

Det er ledelsens vurdering, at befolkningen i det nuværende marked i højere grad end tidligere søger mod nye parcel og rækkehuse med lavt energiforbrug og lave vedligeholdelsesomkostninger. Herved er vores kunder også med til at bidrage til bæredygtighed og grøn omstilling, hvilket vi fortsat oplever en interesse for. Kunderne har fokus på tryghed og økonomisk stabilitet i de private budgetter, og derfor forventer vi generelt en øget efterspørgsel efter koncernens produkter.

I 2022 oplevede vi leverancesvigt og rationering af udvalgte materialer, usikkerheder i forsyningskæderne, samt hyppige udsving i priser på materialer, ligesom vi oplevede knaphed på underentreprenører. I 2023 er situationen normaliseret med en gunstig materialeprisudvikling og forsyningsikkerhed samt en bedre balance mellem udbud og efterspørgsel af underentreprenører.

Dette kombineret med, at Hybel indgår salgsaftaler ud i fremtiden, er dog konkrete risici, som vi fortsat forholder os til, idet sådanne forhold i sagens natur vil have en negativ indvirkning på driften i Hybel-koncernen, hvis de måtte blive aktuelle igen. Vi gør dog alle rimelige bestræbelser på at imødegå eller reducere sådanne risici og indvirkninger. Denne model øger dog trygheden for Hybels kunder, der har fuld forudsigelighed i købsprisen på den nye bolig.

I Hybel-koncernen indgås der i videst muligt omfang rammeaftaler af længere varighed og som udgangspunkt med 12-24 måneders varighed for at sikre stabilitet og forudberegnelighed i koncernens produktionsflow. Relationerne til de fleste af koncernens leverandører og underentreprenører er både tætte og langvarige.

De driftsmæssige risici i forhold til koncernens investeringsejendomme består i tomgang og driftsomkostninger. Koncernen har en strategi om primært at eje og udleje attraktivt beliggende ejendomme, som løbende moderniseres i et forsøg på at forbedre forholdene for lejerne. Det er således koncernens intention at bevare langsigtede relationer til lejerne og minimere tomgang i ejendommene. Samtidig kan en ændring i de samfundsøkonomiske forhold medføre en korrektion af de generelle lejeniveauer.

Der har de senere år været god søgning til koncernens boligejendomme, både i M+ Ejendomme og i Plushusene. Det er ledelsens vurdering, at mange gerne vil have forudsigelighed i boligomkostningerne, hvilket de får i en nyere lejebolig. De seneste års stigninger i byggeomkostningerne og andre omkostninger relateret til ejerboligen kan have påvirket denne udvikling positivt.

### **Finansielle risici**

Koncernen har løbende fokus på udviklingen i renteniveauet, da dette har en indvirkning på koncernens finansiering af investeringsejendomme, ligesom det også har indflydelse på salget af nye enfamiliehuse. En høj rente vil derfor medføre øgede kapitalomkostninger og dermed reducere indtjeningen, idet en større del af koncernens finansiering udgøres af variabelt forrentede lån og kreditter. En høj rente vil ligeledes reducere køberskaren til køb af nye huse i Hybel, da særligt førstegangskøbere er følsomme i forhold til den ydelse, de kan betale på lån til finansiering af ny bolig.

Kunderne i Hybel betaler først ved nøgleoverdragelse, hvilket stiller krav til koncernens kreditfaciliteter. Der arbejdes derfor løbende på at optimere koncernens arbejdskapital. Koncernens opkøb af jordarealer, der kan udstykkes til byggegrunde for opførelse af rækkehuse samt fritliggende huse, stiller ligeledes krav til koncernens likviditet, særligt i perioder med faldende efterspørgsel. Koncernen er derfor eksponeret i forhold til ændringer i renteniveauet på koncernens driftskreditter.

Koncernen benytter i nogen grad finansielle instrumenter til gældspleje af gæld tilknyttet investeringsejendommene, og har derfor en større beholdning renteswaps til sikring af underliggende variabelt forrentede lån.

## Ledelsesberetning

Koncernens finansiering styres på koncernniveau. Ledelsen har løbende fokus på koncernens kreditrammer, der løbende udbygges i takt med stigning i aktivitetsniveauet. Koncernen benytter sig af enkelte store banker og realkreditinstitutter, hvor der er langvarige relationer. Det er ledelsens vurdering, at dette sikrer stabilitet. Det er samtidig ledelsens vurdering, at koncernen som følge af de positive pengestrømme samt koncernens kapitalberedskab, som løbende sikres på et tilfredsstillende niveau over det aktuelle likviditetsbehov, er godt rustet til en ændring i renteniveauet og at koncernens kreditrammer og tilsagn vurderes som tilstrækkelige.

### **Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar**

#### **Forretningsmodel**

Koncernens aktiviteter spænder vidt med en koncentration omkring ejendomsbranchen, som det også fremgår i beskrivelsen af koncernens væsentligste aktiviteter ovenfor.

Koncernen udfører sine aktiviteter gennem en kombination af egne medarbejdere og eksterne samarbejdspartnere, med hvilke der ofte er en langvarig samarbejdsrelation.

Det er et gennemgående princip for koncernens forretningsmodel, at alle aktiviteter skal ske med ordentlighed og respekt. Dette gælder både i forhold til arbejdsmiljø, socialt ansvar samt miljø.

Koncernen fokuserer på at opføre velbyggede huse af god kvalitet efter gennemprøvede principper med godkendte og miljøvenlige byggematerialer i god kvalitet. I både Hybel og Stenhøj Husene samarbejder vi med en række faste samarbejdspartnere og entreprenører, som er i tæt dialog med koncernens ansatte i salgs-, projekterings- og produktionsafdeling samt administration.

Med afsæt i vores udstillingshuse og mange tilgængelige plantegninger til inspiration for vores kunder kan de individuelt være medbestemende i forhold til indretning samt materialevalg blandt et stort sortiment af kvalitetsmaterialer.

Koncernens størrelse og begrænsede geografiske virkeområde taget i betragtning, har koncernen indtil nu valgt at udleve sine holdninger og forventninger til samfundsansvar gennem uformelle politikker og værdierne "ordentlighed og respekt".

#### **Risici**

I og med der hos mange af vores leverandører er stort fokus på bæredygtighed, er det ledelsens opfattelse, at dette i samspil med koncernens eget fokus minimerer risikoen for ikke at anvende bæredygtige løsninger.

Fra kunder generelt, men særligt fra erhvervs kunder og fra det offentlige, stilles der øgede krav til at levere bæredygtige byggerier og lejemaal, hvilket også løbende er med til at sikre, at koncernen fokuserer på bæredygtighed og energieffektive løsninger.

#### **Miljøforhold, herunder koncernens arbejde med at reducere klimapåvirkningen ved dens aktivitet**

Koncernen støtter op om en generel reduktion af miljøpåvirkninger. Hos ledelsen er der også en bevidsthed om, at fast ejendom generelt har en væsentlig miljømæssig påvirkning. Koncernen arbejder derfor også for, at der fokuseres på at skabe bæredygtige aktiviteter. Dette er en lang proces, som også skal vurderes på et nuanceret grundlag.

Hybel har en innovativ tilgang til kontinuerlig bæredygtig udvikling til fordel for miljøet via materialeændringer og nye forbedrede teknologiske produkttiltag, der har en energimæssig besparelse. Dette kan f.eks. være ved implementering af forbedrede varmepumper, indarbejdelse af nye solcelleprodukter samt produktoptimering af ventilationsanlæg. Hybel har i flere kampagner promoveret installeringen af solceller ved salg af nye huse med henblik på at reducere energiforbruget.

Desuden har Hybel løbende fokus på reduktion af materialespild, da dette er forbundet med en økonomisk omkostning samt en unødigt miljømæssig belastning. Hybel er i tæt dialog med sine samarbejdspartnere om optimering og implementering af nye bæredygtige og miljøvenlige produkter, som også kan være afprøvet i byggebranchen hos konkurrenter eller generelt i byggesektoren. Der stilles løbende nye krav til byggebranchen og Hybel følger tæt udviklingen heri med henblik på til stadighed at leve op til alle gældende standarder.

I Stenhøj Husene er der en stor viden om opførelse af huse i trækonstruktion, som nu også anvendes i Hybel. Træ har som bygningsmateriale udvendigt igen vundet indpas, også ved opførelse af enfamiliehuse. Hvor træ for blot få år siden stort set ikke var finde på facaderne i nye huse, er træ nu igen et meget synligt element i nybyggerier og dette stiger fortsat.

## Ledelsesberetning

M+ Ejendomme gennemfører i øjeblikket renovering af to af koncernens større bygningskomplekser, hvor der i høj grad og i videst muligt omfang er fokus på genbrug af brugte materialer. Materialer, som tidligere blot ville være kasseret og erstattet med nye, bliver nu i stedet pillet ned og lagt til side for derefter at blive genanvendt i forbindelse med renoveringen, hvor dette er muligt. I forbindelse med renoveringen er der desuden fokus på at få hævet bygningernes energieffektivitet til i videst muligt omfang at opfylde nutidens standarder, f.eks. ved udskiftning af vinduer til moderne 3-lags vinduer.

I forbindelse med større byggerier er der fokus på at få etableret el-ladeløsninger både til lejere, lejeres kunder og medarbejdere.

Bæredygtighed er også et gennemgående tema i Plushusene, der ønsker at skabe fremtidens bæredygtige bofællesskab. Plushusenes ejendomme certificeres efter DGNB standard på guldniveau. Her arbejder ledelsen ud fra den tilgang, at det ikke blot er målet at opnå et certifikat. Det er i lige så høj grad et mål at opnå værdier, der har positiv indvirkning på driftsøkonomien og miljøet og dermed livskvaliteten og tilknytningen i bofællesskabet. Plushusene kan samtidig anvende DGNB som et udgangspunkt til arbejdet med FN's verdensmål. Herigennem får de et udgangspunkt til at arbejde med 14 ud af de 17 verdensmål.

Won Hundred har en proaktiv tilgang til at reducere selskabets miljøpåvirkning. Virksomheden er bevidste om, at mode- og tekstilindustrien rummer mange udfordringer i forhold til etik og bæredygtighed. Der arbejdes ud fra den tilgang, at virksomhedens størrelse aldrig bør være en undskyldning for at drive bæredygtig og ansvarlig forretning. Virksomheden er overbeviste om, at konstant at "gøre noget" er bedre end "at gøre ingenting". Won Hundred arbejder derfor blandt andet aktivt med øget brug af bæredygtige tekstiler. Won Hundreds arbejde med bæredygtighed er yderligere beskrevet på selskabets hjemmeside (<https://wonhundred.com/pages/sustainability>).

Ledelsen, både i koncernen og i koncernens dattervirksomheder, arbejder til stadighed mere og mere med ESG, som en del af det daglige arbejde.

Ledelsen vurderer, at koncernens arbejde med tiltag, der medvirker til en reduktion af miljøpåvirkningerne, har effekt løbende og i øvrigt også i højere og højere grad efterspørges af koncernens kunder.

Der er igangsat kortlægning af koncernens ejendomsportefølje med henblik på energiklassificering og -forbrug. Ledelsen forventer herigennem at identificere yderligere indsatsområder til sikring af et lavere energiforbrug i koncernens ejendomsportefølje fremover. Der samarbejdes herudover med større lejere omkring installering af LED lys i koncernens bygninger, ligeledes til sikring af et reduceret energiforbrug.

Gennem arbejdet med LCA-beregninger i Hybel opnås der nyttig viden om miljøpåvirkningen i hele forsyningskæden og herigennem forventes der fremover identificeret yderligere områder, hvor miljøbelastningen kan reduceres yderligere.

### **Sociale og personaleforhold**

Koncernen er bevidst om den sociale ansvarlighed, herunder også ansvarlighed for medarbejderne. Der er i koncernens selskaber altid behov for at kunne tiltrække kvalificeret arbejdskraft. I et arbejdsmarked med høj beskæftigelsesgrad kan det være forbundet med visse risici, om der kan tiltrækkes kvalificeret arbejdskraft. Der lægges stor vægt på, at der er god trivsel blandt koncernens medarbejdere.

Det er ledelsens vurdering, at koncernens virksomheder skal deltage aktivt i at få integreret unge mennesker på arbejdsmarkedet. Der er derfor et fokus på, hvordan koncernen kan være med til at tilbyde lærepladser samt praktikforløb. Samtidig kan der være persongrupper, hvor det er nødvendigt, at tilrettelægge særlige arbejdsforhold for at disse kan udfylde en rolle på arbejdsmarkedet. Det er vigtigt, at koncernen kan favne disse opgaver, da det er ledelsens vurdering, at dette er med til at skabe fundamentet for en personlig udvikling samt forbedre de samfundsmæssige vilkår.

Det er som nævnt en grundlæggende filosofi i koncernen, at medarbejdere skal behandles med ordentlighed og respekt, hvilket har været en af de bærende værdier i hele koncernens historie. Ledelsen arbejder løbende med medarbejderforholdene, da medarbejderne er en vigtig viden ressource.



## Ledelsesberetning

I Hybel selskaberne, som absolut er de selskaber i koncernen, som har flest ansatte, gennemføres der løbende APV-vurdering samt tilfredsheds- og trivselsanalyser, som alle i 2023 er gennemført med fine resultater. I koncernens øvrige selskaber foretages ikke systematisk måling af medarbejder-tilfredsheden, men medarbejderomsætningshastigheden ligger på et meget fint niveau og selv i et arbejdsmarked med lavt arbejdsudbud har det været muligt at tiltrække en række nye medarbejdere i 2023 og samtidig fastholde de eksisterende medarbejdere til såvel eksisterende som nye stillinger.

M+ Invest, M+ Ejendomme, Plushusene og Hybel flyttede i foråret sammen i Hybels nye domicil i Horsens. Herigennem forventes fremadrettet en styrkelse af samarbejdet på tværs af selskaberne i koncernen og yderligere erfaringsudveksling. Dette vil lette udbredelsen af de gode eksempler og sikre ensartede processer til sikring af endnu bedre trivsel for koncernens medarbejdere.

Koncernens selskaber vurderer også, at det er social ansvarlighed at sikre et velfungerende kulturliv samt bæredygtige idrætsaktiviteter. Ledelsen vægter det derfor højt at være en synlig og aktiv spiller i det lokale og regionale forenings- og idrætsliv. Koncernens selskaber indgår derfor årligt i sponsorer, der spænder fra breddeidrætten til eliten. Samtidig bidrager koncernen til, at der kan skabes kulturelle oplevelser. Ledelsen har samtidig fokus på, at koncernen bidrager med støtte til foreninger og initiativer, der har til formål at forbedre samfundsmæssige og sociale forhold. Det er ledelsens vurdering, at dette medvirker til at skabe fundamentet for en sund og bæredygtig udvikling af samfundet.

### **Respekt for menneskerettigheder**

Filosofien om ordentlighed og respekt betyder også, at koncernen ikke accepterer diskrimination. Der er i koncernen ikke identificeret væsentlige risici i relation til menneskerettigheder. Koncernens aktiviteter foregår stort set alene i Danmark, hvor værdierne "ordentlighed og respekt" er velkendte blandt koncernens medarbejdere og samarbejdspartnere. Der er igangsat udarbejdelse af "Code of Conduct" til brug overfor større leverandører, som forventes at øge fokus på området i hele forsyningskæden fremover.

Der er ikke konstateret tilfælde, hvor menneskerettigheder ikke er respekteret.

### **Bekæmpelse af korruption og bestikkelse**

Koncernen vægter social ansvarlighed højt, hvorfor korruption og bestikkelse ikke accepteres. Dette er ligeledes i overensstemmelse med koncernens grundlæggende værdisæt.

Koncernen stiller således en række krav til dens samarbejdspartnere for at medvirke til at bekæmpe korruption og bestikkelse. I Hybel-koncernen forpligter materialeleverandører og underentreprenører sig derfor også gennem samarbejdsaftaler til, at de lever op til og overholder den gældende lovgivning.

Der er ikke identificeret særlige risici i relation til korruption og bestikkelse, ligesom der ikke har været konstateret tilfælde, hvor dette har fundet sted.

Koncernen fastholder naturligvis samme krav til medarbejdere og samarbejdspartnere fremover.

### **Lovpligtig redegørelse for kønssammensætningen**

M+ Invest-koncernen accepterer ikke diskrimination, heller ikke i relation til arbejds- og ansættelsesforhold og til kvinders muligheder i virksomheden, hvorfor køn, race, religion mv. ikke tillægges nogen betydning ved ansættelse og forfremmelse af medarbejdere.

Det er ledelsens holdning, at mangfoldighed er vigtig i forhold til fastholdelse af koncernens værdier og gode arbejdsmiljø. I denne sammenhæng er det ledelsens vurdering, at en ligelig fordeling af køn blandt koncernens ansatte vil have en positiv indvirkning på trivslen blandt medarbejderne. Der er derfor også generel fokus på at øge ligheden i kønsfordelingen på samtlige ledelsesniveauer med personaleansvar i koncernens selskaber.

Både Hybel, Stenhøj Husene og M+ Ejendomme opererer i brancher, der traditionelt består af et overtal af mandlige medarbejdere. Koncernens stillinger vil kunne udfyldes af såvel kvinder som mænd. Når der løbende opslås ledige stillinger, opleves der dog til de fleste jobfunktioner et overtal af mandlige kandidater, hvilket formentlig skyldes det traditionsbundne overtal af mænd i byggebranchen. På trods heraf er det i løbet af året ved en fratrædelse lykkedes at genbesætte en ledende stilling, tidligere beklædt af en mand, med en internt rekrutteret kvindelig medarbejder.

## Ledelsesberetning

Den nuværende personalestab består af begge køn ansat ud fra deres kvalifikationer. Medarbejderstaben i koncernen består i dag af 17 % kvinder.

Andelen af kvinder i det øverste ledelsesorgan (bestyrelsen) i M+ Invest A/S udgør 33 % (1 ud af 3), hvilket er i overensstemmelse med selskabets målsætning. Kravene til bestyrelsesmedlemmernes kvalifikationer fastsættes til enhver tid på baggrund af virksomhedens behov og er ens for alle uanset køn.

Andelen af kvinder i ledende funktioner i koncernen udgør ved udgangen 2023 12 %. Da særligt koncernens ejendomsdivision er udfordret på at finde kvindelige ledere, er det koncernens målsætning at øge antallet af kvindelige ledere i koncernen til 20 % i løbet af de kommende 5 år altså ved udgangen af 2028.

I nedenstående tabeller er angivet fordelingen på mænd og kvinder i det øverste ledelseslag (bestyrelsen) i M+ Invest A/S samt fordelingen på mænd og kvinder i ledende funktioner i alle koncernens virksomheder ved udgangen af 2023 og de foregående 4 år.

M + Invest A/S - Øverste ledelsesorgan						M + Invest koncern - Øvrige ledelsesniveauer					
Regnskabsår	Mænd		Kvinder		I alt	Regnskabsår	Mænd		Kvinder		I alt
	Antal	%	Antal	%			Antal	%	Antal	%	
2023	2	66,7	1	33,3	3	2023	23	88,5	3	11,5	26
2022	2	66,7	1	33,3	3	2022	27	93,1	2	6,9	29
2021	3	100,0	0	0,0	3	2021	22	91,7	2	8,3	24
2020	3	100,0	0	0,0	3	2020	18	90,0	2	10,0	20
2019	3	100,0	0	0,0	3	2019	15	88,2	2	11,8	17

### Lovpligtig redegørelse vedrørende dataetik

Koncernen tilsigter at behandle medarbejdere, kunder og øvrige samarbejdspartneres data ansvarligt, sikkert og etisk korrekt, med ordentlighed og i henhold til gældende lovgivning og politikker. Databehandlingen må derfor alene foregå med et legitimt formål og med respekt for grundlæggende rettigheder, retssikkerhed samt samfundsmæssige værdier.

Koncernen har allerede en række politikker vedrørende behandling af (medarbejdere, kunder og øvrige samarbejdspartneres) data – herunder generel intern persondatapolitik, politik for anvendelse af mails/IT-systemer, politik for behandling af HR-oplysninger samt politik for håndtering af registreredes anmodninger m.v. Det er fortsat ledelsens ønske at formalisere en mere eksplicit politik om dataetik.

## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2023	2022	2023	2022
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Nettoomsætning</b>	1	<b>1.445.667</b>	<b>2.060.822</b>	<b>16.279</b>	<b>10.169</b>
Andre driftsindtægter		16.290	21.299	0	1.914
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer		-1.005.961	-1.613.300	0	0
Andre eksterne omkostninger		-72.051	-80.286	-8.168	-9.405
<b>Bruttoresultat</b>		<b>383.945</b>	<b>388.535</b>	<b>8.111</b>	<b>2.678</b>
Personaleomkostninger	2	-160.200	-170.352	-15.639	-10.339
<b>Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>		<b>223.745</b>	<b>218.183</b>	<b>-7.528</b>	<b>-7.661</b>
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver		-24.597	-42.489	-37	-373
Andre driftsomkostninger		-28.282	-5.684	0	-157
<b>Resultat af drift før dagsværdireguleringer</b>		<b>170.866</b>	<b>170.010</b>	<b>-7.565</b>	<b>-8.191</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		-275.175	65.997	0	0
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>-104.309</b>	<b>236.007</b>	<b>-7.565</b>	<b>-8.191</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		0	0	-172.447	135.920
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		-107.157	40.603	0	373
Finansielle indtægter	3	53.265	36.650	1	17.108
Finansielle omkostninger	4	-198.328	-257.086	-451	-194.693
<b>Resultat før skat</b>		<b>-356.529</b>	<b>56.174</b>	<b>-180.462</b>	<b>-49.483</b>
Skat af årets resultat	5	36.550	-39.349	1.737	1.094
<b>Årets resultat</b>		<b>-319.979</b>	<b>16.825</b>	<b>-178.725</b>	<b>-48.389</b>
Resultatdisponering	6				

## Balance 31. december

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2023	2022	2023	2022
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Aktiver</b>					
Erhvervede kundekontrakter		449	8.959	0	0
Goodwill		49.300	55.661	0	0
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>7</b>	<b>49.749</b>	<b>64.620</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Investeringsejendomme	8	3.424.756	3.645.815	0	0
Grunde og bygninger	9	115.161	6.262	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	9	33.254	34.764	2.191	0
Indretning af lejede lokaler	9	559	1.523	0	0
Materielle anlægsaktiver under udførelse	9	5.722	90.028	0	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>		<b>3.579.452</b>	<b>3.778.392</b>	<b>2.191</b>	<b>0</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	10	0	0	1.238.909	1.417.815
Kapitalandele i associerede virksomheder	11	178.707	250.446	0	0
Tilgodehavender i associerede virksomheder	12	428.545	280.543	0	0
Andre værdipapirer og kapitalandele	12	359.880	416.661	0	0
Andre tilgodehavender	12	9.628	0	0	0
Deposita	12	1.325	1.284	645	0
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>978.085</b>	<b>948.934</b>	<b>1.239.554</b>	<b>1.417.815</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>4.607.286</b>	<b>4.791.946</b>	<b>1.241.745</b>	<b>1.417.815</b>
Råvarer og hjælpematerialer		3.564	4.589	0	0
Varer under fremstilling		219.141	297.067	0	0
Færdigvarer og handelsvarer		203.406	232.019	0	0
Forudbetaling for varer		6.097	5.523	0	0
<b>Varebeholdninger</b>		<b>432.208</b>	<b>539.198</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		12.851	13.104	1.520	0
Igangværende arbejder for fremmed regning	13	139.573	200.562	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	0	18.782	0
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		45.625	99.402	0	0
Andre tilgodehavender		38.350	63.779	1.738	0
Udskudt skatteaktiv		0	0	79	0
Selskabsskat		97	0	1.616	0
Periodeafgrænsningsposter	14	3.914	5.045	89	0
<b>Tilgodehavender</b>		<b>240.410</b>	<b>381.892</b>	<b>23.824</b>	<b>0</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>61.603</b>	<b>35.769</b>	<b>428</b>	<b>0</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>734.221</b>	<b>956.860</b>	<b>24.252</b>	<b>0</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>5.341.507</b>	<b>5.748.806</b>	<b>1.265.997</b>	<b>1.417.815</b>

## Balance 31. december

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2023	2022	2023	2022
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>Passiver</b>					
Virksomhedskapital		10.000	10.000	10.000	10.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		0	0	0	89.232
Reserve for valutakursreguleringer		2.545	607	0	0
Reserve for sikringsinstrumenter		40.691	49.088	0	0
Overført resultat		1.179.394	1.358.119	1.222.631	1.318.583
Minoritetsinteresser		873.953	1.023.728	0	0
<b>Egenkapital</b>	15	<b>2.106.583</b>	<b>2.441.542</b>	<b>1.232.631</b>	<b>1.417.815</b>
Hensættelse til udskudt skat	16	254.432	300.425	0	0
Andre hensættelser	17	20.399	21.047	0	0
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>274.831</b>	<b>321.472</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gæld til realkreditinstitutter		1.561.199	1.308.453	0	0
Andre kreditinstitutter		40.000	50.000	0	0
Leasingforpligtelser		1.359	2.228	0	0
Anden gæld		3.508	3.715	0	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	18	<b>1.606.066</b>	<b>1.364.396</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	18	68.024	64.438	1.734	0
Kreditinstitutter		902.710	884.207	25	0
Modtagne forudbetalinger fra kunder		4.888	4.433	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		201.756	349.006	2.205	0
Forudfakturering igangværende arbejder	13	951	599	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	0	24.381	0
Selskabsskat		0	4.840	0	0
Anden gæld		175.698	311.626	5.021	0
Periodeafgrænsningsposter		0	2.247	0	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>1.354.027</b>	<b>1.621.396</b>	<b>33.366</b>	<b>0</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>2.960.093</b>	<b>2.985.792</b>	<b>33.366</b>	<b>0</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>5.341.507</b>	<b>5.748.806</b>	<b>1.265.997</b>	<b>1.417.815</b>
Leje- og leasingforpligtelser	19				
Eventualforpligtelser	20				
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	21				
Finansielle instrumenter	22				
Nærtstående parter og ejerforhold	23				
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	24				

## Egenkapitalopgørelse - koncern

### Koncern

	Virksomheds- kapital	Reserve for valutakurs- reguleringer	Reserve for sikrings- instrumenter	Overført resultat	Minoritets- interesser	I alt
Egenkapital 1. januar 2023	10.000	607	49.088	1.358.119	1.023.728	2.441.542
Valutakursregulering	0	1.938	0	0	380	2.318
Betalt ekstraordinært udbytte	0	0	0	0	-2.589	-2.589
Køb af minoritetsandele	0	0	0	0	1.050	1.050
Salg af minoritetsandele	0	0	0	0	-1.337	-1.337
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	0	0	-10.128	0	0	-10.128
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	0	0	-6.025	-6.025
Årets resultat	0	0	0	-178.725	-141.254	-319.979
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	1.731	0	0	1.731
<b>Egenkapital 31. december 2023</b>	<b>10.000</b>	<b>2.545</b>	<b>40.691</b>	<b>1.179.394</b>	<b>873.953</b>	<b>2.106.583</b>

### Moderselskab

	Virksomheds- kapital	Reserve for nettopskriv- ning efter den indre værdis metode	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2023	10.000	89.232	1.318.583	1.417.815
Valutakursregulering udenlandske enheder	0	1.938	0	1.938
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	0	-8.397	0	-8.397
Årets resultat	0	-82.773	-95.952	-178.725
<b>Egenkapital 31. december 2023</b>	<b>10.000</b>	<b>0</b>	<b>1.222.631</b>	<b>1.232.631</b>

## Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december - koncern

	Note	Koncern	
		2023	2022
		TDKK	TDKK
Årets resultat		-319.979	16.825
Reguleringer	25	514.690	202.705
Ændring i driftskapital	26	-98.148	-220.675
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>		<b>96.563</b>	<b>-1.145</b>
Renteindbetalinger og lignende		50.129	36.648
Renteudbetalinger og lignende		-122.133	-53.654
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>		<b>24.559</b>	<b>-18.151</b>
Betalt selskabsskat		-12.952	-29.010
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>11.607</b>	<b>-47.161</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver		-150	-8.736
Køb af materielle anlægsaktiver		-87.504	-454.698
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v.		-25.329	-41.430
Salg af materielle anlægsaktiver		4.087	6.928
Salg af finansielle anlægsaktiver m.v.		3.233	92.243
Køb af virksomhed		0	-54.060
Salg af virksomhed		0	1.497
Udlån		-141.201	-17.182
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		141	10.925
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-246.723</b>	<b>-464.513</b>
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter		-62.951	-49.234
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter		-151.742	-28
Nedbringelse af leasingforpligtelser		-3.518	-3.004
Tilbagebetaling af gæld til associerede virksomheder		0	-3
Tilbagebetaling af langfristet gæld i øvrigt		0	-6.637
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter		318.127	90.848
Optagelse af gæld til kreditinstitutter		25	263.936
Indgåelse af leasingforpligtelser		3.419	4.274
Optagelse af anden gæld i øvrigt		247	175.751
Minoritetsinteresser		-287	-7.468
Betalt udbytte		-2.589	-263.318
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>100.731</b>	<b>205.117</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>-134.385</b>	<b>-306.557</b>
Likvide beholdninger		35.769	119.292
Kassekredit		-585.584	-362.550
Likvider 1. januar 2023		-549.815	-243.258
<b>Likvider 31. december 2023</b>		<b>-684.200</b>	<b>-549.815</b>
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		61.603	35.769
Kassekredit		-745.803	-585.584
<b>Likvider 31. december 2023</b>		<b>-684.200</b>	<b>-549.815</b>

## Noter - koncern

	Koncern		Moderselskab	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>1 Nettoomsætning</b>				
Byggeri	1.222.783	1.862.650	0	0
Udlejning	193.839	169.978	0	0
Anden omsætning	29.045	28.194	16.279	10.169
<b>Nettoomsætning i alt</b>	<b>1.445.667</b>	<b>2.060.822</b>	<b>16.279</b>	<b>10.169</b>
Danmark	1.413.165	2.023.960	16.279	10.169
Udland	32.502	36.862	0	0
<b>Nettoomsætning i alt</b>	<b>1.445.667</b>	<b>2.060.822</b>	<b>16.279</b>	<b>10.169</b>
<b>2 Personaleomkostninger</b>				
Lønninger	147.287	156.338	14.650	9.620
Pensioner	7.923	8.436	616	413
Andre omkostninger til social sikring	2.316	2.737	118	47
Andre personaleomkostninger	2.674	2.841	255	259
	<b>160.200</b>	<b>170.352</b>	<b>15.639</b>	<b>10.339</b>
<b>Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse</b>	<b>7.031</b>	<b>6.003</b>	<b>3.406</b>	<b>3.484</b>
Antal heltidsbeskæftigede personer i gennemsnit	208	248	12	12
<b>3 Finansielle indtægter</b>				
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	0	5.389
Renteindtægter fra associerede virksomheder	31.563	20.559	0	273
Andre finansielle indtægter	8.963	16.091	1	8.462
Kursreguleringer	12.730	0	0	0
Valutakursgevinster	9	0	0	2.984
	<b>53.265</b>	<b>36.650</b>	<b>1</b>	<b>17.108</b>



## Noter - koncern

	Koncern		Moderselskab	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>4 Finansielle omkostninger</b>				
Nedskrivning af finansielle aktiver	0	7.083	0	0
Finansielle omkostninger tilknyttede virksomheder	0	0	451	658
Andre finansielle omkostninger	112.014	49.253	0	5.438
Kursreguleringer	85.018	200.750	0	188.597
Valutakurstab	1.296	0	0	0
	<b>198.328</b>	<b>257.086</b>	<b>451</b>	<b>194.693</b>
<b>5 Skat af årets resultat</b>				
Årets aktuelle skat	8.494	28.908	-1.658	-2.724
Årets udskudte skat	-46.262	24.796	-79	1.468
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-525	952	0	162
Regulering af udskudt skat tidligere år	12	-5.596	0	0
	<b>-38.281</b>	<b>49.060</b>	<b>-1.737</b>	<b>-1.094</b>
der fordeler sig således:				
Skat af årets resultat	-36.550	39.349	-1.737	-1.094
Skat af egenkapitalbevægelser	-1.731	9.711	0	0
	<b>-38.281</b>	<b>49.060</b>	<b>-1.737</b>	<b>-1.094</b>
<b>6 Resultatdisponering</b>				
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	-82.773	-1.442.270
Overført resultat	-178.725	-48.390	-95.952	1.393.881
	-178.725	-48.390	-178.725	-48.389
Minoritetsinteresser	-141.254	65.215	0	0
	<b>-319.979</b>	<b>16.825</b>	<b>-178.725</b>	<b>-48.389</b>

## Noter - koncern

### 7 Immaterielle anlægsaktiver

#### Koncern

	Erhvervede kundefkontrakter	Goodwill
Kostpris 1. januar 2023	27.982	72.348
Tilgang i årets løb	0	150
Kostpris 31. december 2023	27.982	72.498
Af- og nedskrivninger 1. januar 2023	19.023	16.687
Årets nedskrivninger	0	150
Årets afskrivninger	8.510	6.361
Af- og nedskrivninger 31. december 2023	27.533	23.198
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2023</b>	<b>449</b>	<b>49.300</b>

### 8 Aktiver der måles til dagsværdi

	Koncern Investerings- ejendomme
Kostpris 1. januar 2023	3.188.013
Valutakursregulering	1.864
Tilgang i årets løb	52.100
Kostpris 31. december 2023	3.241.977
Værdireguleringer 1. januar 2023	457.802
Valutakursregulering	152
Årets værdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen	-275.175
Værdireguleringer 31. december 2023	182.779
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2023</b>	<b>3.424.756</b>

#### Forudsætninger ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Der foretages måling af de enkelte investeringsejendomme med udgangspunkt i normaliserede budgetter for ejendommene for det kommende år. Med udgangspunkt i budgetterne anvendes en afkastbaseret værdiansættelsesmodel til opgørelse af dagsværdien for de enkelte investeringsejendomme.

Afkastprocenterne fastsættes på baggrund af markedsforholdene for de enkelte ejendomstyper.

Af den samlede værdi af investeringsejendomme er 0,61 % indregnet til kostpris, da det ikke har været muligt at opgøre en pålidelig dagsværdi.

## Noter - koncern

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

	Måling af investeringsejendomme			
	Afkastbaseret			
	Salgsværdi	metode	Kostpris	Ialt
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Koncern	0	3.403.749	21.007	3.424.756

#### Koncern

Forudsætninger ved indregning af investeringsejendomme til dagsværdi:

Kategori	Afkastkrav	Gennem- snitlig afkastkrav	Budgetteret lejeindtægter	Budgetteret driftsudgifter	Regnskabs- mæssig værdi	Tomgangs- procent	WAULT
					31. december 2023		
Industri/Logistik	5,50-7,00%	5,66%	63.791	5.192	1.019.938	0,00%	9,16
Retail	*4,00-17,50%	5,98%	73.995	5.350	1.143.379	5,52%	2,91
Kontor	4,25-7,13%	5,91%	57.609	3.705	797.728	4,43%	5,38
Bolig	4,75-5,75%	5,11%	11.665	1.033	207.411	0,00%	0,28
Parkering	5,80-8,00%	6,46%	10.649	2.147	131.658	4,01%	0,63
Øvrige	6,75-8,00%	7,49%	4.154	328	51.114	0,60%	1,14
Byggeretter	0,00%	0,00%	0	0	52.521	0,00%	0,00
<b>I alt</b>	<b>4,00-17,50%</b>	<b>5,77%</b>	<b>221.863</b>	<b>17.755</b>	<b>3.403.749</b>	<b>3,19%</b>	<b>5,07</b>

\*I kategorien Retail indgår 9 ejendomme beliggende i England til en samlet værdi af 77.183 TDKK. De anvendte afkast i dagsværdimålingen ligger mellem 8,50-17,50%. De øvrige retailejendomme beliggende i Danmark er værdiansat med afsæt i intervallet 4,00-7,75%.

#### Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Fastsættelsen af afkastkravene er forbundet med en vis usikkerhed.

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

Ændringer i gennemsnitligt afkastkrav	-0,25%	Basis	0,25 %
	TDKK	TDKK	TDKK
Afkastprocent	5,52	5,77	6,02
Dagsværdi	3.567.622	3.403.749	3.254.508
Ændring i dagsværdi	163.873	0	-149.241

## Noter - koncern

### 9 Materielle anlægsaktiver

#### Koncern

	Grunde og bygninger	Andre anlæg, drifts- materiel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Materielle anlægsak- tiver under udførelse
Kostpris 1. januar 2023	7.126	53.345	6.496	90.028
Tilgang i årets løb	5.772	10.120	0	19.511
Afgang i årets løb	0	-8.671	-302	0
Overførsler i årets løb	103.817	0	0	-103.817
Kostpris 31. december 2023	116.715	54.794	6.194	5.722
Af- og nedskrivninger 1. januar 2023	864	18.581	4.973	0
Årets afskrivninger	690	7.921	964	0
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver	0	-4.962	-302	0
Af- og nedskrivninger 31. december 2023	1.554	21.540	5.635	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2023</b>	<b>115.161</b>	<b>33.254</b>	<b>559</b>	<b>5.722</b>
Regnskabsmæssig værdi af leasede aktiver	0	5.891	0	0

#### Moderselskab

### 10 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

	2023 TDKK	2022 TDKK
Kostpris 1. januar 2023	1.328.583	174.733
Tilgang i årets løb	0	1.795.318
Afgang i årets løb	0	-641.468
Kostpris 31. december 2023	1.328.583	1.328.583
Værdireguleringer 1. januar 2023	89.232	1.483.191
Årets afgang	0	-1.502.145
Valutakursregulering	1.938	-4.298
Årets resultat	-167.564	144.431
Udbytte modtaget	0	-60.000
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	-8.397	36.565
Afskrivning på goodwill	0	-8.512
Forskydning i intern avance	-4.883	0
Værdireguleringer 31. december 2023	-89.674	89.232
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2023</b>	<b>1.238.909</b>	<b>1.417.815</b>

## Noter - koncern

### 10 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (fortsat)

#### Koncern

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder specificerer sig således:

Navn	Hjemsted	Ejerandel
B.A.M. A/S	Horsens	99,5%
B.A.M. II A/S	Horsens	100,0%
R+F A/S	Horsens	20,0%
M+ I A/S	Horsens	20,0%
Hybel M.K.P Holding ApS	Horsens	10,7%
Hybel M.S. Holding ApS	Horsens	17,1%
F.M. 16 Holding ApS	Horsens	0,4%
Hybel Danmark A/S	Horsens	11,7%
Hybel Real Estate A/S	Horsens	12,7%
Hybel Nord A/S	Horsens	11,7%
Hybel Sjælland A/S	Horsens	11,6%
Hybel Midt A/S	Horsens	11,4%
Hybel Syd A/S	Horsens	11,5%
Anpartsselskabet Søgrundene, Østbirk	Horsens	6,8%
Projektselskabet B4-1 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B4-2 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B5-3 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B5-4 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B5-5 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B5-6 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B6-7 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B6-8 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B6-9 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B6-10 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B9-11 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B9-12 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B9-13 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B9-14 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B10-15 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B10-16 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B10-17 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B10-18 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet FÆLLES-19 ApS	Horsens	11,4%
Stenhøj Husene Holding A/S	Horsens	8,2%
Stenhøj Husene Produktion A/S	Frederikshavn	8,2%
Stenhøj Husene Træbyg A/S	Frederikshavn	8,2%
Stenhøj Husene A/S	Frederikshavn	8,2%
M+ II A/S	Horsens	20,0%

## Noter - koncern

### 10 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (fortsat)

Navn	Hjemsted	Ejerandel
M+ III A/S	Horsens	83,6%
M+ Ejendomme A/S	Horsens	83,6%
Exxit 59 A/S	Horsens	83,6%
Havnetrekanten A/S	Horsens	83,6%
Redebyg ApS	Horsens	83,6%
SC, Aarhus A/S	Horsens	83,6%
Løsningvej 30 ApS	Horsens	83,6%
Parkeringshuset Levysgade ApS	Horsens	83,6%
Fix My Car A/S	Horsens	83,6%
Folkli ApS	Horsens	83,6%
Ejendomsselskabet af 14. juni 2013 A/S	Horsens	83,6%
CC Stim UK PropCo Ltd.	Bramhall	83,6%
M+ IV A/S	Horsens	83,6%
MM Family ApS	Horsens	8,4%
Think Bigger Management A/S (Under frivillig likvidation)	Horsens	50,1%
MPP Holding I A/S	Horsens	46,8%
Valdemars Have A/S	Horsens	46,8%
Strandholmen A/S	Horsens	46,8%
Projektselskabet CMØ ApS	Horsens	46,8%
Ejendomsselskabet CMØ 4 ApS	Horsens	46,8%
M+ PH I A/S	Horsens	37,7%
M+ PH II A/S	Horsens	37,3%
MPP Finans A/S	Horsens	46,8%
K/S Strandlodsvej 15	Horsens	46,8%
Strandlodsvej 15, København ApS (Under frivillig likvidation)	Horsens	46,8%
Won Holding ApS	Horsens	75,2%
W H ApS	Horsens	75,2%
Won Hundred Benelux B.V.	Horsens	75,2%

Alle udenlandske dattervirksomheder er indregnet og målt som selvstændige enheder.

Alle ovenstående selskaber er indregnet som tilknyttede virksomheder, da M+ Invest A/S' stemmerettigheder udgør mere end 50 %.

## Noter - koncern

	Koncern		Moderselskab	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>11 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Kostpris 1. januar 2023	73.581	48.753	0	15.766
Tilgang i årets løb	37.345	36.978	0	1.000
Afgang i årets løb	-36.634	-12.150	0	-16.766
Kostpris 31. december 2023	74.292	73.581	0	0
Værdireguleringer 1. januar 2023	176.865	194.649	0	16.045
Årets afgang	5.803	-51.890	0	-5.768
Årets resultat	-104.959	29.476	0	373
Udbytte modtaget	-141	-10.925	0	-10.650
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	-8.283	4.428	0	0
Afskrivning på goodwill	-2.216	0	0	0
Forskydning i intern avance	0	11.127	0	0
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	37.346	0	0	0
Værdireguleringer 31. december 2023	104.415	176.865	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2023</b>	<b>178.707</b>	<b>250.446</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### Koncern

Kapitalandele i associerede virksomheder specificerer sig således:

Navn	Hjemsted	Ejerandel
Anpartsselskabet Kilden & Mortensen	Horsens	50,0%
Anpartsselskabet HKM	Horsens	50,0%
Anpartsselskabet Bassin 7, Restaurant og Teater	Horsens	50,0%
Anpartsselskabet af 30.03.2023 (Under frivillig likvidation)	Horsens	33,3%
VT1 Holding ApS	Vejle	33,3%
Ejendomselskabet Hovmarksvej 95 Horsens ApS	Horsens	50,0%
Remmerslund Skovby III ApS	Horsens	33,3%
OPP CMØ A/S	Horsens	47,5%
Rådhusørvet Holding A/S	Horsens	47,5%
CC Copenhagen Residential ApS	Horsens	20,0%
GMR Ejendomme ApS	Horsens	40,0%
RentDesk ApS	Horsens	24,0%
Plushusene K/S	Horsens	50,0%
Komplementarselskabet Plushusene ApS	Horsens	50,0%
Plushusene 3 K/S	Horsens	50,0%
Komplementarselskabet Plushusene 3 ApS	Horsens	50,0%
Plushusene Management ApS	Horsens	50,0%
Plushusene 4 K/S	Horsens	30,0%
Komplementarselskabet Plushusene 4 ApS	Horsens	30,0%

## Noter - koncern

### 12 Finansielle anlægsaktiver

#### Koncern

	Tilgodehavender i associerede virksom- heder	Andre værdipapirer og kapitalandele	Andre tilgode- havender	Deposita
Kostpris 1. januar 2023	280.543	617.570	11.499	1.284
Tilgang i årets løb	210.860	18.737	1.797	41
Afgang i årets løb	-25.612	-3.234	-7.254	0
Overførsler i årets løb	0	0	15.085	0
Kostpris 31. december 2023	465.791	633.073	21.127	1.325
Nedskrivninger 1. januar 2023	0	200.909	11.499	0
Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen	37.246	72.286	0	0
Tilbageførte nedskrivninger på afhændede aktiver	0	-1	0	0
Nedskrivninger 31. december 2023	37.246	273.194	11.499	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2023</b>	<b>428.545</b>	<b>359.879</b>	<b>9.628</b>	<b>1.325</b>

Af andre værdipapirer og kapitalandele på i alt 359.879 TDKK er 342.511 TDKK indregnet til dagsværdi. Årets dagsværdiregulering, som er indregnet i resultatopgørelsen, udgør -72.286 TDKK.

	Koncern		Moderselskab	
	2023 TDKK	2022 TDKK	2023 TDKK	2022 TDKK
<b>13 Igangværende arbejder for fremmed regning</b>				
Igangværende arbejder, salgspris	157.050	222.840	0	0
Igangværende arbejder, acontofaktureret	-18.428	-22.877	0	0
	<b>138.622</b>	<b>199.963</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Indregnet således i balancen:				
Igangværende arbejder for fremmed regning under aktiver	139.573	200.562	0	0
Modtagne forudbetalinger under passiver	-951	-599	0	0
	<b>138.622</b>	<b>199.963</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



## Noter - koncern

### 14 Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende lejerabatter, sponsorater, markedsføring, forsikringer, abonnementer, kontingenter og IT licenser. Af de samlede periodeafgrænsningsposter forfalder 2.876 TDKK senere end et år.

### 15 Egenkapital

Virksomhedskapitalen består af 10.000.000 aktier à nominelt DKK 1. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

	Koncern		Moderselskab	
	2023 TDKK	2022 TDKK	2023 TDKK	2022 TDKK
<b>16 Hensættelse til udskudt skat</b>				
Hensættelse til udskudt skat 1. januar 2023	300.426	265.970	0	1.468
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	-46.251	19.200	0	-1.468
Tilgang i forbindelse med køb af virksomhed	0	15.760	0	0
Afgang i forbindelse med salg af virksomhed	220	-89	0	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	37	-415	0	0
<b>Hensættelse til udskudt skat 31. december 2023</b>	<b>254.432</b>	<b>300.426</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>17 Andre hensættelser</b>				
Saldo primo 1. januar 2023	21.047	13.604	0	0
Hensat i året	-648	7.443	0	0
<b>Saldo ultimo 31. december 2023</b>	<b>20.399</b>	<b>21.047</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Andre hensættelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser vedrørende afleverede boliger.

### 18 Langfristede gældsforpligtelser

Koncern	Gæld	Gæld	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år
	1. januar 2023	31. december 2023		
Gæld til realkreditinstitutter	1.359.660	1.615.223	54.024	1.306.004
Andre kreditinstitutter	60.000	50.000	10.000	0
Leasingforpligtelser	5.459	5.360	4.000	0
Anden gæld	3.715	3.508	0	828
	<b>1.428.834</b>	<b>1.674.091</b>	<b>68.024</b>	<b>1.306.832</b>
<b>Moderselskab</b>				
Leasingforpligtelser	0	1.734	1.734	0
	<b>0</b>	<b>1.734</b>	<b>1.734</b>	<b>0</b>

## Noter - koncern

### 19 Leje- og leasingforpligtelser

Koncernen og moderselskabet har indgået operationelle leasingaftaler med en restløbetid på 6-39 måneder (Moderselskab: 6-12 måneder). Den samlede fremtidige leasingforpligtelse til udløb udgør 1.007 TDKK (Moderselskab: 263 TDKK). Herudover har koncernen indgået lejekontrakter med uopsigelig og opsigelsesvarsel frem til 30. april 2027 svarende til en samlet forpligtelse på 3.567 TDKK.

### 20 Eventualforpligtelser

Der er i koncernen afgivet kautioner for dattervirksomhedernes mellemværende med pengeinstitutter og realkreditinstitutter.

Koncernen har indgået investeringsaftale omkring ejendomsinvesteringer for et større beløb i de associerede virksomheder "Plushusene". Endvidere har koncernen stillet kaution overfor kreditinstitutter vedrørende forhåndslån. Kautionen er begrænset til 170.945 TDKK.

Koncernen har stillet kaution overfor kreditinstitutter vedrørende forhåndslån i associerede virksomheder. Kautionen er begrænset til 170.945 TDKK.

Koncernen har stillet kaution for de associerede selskaber Remmerslund Skovby III ApS og Flex Moduls bankgæld. Kautionerne er samlet begrænset til 35.827 TDKK.

Koncernen har stillet kaution for det associerede selskab GMR Ejendomme ApS' gæld til realkreditinstitutter. Kautionen er begrænset til 3.965 TDKK pr. 31. december 2023.

Koncernen har stillet kaution for det associerede selskab Ejendomsselskabet Rådhusørvet, Horsens A/S' gæld til penge- og realkreditinstitutter. Kautionen er begrænset pr. 31. december 2023 til 23.687 TDKK.

Selskabet er som administrationsselskab sambeskattet med øvrige danske tilknyttede virksomheder. De sambeskattede selskaber hæfter i henhold til selskabsskattelovens regler solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst m.v. De sambeskattede selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytte, royalty og renter. De selskaber, som ikke er 100 % ejet af de sambeskattede selskaber, hæfter kun subsidiært og begrænset til deres ejerandel.

### 21 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Koncernen har til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, 1.621.548 TDKK, givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2023 udgør 3.363.383 TDKK.

Der er i koncernen pantsat skadeløsbreve på i alt 46.300 TDKK til sikkerhed for bankgæld, som udgør 17.016 TDKK pr. 31. december 2023. Skadeløsbrevene giver pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi udgør 248.721 TDKK.

Endvidere er der i koncernen deponeret ejerpantebreve i grunde og bygninger på i alt 100.364 TDKK til sikkerhed for bankgæld, som udgør 180.849 TDKK pr. 31. december 2023. Den regnskabsmæssige værdi af grunde og bygninger udgør 1.756.466 TDKK.

Som led i koncernens normale drift har koncernen gennem pengeinstitut afgivet garantier for i alt 2.093 TDKK.

Til sikkerhed for bankgæld har selskaber i koncernen (W H ApS) deponeret skadeløsbreve, nom. 3.000 TDKK, i forbindelse med etablering af virksomhedspant, der omfatter simple fordringer, varedebitorer, lagerbeholdninger, immaterielle rettigheder samt driftsinventar og materiel i koncernselskaberne, hvis regnskabsmæssige værdi udgør 16.440 TDKK pr. 31. december 2023.

Ud af koncernens likvider indestår 14.301 TDKK på deponeringskonti til sikkerhed for ejendomshandler.

Til sikkerhed for bankgæld, 227.635 TDKK, har koncernen deponeret børsnoterede aktier, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2023 udgør 225.192 TDKK. Endvidere har koncernen deponeret noterede aktier nom. 475 TDKK i den associerede virksomhed Rådhusørvet Holding A/S til sikkerhed for bank- og realkreditgæld som udgør 49.868 TDKK pr. 31. december 2023.

## Noter - koncern

### 22 Finansielle instrumenter

Koncernen benytter finansielle instrumenter i sin virksomhed. Pr. 31. december 2023 var der igangværende renteswaps på 276.136 TDKK, som har udløb indenfor 1-12 år med en sikret rente på 0,98 % - 4,61 %. Markedsværdien udgør 31. december 2023 et positivt beløb på 3.153 TDKK, som er indregnet i balancen. Årets samlede regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi udgør -16.153 TDKK, som er indregnet i egenkapitalen, hvoraf -6.025 TDKK vedrører minoritetsaktionær. Af den samlede dagsværdiregulering udgør -8.283 TDKK associerede virksomheder.

Til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån er 23 % af koncernens rentebærende gæld sikret med fast rente. Den sidste renteswap udløber i juni 2035.

### 23 Nærtstående parter og ejerforhold

#### Bestemmende indflydelse

Bettina Antitsch Mortensen, 8000 Aarhus C, hovedaktionær og bestyrelsesmedlem

#### Øvrige nærtstående parter

Bettina Antitsch Mortensen, 8000 Aarhus C, bestyrelsesmedlem

Per Christian Hansen, 8700 Horsens, bestyrelsesmedlem

Torben Brøgger-Mikkelsen, 8240 Risskov, bestyrelsesmedlem

Claus Porsgaard, 7130 Juelsminde, direktion

#### Transaktioner

Der er ikke angivet transaktioner med nærtstående parter jf. ÅRL § 98 C, stk. 7, idet alle transaktioner er indgået på markedsmæssige vilkår.

	Koncern		Moterselskab	
	2023	2022	2023	2022
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<b>24 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>				
PricewaterhouseCoopers:				
Revisionshonorar	719	634	91	0
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	85	56	39	0
Skatterådgivning	12	54	12	0
Andre ydelser	678	1.465	91	0
	<b>1.494</b>	<b>2.209</b>	<b>233</b>	<b>0</b>

## Noter - koncern

	<b>Koncern</b>	
	2023	2022
	TDKK	TDKK
<b>25 Pengestrømsopgørelse - reguleringer</b>		
Finansielle indtægter	-53.265	-36.650
Finansielle omkostninger	198.328	257.086
Af- og nedskrivninger inkl. fortjeneste/tab	24.439	42.077
Værdiregulering af investeringsaktiver	275.175	-65.997
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	107.211	-40.603
Skat af årets resultat	-36.550	39.349
Ændring i andre hensatte forpligtelser	-648	7.443
	<b>514.690</b>	<b>202.705</b>
<b>26 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b>		
Ændring i varebeholdninger	106.990	-218.879
Ændring i tilgodehavender	79.478	18.728
Ændring i leverandører mv.	-284.616	-20.524
	<b>-98.148</b>	<b>-220.675</b>

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for M+ Invest A/S for 2023 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er ens for såvel moderselskabsregnskabet som koncernregnskabet.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2023 er aflagt i TDKK.

### Indregning og måling af virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede virksomheder indregnes i regnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i regnskabet frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for ny erhvervede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, jf. nedenfor.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor selskabet faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Ved køb af nye virksomheder, hvor selskabet opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, hvis de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af eventuelle tidligere erhvervede kapitalandele, og på den anden side dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives lineært i resultatopgørelse efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid.

Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Ved overtagelsen henføres goodwill til den pengestrømsfrembringende enhed, der efterfølgende danner grundlag for nedskrivningstest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end koncernens præsentationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser, tilhørende den udenlandske enhed, og omregnes ved første indregning til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag i form af overdragne aktiver, påtagne forpligtelser og udstedte egenkapitalinstrumenter. Hvis en del af købsvederlaget er betinget af fremtidige begivenheder eller opfyldelse af aftalte betingelser, indregnes denne del af købsvederlaget til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Efterfølgende reguleringer af betingede købsvederlag indregnes i resultatopgørelsen.

Omkostninger, afholdt i forbindelse med virksomhedskøb, indregnes i resultatopgørelsen i afholdelsesåret.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om identifikation eller måling af overtagne aktiver, forpligtelser, eventualforpligtelser eller fastlæggelsen af købsvederlaget, sker første indregning på baggrund af foreløbigt opgjorte. Hvis det efterfølgende viser sig, at identifikation eller måling af købsvederlaget, overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser ikke var korrekt ved første indregning, reguleres opgørelsen med tilbagevirkende kraft, herunder goodwill, indtil 12 måneder efter overtagelsen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter indregnes eventuelle korrektioner som fejl.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden M+ Invest A/S og dattervirksomheder, hvori M+ Invest A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som kapitalinteresser eller associerede virksomheder.

## Anvendt regnskabspraksis

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og dattervirksomheders årsregnskaber ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesidelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem konsoliderede virksomheder.

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

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra det tidspunkt, hvor der opnås kontrol. Solgte eller afviklede virksomheder, indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Erhvervede virksomheder indregnes i koncernregnskabet efter overtagelsesmetoden med omvurdering af alle identificerede aktiver og forpligtelser til dagsværdi på overtagelsesdagen. Dagsværdien er opgjort på baggrund af handler på et aktivt marked, alternativt beregnet ved anvendelse af almindeligt accepterede værdiansættelsesmodeller.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis og med forholdsmæssig eliminering af urealiserede koncerninterne avancer og tab. I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance og tab.

### Virksomhedssammenlægninger

Ved koncerninterne virksomhedssammenlægninger anvendes sammenlægningsmetoden. Herved sammenlægges to eller flere virksomheder til bogførte værdier, og der identificeres ikke forskelsbeløb. Eventuelle vederlag, som overstiger den bogførte værdi i den overtagne virksomhed, indregnes direkte på egenkapitalen. Sammenlægningsmetoden gennemføres som om de to eller flere virksomheder altid har været sammenlagt ved tilretning af sammenligningstal.

### Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomheders resultat og egenkapital præsenteres særskilt i henholdsvis resultatdisponeringen og en særskilt hovedpost under egenkapitalen.

## Resultatopgørelsen

### Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningssegmenter og geografiske markeder. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

### Nettoomsætning

Nettoomsætningen består primært af indtægter vedrørende salg af byggerier samt huslejeindtægter, som indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Hvor der leveres produkter med høj grad af individuel tilpasning, foretages indregning i nettoomsætningen, i takt med at produktionen udføres, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Denne metode anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på kontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan skønnes pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele vil tilgå selskabet.

Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, indregnes omsætningen kun svarende til de medgåede omkostninger, i det omfang det er sandsynligt, at de vil blive genindvundet.

Nettoomsætningen måles til dagsværdien af det aftalte vederlag ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Alle former for afgivne rabatter indregnes i omsætningen.

## Anvendt regnskabspraksis

### **Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer**

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå årets nettoomsætning samt driftsomkostninger på ejendomme omfattende direkte og indirekte ejendomsomkostninger til drift, vedligeholdelse, forsikring, forbrug og skatter mv., der afholdes i forbindelse med udlejning af ejendomme, som indgår i nettoomsætningen.

### **Andre driftsindtægter**

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

### **Andre driftsomkostninger**

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

### **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, operationelle leasingomkostninger mv.

### **Ejendomsomkostninger**

Ejendommens driftsomkostninger omfatter direkte og indirekte ejendomsomkostninger til drift, vedligeholdelse, forsikring, forbrugsafgifter og skatter mv., der afholdes i forbindelse med den udlejning af ejendomme, som indgår i nettoomsætningen.

### **Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere.

### **Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver**

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

### **Værdiregulering af investeringsejendomme**

Værdiregulering af investeringsejendomme indeholder årets ændring i dagsværdien af investeringsejendomme.

### **Finansielle indtægter og omkostninger**

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

### **Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder**

I modervirksomhedens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance/tab.

I både koncernens og modervirksomhedens resultatopgørelser indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

### **Skat af årets resultat**

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

## Anvendt regnskabspraksis

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

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

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

### Balancen

#### Immaterielle anlægsaktiver

##### *Goodwill*

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervestidspunktet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser, inkl. hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid. Goodwill fra erhvervede virksomheder kan reguleres indtil udgangen af året efter anskaffelsen.

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Goodwill afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Goodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der udgør 10 år. Afskrivningsperioden er fastlagt ud fra en vurdering af, at der er tale om strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil.

#### Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt indretning af lejede lokaler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der afskrives ikke på grunde.

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

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af fremstilling af materielle anlægsaktiver indregnes i kostprisen over fremstillingsperioden. Alle indirekte henførbare låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

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

	<b>Brugstid</b>
Grunde og bygninger	10-50 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	1-10 år
Indretning af lejede lokaler	2-10 år

Fortjeneste og tab ved salg af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab ved salg af materielle anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.



## Anvendt regnskabspraksis

### 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.

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af opførelsen af investeringsjendomme indregnes i kostprisen i opførelsesperioden.

Efter første indregning måles investeringsjendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investeringsjendomme indregnes i resultatopgørelsen.

Det er ledelsens vurdering, at der ikke har været vanskeligheder med klassifikationen af ejendommene som investeringsjendomme.

Dagsværdien er udtryk for den pris ejendommen kan handles til mellem velinformerede og villige parter på arms længde vilkår på balancedagen. Fastlæggelse af dagsværdi medfører væsentlige regnskabsmæssige skøn.

Det er ledelsens vurdering, at det for indeværende år ikke har været muligt at finde dagsværdien ved hjælp af markedsinformationer, hvorfor værdiansættelsen er sket på baggrund af diskonteringsmodeller.

Dagsværdien for investeringsjendomme er pr. 31. december 2023 fastsat ved anvendelse af en afkastbaseret værdiansættelsesmodel i de tilfælde, hvor der ikke foreligger pålidelige salgspriser. Beregningerne tager udgangspunkt i budget for det kommende år, korrigeret for udsving, der karakteriseres ved at være enkeltstående begivenheder.

I budgettet fratrækkes driftsomkostninger, herunder forsikringer og ejendomsskatter, i det omfang driftsomkostninger ikke afholdes af lejerne med tillæg af forretning af deposita.

På erhvervsjendomme afholdes vedligeholdelsesomkostninger ofte af lejerne. Der hensættes derfor et beløb i budgettet, som vurderes at påvirke selskabets direkte indtjening på den enkelte ejendom.

Disse poster udgør samlet normalindtjeningen for ejendommen, der kan kapitaliseres med en individuelt fastsat afkastprocent for den enkelte ejendom for at fastlægge dagsværdien.

Den anvendte afkastprocent fastlægges på baggrund af karakteristika for den enkelte investeringsjendom, herunder ejendomstype, beliggenhed, kontraktvilkår. Til brug for fastlæggelsen af afkastprocenten anvendes analyser fra ejendomsmæglere samt ledelsens erfaring og observationer i øvrigt fra ejendomsmarkedet. Den herved beregnede værdi korrigeres for eventuelle driftsfremmende aktiver, såsom likvider, deposita m.v., såfremt disse ikke indgår særskilt andet sted i balancen, hvorved dagsværdien fremkommer.

Koncernens ejendomsportefølje består af strøg-, bolig-, kontor-, restaurations- og logistikejendomme samt parkeringshuse og butikscener. Værdiansættelsen af investeringsjendommene er foretaget under forudsætning af lav tomgang samt et stabilt lejeniveau og vedligeholdelsesomkostninger.

De anvendte skøn er baseret på oplysninger samt forudsætninger, som ledelsen vurderer forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. De faktiske begivenheder eller omstændigheder vil sandsynligvis afvige fra de i beregningerne forudsatte, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Disse afvigelser kan være væsentlige.

### Leasingkontrakter

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen som aktiver. Aktiverne måles ved første indregning til opgjort kostpris svarende til laveste værdi af dagsværdi af det leasede aktiv og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rente eller alternativt virksomhedens lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver behandles herefter som virksomhedens øvrige anlægsaktiver.

## Anvendt regnskabspraksis

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter er operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing og øvrige lejeaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Selskabets samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventualposter mv.

### Finansielle anlægsaktiver

#### Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af resterende merværdier og positiv goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden. Negativ goodwill indregnes i resultatopgørelsen ved købet af kapitalandelen. Vedrører den negative goodwill overtagne eventualforpligtelser, indtægtsføres negativ goodwill først, når eventualforpligtelserne er afviklet eller bortfaldet.

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

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder bindes som reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen. Udbytter fra dattervirksomheder, der forventes vedtaget inden godkendelsen af årsrapporten for M+ Invest A/S, bindes ikke på opskrivningsreserven.

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

#### Andre værdipapirer og kapitalandele, anlægsaktiver

Værdipapirer og kapitalandele, der består af børsnoterede aktier og obligationer, måles til dagsværdi på balancedagen. Værdipapirer og kapitalandele, som ikke er børsnoterede, måles til kostpris.

#### Varebeholdninger

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

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

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger.

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

#### Værdiforringelse af anlægsaktiver

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

#### Tilgodehavender

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

## Anvendt regnskabspraksis

### **Igangværende arbejder for fremmed regning**

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien (produktionsmetoden) af det udførte arbejde såfremt de igangværende arbejder vedrører produkter med høj grad af individuel tilpasning. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde. Færdiggørelsesgraden opgøres som andelen af de afholdte omkostninger i forhold til forventede samlede omkostninger på det enkelte igangværende arbejde.

Når salgsværdien på et enkelt igangværende arbejde ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til de medgåede omkostninger eller netto-realiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser. Nettoaktiver udgøres af summen af de igangværende arbejder, hvor salgsværdien af det udførte arbejde overstiger acontofaktureringer. Nettoforpligtelser udgøres af summen af de igangværende arbejder, hvor acontofaktureringer overstiger salgsværdien.

Såfremt igangværende arbejder for fremmed regning ikke omfatter produkter med høj grad af individuel tilpasning, måles igangværende arbejder for fremmed regning til de medgåede omkostninger eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere, i henhold til faktureringsprincippet. Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at de afholdes.

### **Periodeafgrænsningsposter**

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

### **Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter kassebeholdning samt indestående i pengeinstitutter.

### **Egenkapital**

#### **Dagsværdireserve**

I dagsværdireserven i koncernregnskabet indregnes årets valutakursændring ved omregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder til balancedagens kurs samt årets ændring i værdiregulering af sikringsinstrumenter.

I dagsværdireserven i modervirksomheden indregnes årets ændring i værdiregulering af sikringsinstrumenter. Valutakursændringer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes i nettoreserve efter indre værdis metode.

#### **Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode**

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

### **Udbytte**

Foreslået udbytte vises som en særskilt post under egenkapitalen.

### **Hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser mv. Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af selskabets økonomiske ressourcer.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af arbejder inden for garantiperioden på 1-5 år. De hensatte garantiforpligtelser måles på baggrund af erfaringer med garantiarbejder. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over 1 år fra balancedagen tilbagediskonteres med en sats, som afspejler risiko og forfaldstidspunkt på forpligtelsen.

### **Selskabsskat og udskudt skat**

M+ Invest A/S hæfter som administrationsselskab for dattervirksomhedernes selskabsskatter over for skattemyndighederne.

## Anvendt regnskabspraksis

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede 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. Udskudt skat måles til nettorealisationsværdi.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og -tab.

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 bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, 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. Eventuelle udskudte nettoskatteaktiver måles til nettorealisationsværdi.

### Gældsforpligtelser

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

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

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

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

### Periodeafgrænsningsposter

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

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post. Hvis valutainstrumenter anvendes til sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes urealiserede værdireguleringer direkte på egenkapitalen i dagsværdireserven.

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

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

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

## Anvendt regnskabspraksis

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes i andre tilgodehavender eller anden gæld og under egenkapitalen i dagsværdiereserven. Resulterer den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet under egenkapitalen, til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som tidligere er indregnet i egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

### Pengestrømsopgørelse

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

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

### Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som koncernens andel af resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat. Udbytteindtægter fra kapitalandele indregnes under 'renteindtægter og udbytter, modtaget'.

### Pengestrømme fra investeringsaktivitet

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

### Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

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

### Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger og kassekreditter.

## Anvendt regnskabspraksis

### Hoved- og nøgletaloversigt

Forklaring af nøgletal.

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

