

Generalforsamling 30/1 2020

Dirigent: Ulrich Hejle

Årsrapport
1. oktober 2018 - 30. september 2019
(Selskabets 46. regnskabsår)

Investeringselskabet

Luxor A/S

Frederiksborggade 50, 4. · 1360 København K · CVR-nr. 49 63 99 10 · Tlf. 33 32 50 15

INDHOLDSFORTEGNELSE

LEDELSESPÅTEGNING	1
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING	2
BERETNING FOR INVESTERINGSSKABET LUXOR A/S	5
Selskabsoplysninger	5
Koncernens hoved- og nøgletal	6
Årets basisindtjening og resultat	7
Forretningsområder	7
Pantebreve	8
Investeringsejendomme	9
Finansiering og gæld	10
Realkreditlån investeringsejendomme	10
Pengestrøm og likviditet	10
Risikofaktorer	11
Risiko på egenkapital og markedsværdier ved parameterændringer	11
Usikkerhed ved indregning og måling	11
Udbytte og tilbagekøb af egne aktier samt øvrige kapitalforhold	11
Fremtidsudsigter og begivenheder efter regnskabsårets afslutning	12
Forvalter af alternativ investeringsfond	12
Redegørelse for samfundsansvar	12
Kapitalforhold	13
God selskabsledelse	14
Bestyrelsens redegørelse for interne kontroller og risikostyring i regnskabsafslæggelsesprocessen	15
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv	15
Redegørelse og måltal for den kønsmæssige sammensætning af selskabets ledelse	16
Aftale mellem selskabet og ledelsen	16
Udsendte selskabsmeddelelser i 2018/19	16
Afholdte bestyrelsesmøder i 2018/19	16
Finanskalender for regnskabsåret 2019/20	16
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2018 - 30. SEPTEMBER 2019	17
BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2019	18
EGENKAPITALOPGØRELSE	20
PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2018 - 30. SEPTEMBER 2019	21
INDHOLDSFORTEGNELSE TIL NOTER	22

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. oktober 2018 - 30. september 2019 for Investeringsselskabet Luxor A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskab og årsregnskab giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2018 - 30. september 2019.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 16. december 2019

Direktion

Jannik Rolf Larsen

Bestyrelse

Steffen Heegaard

Casper Moltke
Formand

Michael Hedegaard Lyng

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i Investeringsselskabet Luxor A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2018 - 30. september 2019 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Hvad har vi revideret

Investeringsselskabet Luxor A/S' koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. oktober 2018 - 30. september 2019 omfatter totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit *Revisors ansvar for revisionen af regnskabet*.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg

Vi blev valgt som revisor for Investeringsselskabet Luxor A/S for første gang den 23. februar 1996. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 24 år.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2018/19. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

<i>Centralt forhold ved revisionen</i>	<i>Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen</i>
<p><i>Værdiansættelse af pantebreve</i></p> <p>Koncernen ejer en portefølje af pantebreve, som måles til dagsværdi.</p> <p>Koncernens pantebreve udgør TDKK 687.371 pr. 30. september 2019, hvori der er indeholdt en negativ regulering af dagsværdien for kreditrisiko på nødlidende pantebreve på TDKK 15.066.</p> <p>Forudsætninger for værdiansættelse af pantebreve knytter sig især til fastsættelse af afkastkrav på pantebrevsporteføljen og fastsættelse af nødvendige korrektioner til den opgjorte dagsværdi for nødlidende pantebreve (pantebreve i restance), hvor den yderligere kreditrisiko ikke er afspejlet i afkastkravet på porteføljen.</p> <p>Vi fokuserede på dette område, fordi fastlæggelse af forudsætninger ved værdiansættelse af pantebreve til dagsværdi er baseret på væsentlige ledelsesmæssige skøn med høj grad af subjektivitet. Der henvises til note 17, og 32.</p>	<p>Vi vurderede den af ledelsen anvendte metode til måling af dagsværdien af pantebreve baseret på vores viden om pantebrevsmarkedet.</p> <p>Vi vurderede den fastsatte effektive rente ved at sammenholde med markedsudvikling og historiske data.</p> <p>Vi gennemgik ledelsens proces for identifikation af pantebreve i restance, værdiansættelse af underliggende sikkerheder og opgørelse af korrektioner til dagsværdien.</p> <p>Vi testede på stikprøvebasis opgørelsen af dagsværdier samt korrektioner til dagsværdien for yderligere kreditrisiko, som ikke er afspejlet i den effektive rente på porteføljen.</p>

Værdiansættelse af investeringsejendomme

Koncernen ejer en portefølje af investeringsejendomme, som måles til dagsværdi.

Koncernens investeringsejendomme udgør TDKK 191.400 pr. 30. september 2019.

Forudsætninger for værdiansættelse af investeringsejendommene knytter sig især til fastsættelse af datainput i ledelsens værdiansættelsesmodel, herunder:

1. fastsættelse af afkastkrav for den enkelte ejendom.
2. fastsættelse af lejeniveauer for ledige lokaler som led i opgørelsen af ejendommens nettoresultat.
3. fastsættelse af nødvendige korrektioner til den opgjorte dagsværdi især vedrørende fradrag for forestående vedligeholdelse, herunder renovering af ledige lokaler mv.

Vi fokuserede på dette område, fordi fastlæggelse af forudsætninger ved værdiansættelse af investeringsejendomme til dagsværdi er baseret på væsentlige ledelsesmæssige skøn med høj grad af subjektivitet.

Der henvises til note 15 og 32.

Vi vurderede den af ledelsen anvendte metode til måling af dagsværdien af investeringsejendomme baseret på vores viden om ejendomsmarkedet.

Vi vurderede de fastsatte afkastkrav ved at sammenholde med markedsudvikling og historiske data.

Vi gennemgik ledelsens proces for fastsættelse af lejeniveauer for ledige lokaler samt nødvendige korrektioner til den opgjorte dagsværdi.

Vi testede på stikprøvebasis nøjagtigheden og relevansen af de anvendte datainput til fastsættelse af dagsværdien.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end

ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 16. december 2019

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Jesper Wiinholt
statsautoriseret revisor
mne13914

Christian Engelbrecht Friis
statsautoriseret revisor
mne44180

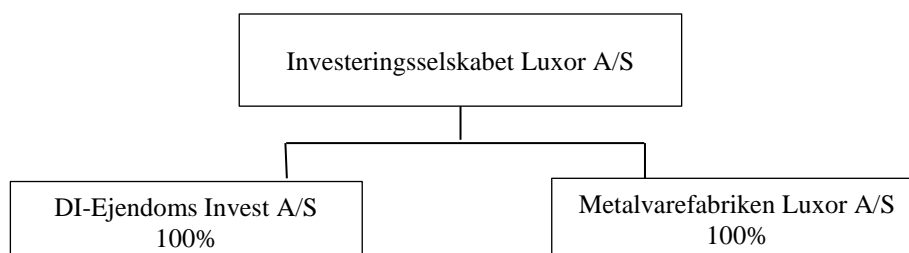
BERETNING FOR INVESTERINGSSKABET LUXOR A/S**Selskabsoplysninger****Forretning og strategi**

Selskabets hovedaktiviteter er fordelt på rentebærende værdipapirer og ejendomme, hvor der arbejdes med en fleksibel investeringsstrategi inden for en række konkrete investeringsrammer.

Selskabets overordnede målsætning er at skabe det bedst mulige langsigtede afkast til aktionærerne gennem anlægsinvesteringer for egen- og fremmedkapital inden for de fastlagte rammer for risiko.

Selskabet har til hensigt at udlodde årligt udbytte til investorerne i det omfang årets resultat og øvrige forhold tillader dette.

Investeringsselskabet Luxor A/S har i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde tilladelse til at investere i pantebreve, obligationer og ejendomme samt en dispensation til at kunne forvalte aktier modtaget i forbindelse med en hel eller delvis konvertering af en erhvervsobligation i porteføljen.

Koncernoversigt

E-mail: luxor@luxor.dk

Hjemmeside: www.luxor.dk

Hjemsted: København, Danmark

Bestyrelse

Casper Moltke, formand

Steffen Heegaard

Michael Hedegaard Lyng

Direktion

Jannik Rolf Larsen, adm. direktør

Revision

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Strandvejen 44, 2900 Hellerup.

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes den 30. januar 2020 kl. 15.00 hos PricewaterhouseCoopers, Strandvejen 44, 2900 Hellerup.

Forslag som aktionærer ønsker behandlet på den ordinære generalforsamling, skal være anmeldt skriftligt for bestyrelsen senest 6 uger før generalforsamlingens afholdelse. Det vil sige senest den 19. december 2019.

Koncernens hoved- og nøgletal

OKTOBER - SEPTEMBER

<u>Millioner kroner</u>	<u>2018/19</u>	<u>2017/18</u>	<u>2016/17</u>	<u>2015/16</u>	<u>2014/15</u>	4. kvrt. <u>2018/19</u>	4. kvrt. <u>2017/18</u>
<u>Hovedtal</u>							
Indtægter.....	81,6	69,3	63,7	75,7	49,0	18,3	20,9
Bruttoindtjening.....	69,0	61,6	54,5	69,2	42,7	15,7	20,0
Resultat før skat.....	19,7	29,6	27,4	29,1	-10,2	3,8	13,8
Resultat.....	15,3	23,3	20,9	22,1	-8,5	3,0	11,0
Basisindtjening.....	29,0	27,1	24,9	31,1	24,1	6,6	8,7
Aktiver.....	908,3	867,1	846,8	868,6	915,5	908,3	867,1
Investering i materielle anlægsaktiver ...	0,0	0,3	0,1	0,4	0,7	0,0	0,0
Egenkapital.....	345,8	353,6	352,3	356,4	354,3	345,8	353,6
Forslag til udbytte for regnskabsåret	23,0	23,0	22,0	25,0	20,0	23,0	23,0
Resultat til analyseformål							
Resultat (efter skat).....	<u>15,3</u>	<u>23,3</u>	<u>20,9</u>	<u>22,1</u>	<u>-8,5</u>	<u>3,0</u>	<u>11,0</u>
<u>Nøgletal</u>							
<u>Værdier pr. 100 kr. aktie</u>							
Indtjening pr. aktie (kroner) (EPS).....	15,26	23,32	20,90	22,06	-8,48	2,97	11,01
Indre værdi pr. cirkulerende aktie (kr.)..	345,83	353,57	352,25	356,35	354,29	345,83	353,57
Egenkapitalforrentning i procent p.a.	4,36	6,61	5,90	6,21	-2,21	3,45	12,65
Egenkapitalandel i procent.....	38,07	40,77	41,60	41,03	38,70	38,07	40,77
Udbytte pr. aktie (kroner)*.....	23,00	23,00	22,00	25,00	20,00	23,00	23,00
<u>Aktiekapital</u>							
Nom. aktiekapital ultimo (mio. kr.).....	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Antal cirkulerende aktier (mio. kr.).....	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Fondsbørsens officielle kurs pr. 100 kr. aktie							
Laveste.....	402	405	333	310	261	402	406
Højeste.....	555	460	440	360	362	416	450
Ultimo.....	416	426	408	334	317	416	426
Omsætning på fondsbørsen, stk.....	11.104	13.249	14.695	16.011	32.385	814	1.888
Noteret på fondsbørsen, stk.	825.000	825.000	825.000	825.000	825.000	825.000	825.000

Nøgletallene er beregnet efter finansanalytikerforeningens ”Recommendations & Ratios” januar 2018. Resultat og udvandet resultat pr. aktie er i overensstemmelse med IAS 33.

* Beregnet på baggrund af forslag til udlodning af udbytte.

Årets basisindtjening og resultat

Koncernen opnåede i 2018/19 en basisindtjening på kr. 29,0 mio. (kr. 27,1 mio.), hvilket er højere end den forventede basisindtjening i delårsrapport af 29. august 2019 i niveauet kr. 28 mio. Den højere basisindtjening skyldes primært et forøget nettoafkast fra pantebreve og indgang på tidligere afskrevne fordringer.

Basisindtjeningen er opgjort som årets resultat før skat reguleret for dagsværdireguleringer på finansielle aktiver, renteswaps og gæld.

Årets resultat før skat er kr. 19,7 mio. (kr. 29,6 mio.), efter indregning af årets skat på kr. 4,4 mio. (kr. 6,3 mio.), er årets resultat efter skat kr. 15,3 mio. (kr. 23,3 mio.).

Årets resultat før skat er kr. 9,3 mio. lavere end basisindtjeningen, hvilket skyldes:

- kr. 6,5 mio. fra dagsværdireguleringer af værdipapirer
- kr. 0,2 mio. fra dagsværdireguleringer af investeringsejendomme
- kr. -16,0 mio. fra dagsværdireguleringer af renteswaps og regulering til dagsværdi af gæld til realkreditinstitutter samt omkostninger i forbindelse med optagelse af realkreditlån.

Regnskabsårets 4. kvartal 2019

Koncernens basisindtjening for regnskabsårets 4. kvartal 2019 er kr. 6,6 mio. (kr. 8,7 mio.), og resultat før skat er kr. 3,8 mio. (kr. 13,8 mio.).

Kvartalets resultat før skat er kr. 2,8 mio. lavere end basisindtjeningen, hvilket skyldes:

- kr. 0,8 mio. fra dagsværdiregulering investeringsejendomme
- kr. 0,1 mio. fra dagsværdireguleringer af værdipapirer
- kr. -3,7 mio. fra dagsværdiregulering af renteswaps og regulering til dagsværdi af gæld til realkreditinstitutter samt omkostninger i forbindelse med optagelse af realkreditlån.

Forretningsområder

Koncernens balance kr. 908,3 mio. (kr. 867,1 mio.) omfatter følgende forretningsområder:

	2018/19 <u>mio. kr.</u>	2017/18 <u>mio. kr.</u>
Pantebreve.....	687,4	645,1
Aktier	<u>0,6</u>	<u>1,0</u>
Værdipapirer i alt	688,0	646,1
Investeringsejendomme	<u>191,4</u>	<u>189,5</u>
I alt	<u>879,4</u>	<u>835,6</u>

Nedenstående indeholder en gennemgang af de enkelte forretningsområder. Finansieringen og effekten af rente- og valutaafdækning omtales under afsnittene finansiering og gæld.

Pantebreve

Dagsværdi af koncernens pantebrevsbeholdning er kr. 687,4 mio. (kr. 645,1 mio.) og den nominelle værdi er kr. 739,6 mio. (kr. 713,9 mio.).

Dagsværdien af koncernens pantebrevsbeholdning er fordelt med kr. 517,3 mio. (kr. 479,1 mio.) i fastforrentede pantebreve og kr. 170,1 mio. (kr. 166,0 mio.) i variabelt forrentede cibor pantebreve.

Det samlede afkast af pantebrevsbeholdningen for regnskabsåret er som følger:

	2018/19 mio. kr.	2017/18 mio. kr.
Renteindtægter	53,8	51,3
Kursavancer	7,5	7,2
Regulering til dagsværdi	<u>6,8</u>	<u>-0,1</u>
	68,1	58,4
Realiserede tab på pantebreve, regulering til dagsværdi for kreditrisiko samt gevinst ved salg af ejendomme overtaget med hen- blik på videresalg	-10,2	-12,4
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	<u>6,7</u> <u>-3,5</u>	<u>6,5</u> <u>-5,9</u>
	<u>64,6</u>	<u>52,5</u>

Fastforrentede pantebreve nom. kr. 514,9 mio. (nom. kr. 482,8 mio.) måles i balancen til dagsværdi på grundlag af en effektiv rente på 8,25% p.a. (8,5% p.a.). Den samlede effekt ved ændring af den effektive rente er ca. kr. 6,6 mio., der er indregnet i posten regulering til dagsværdi af pantebreve. Justeringen af den effektive rente skyldes en prismæssig styrkelse i pantebrevsmarkedet, som følge af de generelt faldende renter.

Fastforrentede pantebreve nom. kr. 32,9 mio. (nom. kr. 40,1 mio.) og nom. kr. 191,8 mio. (nom. kr. 191,0 mio.) cibor pantebreve måles til dagsværdi, der i al væsentlighed svarer til pantebrevenes kostpris.

Ved værdiansættelsen af pantebrevsporteføljen til dagsværdi er der fratrukket regulering for kreditrisiko.

Koncernens beholdning af pantebreve har en gennemsnitlig kursværdi pr. pantebrev på tkr. 300,3 (tkr. 295,3).

Pantebrevsbeholdningens nominelle størrelse er forøget fra kr. 713,9 mio. til kr. 739,6 mio. Forøgelsen består af tilgang på kr. 152,6 mio. (kr. 166,9 mio.) og afgang på kr. 126,9 mio. (kr. 152,6 mio.). Regnskabsårets tilgang af pantebreve består primært af enkeltstående pantebreve købt på baggrund af en individuel vurdering.

Indfrielsestakten for pantebrevene er i regnskabsåret 2018/19 lavere end for regnskabsåret 2017/18. Koncernen forventer i det kommende år en mindre netto forøgelse af pantebrevsbeholdningen og indfrielse på niveau med 2018/19.

Kursavancer på indfrie pantebreve er kr. 7,5 mio. (kr. 7,2 mio.). De marginalt højere kursavancer hidrører primært fra sammensætningen af anskaffelseskurserne for de indfrie pantebreve.

Nettotab/gevinster, pantebreve er kr. -3,5 mio. (kr. -5,9 mio.).

I nettotab/gevinster, pantebreve er der indregnet:

- konstaterede nettotab på pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser med kr. 10,2 mio. (kr. 12,4 mio.), inklusiv regulering til imødegåelse af kreditrisiko på pantebreve, ejendomme overtaget med henblik på videresalg og tilgodehavende pantebrevsydelser. Hvilket er på niveau med det forudsatte
- indgået på tidligere afskrevne fordringer med kr. 6,7 mio. (kr. 6,5 mio.). Hvilket er højere end forudsat.

Den samlede regulering til dagsværdi for kreditrisiko på pantebreve er kr. 15,1 mio. (kr. 17,6 mio.) hvilket svarer til 2,2% (2,7%) af beholdningen.

Pantebrevsbeholdningen er fordelt på følgende ejendomsstyper:

	<u>2018/19</u>	<u>2017/18</u>
Parcelhuse	57,11%	53,88%
Ejerlejligheder	6,60%	6,47%
Andelsboliger	4,71%	4,49%
Sommerhuse	6,13%	6,22%
Nedlagte landbrug	2,22%	2,48%
Beboelse og erhverv	4,36%	5,25%
Landbrug	1,56%	1,32%
Udlejningsejendomme	15,01%	17,27%
Handel og industri	1,80%	2,19%
Andre	<u>0,50%</u>	<u>0,43%</u>
I alt	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Den gennemsnitlige restløbetid på pantebrevsbeholdningen før ekstraordinære afdrag og førtidige indfrielse er ca. 9,5 år (10,5 år).

Investeringsejendomme

Koncernens balance indeholder 5 (5) udlejningsejendomme med en dagsværdi på kr. 191,4 mio. (kr. 189,5 mio.).

Afkast på investeringsejendomme for regnskabsåret er som følger:

	<u>2018/19</u>	<u>2017/18</u>
	<u>mio. kr.</u>	<u>mio. kr.</u>
Husleje	14,0	12,5
Regulering til dagsværdi	0,2	1,3
Direkte omkostninger, investeringsejendomme	<u>10,8</u>	<u>5,8</u>
	<u>3,4</u>	<u>8,0</u>

I forbindelse med udlejningerne er der foretaget væsentlig ombygning og renovering af de udlejede m2 svarende til ca. kr. 4,3 mio.

Om koncernens samlede ejendomsportefølje, der udgør ca. 34.000 m² (ca. 34.000 m²), kan oplyses, at udlejningsprocenten i m² pr. 1. oktober 2019 udgør 91,3% (79,7%). Koncernen har i det forgangne år haft en

gennemsnitlig arealledighed på 14,7% (23,2%) svarende til en mistet lejeindtægt på ca. kr. 2,6 mio. (kr. 4,3 mio.). Såfremt lejetabet opgøres i forhold til den opnåelige leje, kan årets gennemsnitlige lejeledighed opgøres til 7,6% (22,0%).

Dagsværdien af koncernens ejendomsportefølje svarer til et afkast på 7,3% (7,3%) opgjort som den forventede lejeindtægt ved fuld udlejning med fradrag af forventede driftsomkostninger.

Koncernens beholdning af investeringsejendomme fordelt på type er som følger:

	2018/19		2017/18	
	<u>mio. kr.</u>	<u>Afkastinterval</u>	<u>mio.kr.</u>	<u>Afkastinterval</u>
Kontor/butik/bolig.....	28,3	6,50%	27,1	6,50%
Lager/produktion/kontor	<u>163,1</u>	<u>6,50 - 8,00%</u>	<u>162,4</u>	<u>6,50 - 8,00%</u>
I alt	<u>191,4</u>	<u>6,50 - 8,00%</u>	<u>189,5</u>	<u>6,50 - 8,00%</u>

Finansiering og gæld

Dagsværdi af koncernens kortfristede gæld til kreditinstitutter er kr. 425,6 mio., der er optaget i danske kroner (kr. 422,7 mio.).

Koncernen har fastlåst renten på i alt kr. 250 mio. (kr. 250,0 mio.) via renteswaps i DKK med en restvarighed på op til ca. 9,5 år. Regnskabsårets regulering til dagsværdi af renteswaps er kr. -14,3 mio. (kr. 0,1 mio.), som følge af faldende renter.

De indgåede renteswaps anvendes til afdækning af renterisiko på basisindtjeningen. Den samlede dagsværdiregulering på renteswaps med kreditinstitutter er kr. -19,3 mio. (kr. -5,0 mio.). Beløbet udlignes ved løbende dagsværdiregulering over kontraktens løbetid.

Realkreditlån investeringsejendomme

Dagsværdien af koncernens gæld til realkreditinstitutter er kr. 95,3 mio. (kr. 68,0 mio.).

Regnskabsårets regulering til dagsværdi af realkreditinstitutter er kr. -0,4 mio. (kr. 0,3 mio.).

Koncernen har fastlåst renten på kr. 31,9 mio. (kr. 36,0 mio.) via renteswaps med en restvarighed på op til 8,25 år. Regnskabsårets regulering til dagsværdi af renteswaps for realkreditlån er kr. -0,3 mio. (kr. 1,0 mio.).

De indgåede renteswaps anvendes til afdækning af variabelt forrentede realkredit lån. Den samlede regulering til dagsværdi på renteswaps med realkreditinstitutter er kr. -4,8 mio. (kr. 4,4 mio.). Beløbet udlignes ved løbende dagsværdiregulering over kontraktens løbetid.

Koncernen har i året optaget kr. 34 mio. i realkreditlån. Lånene er optaget som kontantlån udstedt på basis af henholdsvis 1,5%'s obligationer med udløb i 2040 kr. 22 mio. og 0,5%'s obligationer med udløb i 2040 kr. 12 mio. Desuden er der i året konverteret kr. 21 mio. til 0,5%'s obligationer med udløb i 2040.

Pengestrøm og likviditet

Likviditet fra koncernens drift er kr. 25,7 mio. (kr. 25,1 mio.), driftslikviditeten er i 2018/19 påvirket af en tilgang af likviditet fra ejendomme overtaget med henblik på videresalg og omkostninger ved salg af nødlidende panter med kr. -0,2 mio. (kr. 2,3 mio.).

Koncernen kan med den løbende likviditetsgenerering og de kreditfaciliteter, den råder over ultimo september 2019, gennemføre de planlagte aktiviteter for det kommende regnskabsår.

Risikofaktorer

Til koncernens aktivitet er der knyttet en række risikofaktorer, som kan opdeles i kategorier. For en uddybning af disse og andre faktorer henvises til beskrivelse af koncernens risikofaktorer, der fremgår af note 32.

Risiko på egenkapital og markedsværdier ved parameterændringer

Nedenstående skema viser følsomheden på en række væsentlige balanceposter pr. 30. september 2019 og 30. september 2018.

Mio. kr.	Parameter	2018/19	2018/19	2017/18	2017/18
		Dags- værdi	Ændring af værdi	Dags- værdi	Ændring af værdi
Pantebreve	1% effektiv rente	687,4	26,7	645,1	24,8
Aktier	10% kursændring	0,6	0,1	1,0	0,1
Investeringsejendomme	0,5% afkastkrav	191,4	12,3	189,5	12,3
Værdipapirer i fremmed valuta	10% i kursændring	0,6	0,1	1,0	0,1
Renteswaps	0,5% procent (fald)	-24,1	-8,8	-9,4	-8,7

Det skal tilføjes, at såfremt ovennævnte parametre måtte udvikle sig negativt som følge af en rentestigning, vil der modsvarende kunne konstateres en vis reduktion af kontantværdien på optagne realkreditlån og øvrige fastforrentede lån. En ændring af renteniveauet på 1% på den del af selskabets finansiering, som ikke er optaget til fast rente over en flerårig periode, vil påvirke resultatopgørelsen før skat med ca. kr. 1,8 mio. (kr. 1,7 mio.) på årsbasis.

Usikkerhed ved indregning og måling

Ved udarbejdelsen af årsrapporten foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn, og opstiller de forudsætninger, der danner grundlag for præsentationen, indregning og måling af koncernens aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger fremgår af afsnittet væsentlige skøn og vurderinger i årsrapportens note 2 anvendt regnskabspraksis.

Udbytte og tilbagekøb af egne aktier samt øvrige kapitalforhold

På baggrund af en samlet vurdering af årets resultat, udviklingen i basisindtjeningen, foreliggende resultatforventninger samt en effektiv udnyttelse af kapitalstrukturen m.v., stiller bestyrelsen forslag om et udbytte på kr. 23,0 (kr. 23,0) pr. aktie - svarende til kr. 23,0 mio. (kr. 23,0 mio.).

Bestyrelsen har bemyndigelse til at lade selskabet erhverve egne aktier for op til nom. kr. 10,0 mio. Erhvervelsen skal ske til kurser, der ikke må afvige mere end +/- 10% fra den på erhvervelsestidspunktet noterede officielle kurs for selskabets aktier på Nasdaq Copenhagen A/S. Bemyndigelsen er givet på generalforsamlingen den 30. januar 2015, og er gældende i 5 år.

Under programmet for tilbagekøb af egne aktier har der i regnskabsåret ikke fundet tilbagekøb sted, og selskabet besidder på indeværende tidspunkt ingen egne aktier.

Fremtidsudsigter og begivenheder efter regnskabsårets afslutning

For det kommende regnskabsår forventes på indeværende tidspunkt en basisindtjening i niveauet kr. 31 mio. Dagsværdiregulering af renteswaps indgår ikke i basisindtjeningen, og ville pr. 9. december 2019 påvirke årets resultat før skat med kr. 3,8 mio.

De omtalte forventninger til basisindtjeningen er forbundet med en række risici og usikkerheder. Den faktiske basisindtjening kan derfor adskille sig fra forventningerne i årsrapporten.

Selskabet offentliggør i års- og delårsrapporterne niveauet for regnskabsårets forventede basisindtjening. Der offentliggøres ikke nogen egentlige resultatforventninger, idet afkastet på de finansielle anlægsaktiver ændrer sig på daglig basis, hvilket betyder, at resultatforventningen afviger fra de faktiske forventninger allerede på det tidspunkt, hvor det offentliggøres.

Forvalter af alternativ investeringsfond

Investeringsselskabet Luxor A/S har tilladelse af 28. november 2014 til at kunne udøve forvaltningsvirksomhed som forvaltende alternativ investeringsfond jævnfør § 6, stk. 1, i Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Der er ikke foretaget væsentlige ændringer i moderselskabets oplysninger.

Selskabets aktier er noteret på Nasdaq Copenhagen A/S, hvorfor selskabets aktier ikke kan indløses, aktiens handelsværdi kan derfor afvige fra selskabets indre værdi.

Oplysninger til investorer kan læses på www.luxor.dk under investor information.

Redegørelse for samfundsansvar

Som følge af Selskabets størrelse og aktivsammensætning, der primært omfatter investering i pantebreve med tinglyst pant i fast ejendom i Danmark og investering i og udlejning af investeringsejendomme i Danmark, har bestyrelsen besluttet ikke at vedtage politikker for samfundsansvar. Der har i 2018/19 ikke været forhold, der gør, at ledelsen har fundet det påkrævet at indføre særskilte politikker på enkelte områder.

Det vurderes løbende, hvorvidt der er behov for at vedtage politikker på området.

Miljø og klimapåvirkning

Investeringsselskabet Luxor A/S har ikke vedtaget en politik for miljø og klimapåvirkning, idet koncernens primære aktiviteter, pantebreve med pant i fast ejendom beliggende i Danmark og investeringsejendomme beliggende i Danmark. Dette som følge af at en række væsentlige forhold omkring miljø og klimapåvirkning i forvejen er reguleret ved lov.

Sociale forhold og medarbejderforhold

Investeringsselskabet Luxor A/S har ikke vedtaget en politik for sociale forhold og medarbejderforhold, idet koncernens aktiviteter foregår i Danmark, hvor områderne i forvejen er reguleret ved lov.

Ledelsen lægger stor vægt på at sikre, at der i koncernen er et tilfredsstillende og tidssvarende arbejdsmiljø.

Medarbejderne er en af koncernens vigtigste ressourcer og afgørende for værdiskabelsen, idet koncernens fremtidige udvikling er afhængig af, at den også fremover kan fastholde og tiltrække den nødvendige kvalificerede arbejdskraft til varetagelse af koncernens hovedaktiviteter. Forholdet indgår i koncernens ansættelsesforhold.

Menneskerettigheder

Ledelsen har vurderet, at der ikke er behov for at vedtage en særskilt politik for overholdelse af menneskerettigheder, idet Investeringsselskabet Luxor A/S alene er repræsenteret i Danmark, hvor risikoen for manglende overholdelse af menneskerettigheder er begrænset og i øvrigt følger gældende love og regler i Danmark.

Ledelsen har i 2018/19 ikke oplevet konkrete tilfælde, hvor menneskerettigheder er blevet krænket.

Antikorruption og bestikkelse

Investeringsselskabet Luxor A/S har ikke vedtaget en politik for antikorruption og bestikkelse, idet koncernen alene er repræsenteret i Danmark, hvor risikoen for korruption og bestikkelse er begrænset og i øvrigt følger gældende love og regler i de enkelte lande.

Ledelsen har i 2018/19 ikke oplevet konkrete tilfælde af korruption og bestikkelse.

Kapitalforhold

Oplysninger, der har til formål at fremme omsætningen af selskabets aktier, fremgår henholdsvis i note 20 og i forlængelse af selskabets redegørelse for virksomhedsledelse, der fremgår af selskabets hjemmeside under punktet investor information.

God selskabsledelse

Komiteen for god selskabsledelse offentliggjorde 23. november 2017 nye anbefalinger for god selskabsledelse baseret på "følg eller forklar" - princippet. Det er bestyrelsens opfattelse, at de væsentligste anbefalinger i rapporten om Corporate Governance følges af Investeringsselskabet Luxor A/S' ledelse.

Selskabets anbefalinger for god selskabsledelse er sidst opdateret den 16. december 2019.

Investeringsselskabet Luxor A/S har på følgende områder valgt at følge en anden praksis:

- Selskabet har ikke en politik for samfundsansvar herunder menneskerettigheder og klimapåvirkning som følge af selskabets størrelse og aktiviteter, der primært omfatter investering i pantebreve med tinglyst pant i fast ejendom i Danmark og investering i og udlejning af investeringsejendomme i Danmark.
- Selskabet offentliggør delårsmeddelelser på dansk og engelsk, og årsrapporten offentliggøres på dansk, og et uddrag af årsrapporten offentliggøres på engelsk. Den engelske udgave offentliggøres med en mindre tidsforskydning. Øvrige meddelelser offentliggøres alene på dansk. Selskabets hjemmeside er på dansk.
- Bestyrelsen har ikke valgt en næstformand som følge af bestyrelsens størrelse.
- Selskabet har ikke offentliggjort kompetencebeskrivelse på hjemmesiden, og selskabet har ikke beskrevet de enkelte medlemmers kompetencer i årsrapporten. Bestyrelsen er sammensat ud fra en helhedsvurdering af bestyrelsesmedlemmernes kompetence og alsidighed samt selskabets behov.
- Selskabet har ikke fastsat en aldersgrænse for medlemmer af bestyrelsen, idet det er bestyrelsens opfattelse, at det ikke er medlemmernes alder, men kvalifikationer, der er afgørende for, om bestyrelsesposten kan bestrides.
- Selskabet benytter pt. ikke udvalg eller komitéer, idet bestyrelsen finder, at en lille operationel bestyrelse muliggør, at alle væsentlige drøftelser og beslutninger kan træffes af den samlede bestyrelse.
- Bestyrelsen evaluerer ikke dets arbejde ud fra en formel procedure. Der følges løbende op på strategiske målsætninger og planlægning. Denne arbejdsform har hidtil sikret en effektivt fungerende bestyrelse. Fremgangsmåden ved selvevalueringen og resultaterne heraf er ikke oplyst i årsrapporten.
- Selskabet evaluerer ikke direktionens og bestyrelsens samarbejde ud fra en formel procedure. Der følges løbende op på samarbejdet mellem parterne. Denne arbejdsform sikrer et effektivt fungerende samarbejde.
- Selskabet offentliggør ikke en beskrivelse af de kriterier, der ligger til grund for balancen mellem de enkelte vederlagskomponenter.
- I årsrapporten gives der ikke en redegørelse for sammenhæng mellem vederlag og vederlagspolitik.

En lovpligtig gennemgang af bestyrelsens stillingtagen til komiteen for god selskabsledelses anbefalinger kan læses på <http://www.luxor.dk/investor-information/virksomhedsledelse/> under punktet Aktionærinformation.

Bestyrelsens redegørelse for interne kontroller og risikostyring i regnskabsaflæggelsesprocessen

Bestyrelse og direktion har det overordnede ansvar for koncernens risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen.

Virksomheden har systemer for risikostyring og interne kontroller for at sikre, at den interne og eksterne finansielle rapportering giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation.

Investeringsselskabet Luxor A/S har udarbejdet en redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 2018/19, som kan læses på <http://www.luxor.dk/investor-information/virksomhedsledelse/>.

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Bestyrelsen består af tre medlemmer, der vælges af generalforsamlingen. Bestyrelsesmedlemmer vælges for et år ad gangen. Genvalg kan finde sted.

Selskabets bestyrelses- og direktionsmedlemmer beklæder følgende ledelseshverv i andre danske aktieselskaber bortset fra 100% ejede dattervirksomheder.

(D) Direktør, (B) Bestyrelsesmedlem, (BD) Bestyrelsesmedlem og direktør, (RC) Formand for Risk Committee
(M/K) M (mand) K (kvinde)

Advokat Casper Moltke: Formand (M)	Damstahl A/S (B), Vargus Scandinavia A/S (B), Antal aktier i Investeringsselskabet Luxor A/S nom. kr. 65.000. Født 1943. Indtrådt i bestyrelsen 1992. Bestyrelseshonorar 2018/19 tkr. 290. Er ikke uafhængigt bestyrelsesmedlem som følge af anciennitet. Udløb af valgperiode: 30/1 2020
---------------------------------------	---

Direktør Steffen Heegaard: Bestyrelsesmedlem (M)	Kommunikations- og IR-direktør i Topdanmark. Janica A/S (B). Antal aktier i Investeringsselskabet Luxor A/S nom. kr. 62.800. Født 1959. Indtrådt i bestyrelsen 2008. Bestyrelseshonorar 2018/19 tkr. 160. Uafhængigt bestyrelsesmedlem. Udløb af valgperiode: 30/1 2020
---	--

Direktør Michael Hedegaard Lyng: Bestyrelsesmedlem (M)	Burmeister & Wain Scandinavian Contractor A/S (B og RC). Antal aktier i Investeringsselskabet Luxor A/S nom. kr. 0. Født 1969. Indtrådt i bestyrelsen 2013. Bestyrelseshonorar 2018/19 tkr. 160. Uafhængigt bestyrelsesmedlem. Udløb af valgperiode: 30/1 2020
---	--

Direktør Jannik Rolf Larsen: Direktion (M)	DI-Ejendoms Invest A/S (D), Metalvarefabrikken Luxor A/S (B og D), Dansk Industri Holding A/S (B og D). Antal aktier i Investeringsselskabet Luxor A/S nom. kr. 200.000. Født 1969. Indtrådt i direktionen: 2015.
---	---

Redegørelse og måltal for den kønsmæssige sammensætning af selskabets ledelse

Bestyrelsen i Investeringsselskabet Luxor A/S består af tre medlemmer. Status er, at ingen af bestyrelsens medlemmer pt. er kvinder.

Bestyrelsen definerer, hvilke kompetencer selskabet har behov for, og vurderer løbende, om dens sammensætning og medlemmernes kompetencer enkeltvis og samlet afspejler de krav og behov, selskabet har. Vurderingen sker med henblik på at øge værdiskabelsen og sikre den nødvendige fornyelse sammenholdt med ønsket om kontinuitet.

Bestyrelsen har vurderet, at der ikke har været behov for justering af personsammensætningen i bestyrelsen, og som følge heraf er der i indeværende år ikke sket udskiftning i selskabets bestyrelse.

Bestyrelsen har i henhold til årsregnskabslovens § 99b vedtaget et måltal, hvor der tilstræbes valgt kvindelige bestyrelsesrepræsentanter svarende til mindst 20% af den samlede bestyrelse inden 2024.

Selskabet har i flere år fokuseret på mangfoldighed blandt dets medarbejdere og i ledelsen, herunder en ligelig fordeling mellem mænd og kvinder. Selskabets øvrige ledelsesniveauer består af direktion (M) og CFO (K), ledelsesniveauet er således besat med en ligelig fordeling mellem mænd og kvinder.

En fordeling mellem kønnene på 40/60 % anses af Erhvervsstyrelsen som ligelig, hvorfor der ikke rapporteres yderligere måltal eller politikker for selskabets kønsmæssige sammensætning på øvrige ledelsesniveauer.

Aftale mellem selskabet og ledelsen

Aftaler mellem selskabet og dets ledelse fremgår af note 12 og 30.

Udsendte selskabsmeddelelser i 2018/19

17. september 2019	Finanskalender 2019/20
04. september 2019	Delårsrapport for 3. kvartal 1/10-2018 - 30/6-2019 (offentliggjort på engelsk)
29. august 2019	Delårsrapport for 3. kvartal 1/10-2018 - 30/6 2019
12. juni 2019	Halvårsrapport for 2. halvår 1/10-2018 - 31/3-2019 (offentliggjort på engelsk)
27. maj 2019	Halvårsrapport for 2. halvår 1/10-2018 - 31/3 2019
18. marts 2019	Delårsrapport for 1. kvartal 1/10 2018 - 31/12 2018 (offentliggjort på engelsk)
22. februar 2019	Delårsrapport for 1. kvartal 1/10-2018 - 31/12-2018
30. januar 2019	Forløb af selskabets ordinære generalforsamling
08. januar 2019	Indkaldelse til ordinær generalforsamling den 30. januar 2019
07. januar 2019	Uddrag af Årsrapport 1/10 2017 - 30/9 2018 og selskabsmeddelelse af 13. december 2018 (offentliggjort på engelsk)
13. december 2018	Årsrapport 1/10 2017 - 30/9 2018 - selskabsmeddelelse nr. 1 2018/19

Afholdte bestyrelsesmøder i 2018/19

13. december 2018
22. februar 2019
27. maj 2019
29. august 2019

Finanskalender for regnskabsåret 2019/20

16. december 2019	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2018 - 30/9 2019.
30. januar 2020	Ordinær generalforsamling.
21. februar 2020	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2019 - 31/12 2019.
27. maj 2020	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2019 - 31/3 2020.
27. august 2020	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2019 - 30/6 2020.
16. december 2020	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2019 - 30/9 2020.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2018 - 30. SEPTEMBER 2019

Morderselskab			Koncern		
2018/19	2017/18	Note	2018/19	2017/18	
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.	
61.797	44.358	4	61.797	44.358	Finansieringsindtægter
-3.511	-5.927	5	-3.511	-5.927	Nettotab/gevinst, pantebreve.....
<u>8.522</u>	<u>19.052</u>	6	<u>6.463</u>	<u>14.694</u>	Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver.....
<u>66.808</u>	<u>57.483</u>		<u>64.749</u>	<u>53.125</u>	
9.526	8.139	7	13.987	12.549	Huslejeindtægter
0	0		2.615	2.373	Andre indtægter.....
<u>500</u>	<u>529</u>		<u>219</u>	<u>1.256</u>	Regulering til dagsværdi af investerings- ejendomme
<u>10.026</u>	<u>8.668</u>		<u>16.821</u>	<u>16.178</u>	
76.834	66.151		81.570	69.303	Indtægter i alt
1.853	1.931		1.853	1.931	Direkte omkostninger, værdipapirer
<u>8.110</u>	<u>4.463</u>	8	<u>10.759</u>	<u>5.768</u>	Direkte omkostninger, ejendomme
66.871	59.757	9	68.958	61.604	Bruttoindtjening i alt
<u>33.740</u>	<u>16.737</u>	10	<u>32.773</u>	<u>15.386</u>	Finansieringsomkostninger
<u>33.131</u>	<u>43.020</u>		<u>36.185</u>	<u>46.218</u>	
3.052	2.716	11	3.299	2.916	Andre eksterne omkostninger.....
0	78		0	78	Andre indtægter.....
10.615	11.334	12	12.753	13.336	Personaleomkostninger
<u>350</u>	<u>350</u>	14	<u>412</u>	<u>401</u>	Afskrivninger
<u>14.017</u>	<u>14.322</u>		<u>16.464</u>	<u>16.575</u>	
19.114	28.698		19.721	29.643	Resultat før skat
<u>3.778</u>	<u>5.320</u>	13	<u>4.459</u>	<u>6.326</u>	Skat af årets resultat
<u>15.336</u>	<u>23.378</u>		<u>15.262</u>	<u>23.317</u>	ÅRETS RESULTAT (TOTALINDKOMST)
15,3	23,4	23	15,3	23,3	Resultat pr. aktie for A & B-aktier (EPS) i kr.
15,3	23,4		15,3	23,3	Resultat pr. aktie for A & B-aktier (EPS) i kr. (udvandet værdi)
		22			Resultatdisponering

BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2019

AKTIVER

Moderselskab			Koncern	
2018/19	2017/18		2018/19	2017/18
tkr.	tkr.	Note	tkr.	tkr.
10.642	10.831		10.642	10.831
289	450		486	709
10.931	11.281	14	11.128	11.540
127.900	127.400	15	191.400	187.886
0	0		0	1.614
127.900	127.400		191.400	189.500
79.905	80.347	16	0	0
687.984	646.054	17	687.984	646.054
767.889	726.401		687.984	646.054
238	3.582	13	0	0
906.958	868.664		890.512	847.094
6.278	8.284	18	7.063	8.917
996	499		1.081	588
7.274	8.783		8.144	9.505
8.687	9.696	19	9.659	10.535
15.961	18.479		17.803	20.040
922.919	887.143		908.315	867.134

BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2019

PASSIVER

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2018/19	2017/18	Note	2018/19	2017/18
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
100.000	100.000	20	100.000	100.000
6.829	4.771		0	0
23.000	23.000		23.000	23.000
<u>216.062</u>	<u>225.784</u>		<u>222.829</u>	<u>230.567</u>
<u>345.891</u>	<u>353.555</u>		<u>345.829</u>	<u>353.567</u>
0	0	13	6.253	2.682
71.232	50.921	24	86.723	60.983
22.761	8.114	29	23.775	9.086
<u>77</u>	<u>0</u>		<u>97</u>	<u>0</u>
<u>94.070</u>	<u>59.035</u>		<u>116.848</u>	<u>72.751</u>
6.212	5.125	24	8.381	6.915
425.559	422.679	25	425.559	422.679
2.488	1.329		4.363	3.153
42.382	38.349		0	0
618	1.476	13	618	1.476
4.842	3.569	28	5.837	4.517
290	398	29	290	398
<u>567</u>	<u>1.628</u>		<u>590</u>	<u>1.678</u>
<u>482.958</u>	<u>474.553</u>		<u>445.638</u>	<u>440.816</u>
<u>577.028</u>	<u>533.588</u>		<u>562.486</u>	<u>513.567</u>
<u>922.919</u>	<u>887.143</u>		<u>908.315</u>	<u>867.134</u>

EGENKAPITALOPGØRELSE
Moderselskab

	Aktie- kapital A-aktier tkr.	Aktie- kapital B-aktier tkr.	Overført overskud tkr.	Reserve for dagsværdi, dattersel- skaber tkr.	Foreslået udbytte tkr.	I alt tkr.
Egenkapital A- og B-aktier						
1. oktober 2017	17.500	82.500	229.764	413	22.000	352.177
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	0	-22.000	-22.000
Foreslået udbytte.....	0	0	-23.000	0	23.000	0
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	19.020	4.358	0	23.378
Egenkapital A- og B-aktier						
30. september 2018	17.500	82.500	225.784	4.771	23.000	353.555
Egenkapital A- og B-aktier						
1. oktober 2018	17.500	82.500	225.784	4.771	23.000	353.555
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	0	-23.000	-23.000
Foreslået udbytte.....	0	0	-23.000	0	23.000	0
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	13.278	2.058	0	15.336
Egenkapital A- og B-aktier						
30. september 2019	17.500	82.500	216.062	6.829	23.000	345.891

Selskabets aktieklasser har i henhold til vedtægterne følgende rettigheder ved udlodning af udbytte:

B-aktionærerne har ret til et forlods udbytte på 6% af B-aktiekapitalens nominelle beløb. Overstiger det vedtagne udbytte 6% af B-aktiekapitalens nominelle beløb, tillægges der A-aktionærerne indtil 6% udbytte af A-aktiekapitalens nominelle beløb. Når såvel A- som B-aktionærerne har modtaget et udbytte på 6% af det nominelle beløb, deles et herefter resterende vedtaget udbytte mellem samtlige aktionærer i forhold til deres respektive aktiers pålydende uden sontring mellem A- og B-aktier. Ret til udbytte kan ikke kumuleres.

EGENKAPITALOPGØRELSE
Koncern

	Aktie- kapital A-aktier tkr.	Aktie- kapital B-aktier tkr.	Overført overskud tkr.	Foreslået udbytte tkr.	I alt tkr.
Egenkapital A- og B-aktier					
1. oktober 2017	17.500	82.500	230.250	22.000	352.250
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	-22.000	-22.000
Foreslået udbytte.....	0	0	-23.000	23.000	0
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	23.317	0	23.317
Egenkapital A- og B-aktier					
30. september 2018	17.500	82.500	230.567	23.000	353.567
Egenkapital A- og B-aktier					
1. oktober 2018	17.500	82.500	230.567	23.000	353.567
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	-23.000	-23.000
Foreslået udbytte.....	0	0	-23.000	23.000	0
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	15.262	0	15.262
Egenkapital A- og B-aktier					
30. september 2019	17.500	82.500	222.829	23.000	345.829

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2018 - 30. SEPTEMBER 2019

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2018/19	2017/18		2018/19	2017/18
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
		Pengestrømme fra driftsaktivitet		
53.771	51.451	Modtagne pantebrevsrenter	53.771	51.451
377	336	Andre finansieringsindbetalinger	377	336
0	0	Andre indtægter.....	2.615	2.373
9.763	8.460	Huslejeindbetalinger.	14.247	12.920
-16.252	-16.320	Renteudbetalinger	-16.859	-16.847
-21.239	-20.239	Driftsomkostninger og øvrige udbetalinger	-26.510	-24.265
0	2.336	Nettoprovenu, ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	0	2.336
-201	0	Omkostninger ved salg af nødlidende panter	-201	0
-1.746	-3.241	Selskabsskat	-1.746	-3.241
<u>24.473</u>	<u>22.783</u>	Pengestrømme fra driftsaktivitet	<u>25.694</u>	<u>25.063</u>
		Pengestrømme fra investeringsaktivitet		
-152.637	-169.044	Pantebrevstilgang	-152.637	-169.044
119.811	155.568	Pantebrevs- og aktieafgang	119.811	155.568
13.283	4.951	Indbetaling, dattervirksomheder.....	0	0
1.159	420	Deposita, indbetalinger	1.262	585
0	-527	Anlægsinvesteringer.....	-1.681	-3.410
<u>-18.384</u>	<u>-8.632</u>	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	<u>-33.245</u>	<u>-16.301</u>
		Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		
2.880	27.346	Låntagning, kreditinstitutter	2.880	27.346
47.124	0	Låntagning, realkreditinstitutter	54.975	0
-26.059	-4.685	Afdrag, realkreditinstitutter.....	-28.129	-6.312
-8.043	-6.830	Udbetalinger, dattervirksomheder	0	0
-23.000	-22.000	Udbytte.....	-23.000	-22.000
0	-18	Deposita, udbetalinger.....	-51	-106
<u>-7.098</u>	<u>-6.187</u>	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	<u>6.675</u>	<u>-1.072</u>
-1.009	7.964	Nettoforskydning i likviditet	-876	7.690
9.696	1.732	Likvider primo	10.535	2.845
<u>8.687</u>	<u>9.696</u>	Likvider ultimo	<u>9.659</u>	<u>10.535</u>

INDHOLDSFORTEGNELSE TIL NOTER

1. Segmentoplysninger	24
2. Anvendt regnskabspraksis	25
3. Basisindtjening	37
4. Finansieringsindtægter	37
5. Nettotab/gevinst, pantebreve.....	38
6. Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver	38
7. Huslejeindtægter og afkast på investeringsejendomme.....	39
8. Direkte omkostninger, ejendomme.....	39
9. Bruttoindtjening	40
10. Finansieringsomkostninger	40
11. Andre eksterne omkostninger	41
12. Personaleomkostninger	42
13. Selskabsskatter	43
14. Materielle anlægsaktiver 2017/18	45
14. Materielle anlægsaktiver 2018/19	46
15. Investeringsejendomme	46
16. Kapitalandele i dattervirksomheder	47
17. Værdipapirer	47
18. Andre tilgodehavender	49
19. Likvider.....	50
20. Aktiekapital	50
21. Udbytte.....	51
22. Resultatdisponering	51
23. Resultat pr. aktie	51
24. Realkreditinstitutter	52
25. Kreditinstitutter	53
26. Gæld målt til dagsværdi	53
27. Afstemning af rentebærende gæld til kredit-.....	54
28. Anden gæld	54
29. Valuta- og renteswaps.....	54
30. Nærtstående parter	56
31. Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, kautions- og andre garantiforpligtelser.....	57
32. Finansielle risici og finansielle instrumenter	58
1. Koncernens overordnede risikostyring.....	58
1.1. Markedsrisici.....	59
1.2. Kreditrisici	59
1.3. Likviditetsrisici	60
1.4. Driftsrisici	60

2. Risikostyring pantebreve.....	60
2.1. Markedsrisici.....	61
2.1.1. Renterisiko	62
2.1.2. Indfrielsesrisiko.....	62
2.1.3. Konjunkturer	62
2.2. Operationel risiko.....	62
2.3. Kreditrisiko	63
4. RISIKOSTYRING EJENDOMME	64
4.1. Driftsrisici	64
4.1.1. Lejeindtægter/udlejningsprocenter	65
4.1.2. Vedligeholdelse og forbedringer	65
4.1.3. Driftsomkostninger	65
4.2. Kreditrisici	65
4.3. Samfundsøkonomiens betydning for vurdering af risici	66
4.4. Miljørisici.....	66
4.5. Risikokomponenter til fastsættelse af dagsværdi	66
5. ANDRE TILGODEHAVENDER MED OG UDEN INDIVIDUEL REGULERING FOR KREDITRISIKO	67
6. RISIKO VED ANVENDELSE AF FINANSIEL GEARING, TERMINSFORRETNINGER OG RENTESWAPS	67
6.1. Likviditetsrisici	67
6.2. Renterisici	69
6.3. Finansiell gearing.....	70
6.3.1. Risiko ved finansiell gearing.....	70
7. PENGESTRØMSRISIKO.....	72
8. OPTIMERING AF KAPITALSTRUKTUR.....	72
9. MEDARBEJDERISICI.....	72
10. SYSTEMRISICI.....	72
33. Dagsværdihierarki for aktiver og forpligtelser der måles til dagsværdi i balancen.....	73
34. Dagsværdi og kategorier af aktiver og passiver	79
35. Nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft	81

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

1. Segmentoplysninger

	Pantebreve tkr.	Obligationer tkr.	Aktier tkr.	Investerings- ejendomme tkr.	Øvrige tkr.	I alt tkr.
Koncern 2018/19						
Indtægter (realiserede) ..	61.694	40	63	13.987	2.615	78.399
Dagsværdiregulering	6.803	0	-340	219	0	6.682
Bruttoindtjening	63.133	40	-277	3.447	2.615	68.958
Aktiver	693.434	0	613	192.433	21.835	908.315
Anlægsinvesteringer	152.637	0	0	1.681	0	154.318
Forpligtelser (segmenter)	444.491	0	379	122.587	-12.113	555.344

Koncern 2017/18						
Indtægter (realiserede) ..	58.852	-15.153	659	12.549	2.373	59.280
Dagsværdiregulering	-101	14.989	-194	1.256	0	15.950
Bruttoindtjening	50.893	-164	465	8.037	2.373	61.604
Aktiver	652.818	0	956	190.032	23.328	867.134
Anlægsinvesteringer	166.908	663	1.473	3.100	310	172.454
Forpligtelser (segmenter)	427.066	0	669	96.383	-18.222	505.896

Segmenternes bruttoindtjening indeholder ikke afskrivninger og renteomkostninger. Der er således asymmetri mellem renteomkostninger og forpligtelser.

For en specifikation fra bruttoindtjening til årets resultat henvises til koncernens resultatopgørelse.

Segmentet pantebreve indeholder regulering til dagsværdi for kreditrisiko med tkr. 15.066 (tkr. 17.627). Der er i regnskabsåret foretaget en positiv regulering til dagsværdi for kreditrisiko for pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser med tkr. 3.826 (tkr. 2.112) jf. note 5. Regulering til dagsværdi for kreditrisiko foretages for pantebreve på baggrund af et individuelt skøn, og for tilgodehavende pantebrevsydelser dels som en sumhensættelse og dels på baggrund af et individuelt skøn.

Bruttoindtjeningen for alle segmenter indeholder posten regulering til dagsværdi, der ikke er en kontant indtægt/omkostning. Posten er specificeret i note 6.

Bruttoindtjening i segmentoplysningerne kan afstemmes til koncernens årsresultat før skat således:

	<u>Koncern</u>	
	2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
Bruttoindtjening	68.958	61.604
Finansieringsomkostninger	32.773	15.386
Andre eksterne omkostninger	3.299	2.916
Andre indtægter	0	78
Personaleomkostninger	12.753	13.336
Afskrivninger	412	401
Resultat før skat	<u>19.721</u>	<u>29.643</u>

Note 1 fortsat

Forpligtelser i segmentoplysningerne kan afstemmes til koncerntotalerne således:

	<u>Koncern</u>	
	2018/19	2017/18
	<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
Forpligtelser, segmenter.....	555.344	505.896
Anden gæld.....	5.934	4.517
Selskabsskat.....	618	1.476
Periodeafgrænsning	<u>590</u>	<u>1.678</u>
Forpligtelser.....	<u>562.486</u>	<u>513.567</u>

2. Anvendt regnskabspraksis

Bestyrelse og direktion har den 16. december 2019 behandlet og godkendt årsrapporten for 2018/19 for Investeringsselskabet Luxor A/S. Årsrapporten forelægges til godkendelse hos selskabets aktionærer på den ordinære generalforsamling den 30. januar 2020.

Årsrapporten for 2018/19 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som udstedt af IASB og godkendt af EU samt danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Årsrapporten for 2018/19 omfatter koncernregnskab for Investeringsselskabet Luxor A/S og dets datterselskaber samt årsregnskab for moderselskabet.

Grundlag for udarbejdelse

Årsrapporten præsenteres i danske kroner - DKK - afrundet til nærmeste 1.000 kr.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

Den valgte præsentation af årsrapporten er uændret i forhold til sidste år.

For standarder der implementeres fremadrettet, korrigeres sammenligningstallene ikke.

Going concern

Bestyrelse og direktion har i forbindelse med regnskabsaflæggelse vurderet, hvorvidt det er velbegrunderet, at going concern-forudsætning lægges til grund. Bestyrelse og direktion har konkluderet, at der ikke på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen er faktorer, der giver anledning til tvivl om, hvorvidt koncernen og selskabet kan og vil fortsætte driften som minimum frem til næste balancedag. Konklusionen er foretaget på baggrund af kendskab til koncernen og selskabet, de estimerede fremtidsudsigter og de identificerede usikkerheder og risici, der knytter sig hertil samt efter gennemgang af budgetter, herunder forventningerne til likviditetsudviklingen og udviklingen i kapitalgrundlaget m.v., tilstedeværende kreditfaciliteter med tilhørende kontraktlige og forventede forfaldsperioder samt betingelser i øvrigt.

Bestyrelse og direktion anser det for rimeligt, sagligt og velbegrunder at lægge going concern-forudsætningen til grund for regnskabsaflæggelsen.

Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

Der er i regnskabsåret 2018/19 implementeret følgende nye standarder og ændringer til eksisterende standarder samt IFRIC-fortolkninger, som er relevant for Investeringsselskabet Luxor A/S.

- IFRS 9 Finansielle instrumenter og efterfølgende Amendments to IFRS 9, IFRS 7 og IAS 39
- IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers
- IAS 40 Transfer of Investment Property - Amendments to IAS 40
- IFRIC 22 Foreign Currency Transactions and Advanced Consideration
- Dele af Annual Improvements to IFRSs 2014-2016 Cycle og 2015 – 17 Cycle

Ingen af de ændrede standarder og fortolkningsbidrag har påvirket indregning og måling, resultatet og udvandet resultat pr. aktie i 2018/19.

Øvrige vedtagne IFRS standarder, ændringer til standarder og fortolkninger med ikrafttræden i regnskabsåret 2018/19 er ikke relevante for selskabet.

Nye standarder og fortolkningsbidrag implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske.

Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten aflægges på basis af dagsværdier i det omfang IFRS tillader eller kræver anvendelse heraf, og ændringer i dagsværdierne indregnes i resultatopgørelsen.

Med implementeringen af IFRS 9 tages der ved klassifikation og måling af de finansielle aktiver højde for Selskabets forretningsmodel og de underliggende kontraktmæssige pengestrømme, der knytter sig til de finansielle aktivers karakteristika:

- Måling til amortiseret kostpris
Finansielle aktiver, som holdes med henblik på at generere de kontraktmæssige betalinger, og hvor de kontraktlige betalinger udelukkende udgøres af renter og afdrag på det udestående beløb, måles efter tidspunktet for første indregning til amortiseret kostpris.
- Måling til dagsværdi med værdiregulering over anden totalindkomst

Finansielle aktiver, som holdes i en blandet forretningsmodel, hvor nogle finansielle aktiver holdes med henblik på at generere de kontraktmæssige betalinger, og andre finansielle aktiver holdes med henblik på salg før udløb, og hvor de kontraktlige betalinger på de finansielle aktiver i den blandede forretningsmodel udelukkende udgøres af renter og afdrag på det udestående beløb, måles efter tidspunktet for første indregning til dagsværdi gennem anden totalindkomst. Når aktivet ophører med at være indregnet i balancen, reklassificeres de akkumulerede gevinster og tab, der er indregnet i anden totalindkomst, til resultatopgørelsen.

- Måling til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen

Finansielle aktiver, som ikke opfylder de ovennævnte kriterier for forretningsmodel, eller hvor de kontraktmæssige pengestrømme ikke udelukkende udgøres af renter og afdrag på det udestående beløb, måles efter tidspunktet for første indregning til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Selskabets pantebrevsbeholdning måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen, idet pengestrømmen ud over renter og afdrag indeholder kursavancer fra løbende afdrag og indfrielsesavancer i forbindelse med førtidige indfrielse, hvor indfrielseskursen typisk ligger i niveauet kurs 103 - 105.

Finansielle forpligtelser og gæld til realkreditinstitutter vedrørende investeringsejendomme måles til dagsværdi med regulering i resultatopgørelsen.

Værdiansættelse til dagsværdi foretages som følge af, at der i det daglige arbejdes med en porteføljetragtning ved håndtering af finansielle aktiver og hermed forbundne forpligtelser. De finansielle aktiver og afkast heraf vurderes og styres på grundlag af dagsværdier og ændringer heraf i overensstemmelse med den finansielle investeringsstrategi. Den løbende rapportering og intern information til direktion og bestyrelse om de finansielle aktiver og forpligtelser er dagsværdibaseret.

Porteføljetragtningen indebærer, at den tilsigtede eksponering over for forskellige finansielle risici tilvejebringes ved anvendelse af både primære og afledte finansielle instrumenter. Ved styringen af den finansielle risiko fokuseres på den samlede eksponering.

Ovenstående betyder, at valget af finansielle instrumenter til afdækning af de økonomiske risici kan give anledning til regnskabsmæssige asymmetrier (accounting mismatch). Selskabet anvender derfor måling af finansielle forpligtelser til dagsværdi for at undgå uoverensstemmelser mellem den finansielle strategi og den rapportering, der tilgår bestyrelse og direktion baseret på dagsværdi.

Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Følgende aktiver måles til historisk kostpris: Ejendomme overtaget med henblik på videresalg, domicilejendom, driftsmidler og inventar samt dattervirksomhed, hvor dagsværdi ikke kan måles pålideligt. Gæld til realkreditinstitutter til finansiering af ejendomme overtaget med henblik på videresalg måles til historisk kostpris, og realkreditlån til finansiering af domicilejendom måles til amortiseret kostpris.

I forbindelse med aflæggelsen af koncern- og moderselskabsrapport er der anlagt en væsentlighedsbetragtning, således at der ikke gives noteoplysninger vedrørende regnskabsposter, der er uvæsentlige eller ubetydelige for koncern og årsrapport.

Måling til dagsværdi

Koncernen anvender dagsværdi til indregning af finansielle instrumenter og investeringsejendomme samt i forbindelse med overholdelse af en række oplysningskrav i noterne.

Dagsværdien defineres som den pris, koncernen kan afstå et aktiv til, eller det beløb koncernen skal betale for at overdrage en forpligtelse i en transaktion mellem uafhængige markedsdeltagere.

Koncernens dagsværdi er markedsbaseret og opgøres på baggrund af de eksisterende markedsforhold og forudsætninger vedrørende risici som kvalificerede, villige og indbyrdes uafhængige markedsdeltagere gør brug af ved prisfastsættelse af aktiver og forpligtelser.

Ved koncernens valg af værdiansættelsesmetoder anvendes de metoder, som oftest bruges af deltagerne i det pågældende marked. Værdiansættelsesmetoderne tager højde for de forhold og kriterier, som anses for at være markedskonforme, og de valgte metoder bygger på mest mulig brug af eksternt markedsinput og mindst mulig brug af koncernspecifik input.

Fastsættelse af dagsværdi tager udgangspunkt i den værdiansættelsesinformation, der bygger på den bedst mulige dokumentation. Førsteprioritet er observerbare officielle kurser på et aktivt marked. Foreligger der

ikke observerbar markedsinformation anvendes i stedet en værdiansættelsesmetode, hvor målet er at nå frem til en værdiansættelse på basis af armslængdeprincippet.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og vurderinger

Den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kan ikke måles med fuldkommen sikkerhed. Disse måles på grundlag af en række regnskabsmæssige skøn, opstillede forudsætninger og fremtidige begivenheder, der har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi.

De foretagne skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og aktuelle oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for årsrapportens aflæggelse samt andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Det kan derfor efterfølgende være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold, der lå til grund for skønnet, ny eller supplerende information, yderligere erfaringsgrundlag og efterfølgende begivenheder.

Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund for disse skøn eller på grund af ny viden eller efterfølgende begivenheder.

Skøn, der er særligt væsentlige for regnskabsaflæggelsen, er den skønnede dagsværdi der indeholder en række usikkerhedsfaktorer, der har betydning for værdiansættelse af pantebreve, herunder debitorernes betalingssevne, valg af den effektive rente til værdiansættelse af fastforrentede pantebreve, værdiansættelse af investeringsejendomme, tilgodehavender, genindvinding af udskudte skatteaktiver, usikre skattepositioner og nedskrivning af ikke finansielle aktiver.

Dagsværdi af pantebreve målt til kr. 687,4 mio. i balancen opgøres som en skønnet dagsværdi på grundlag af aktuel markedsinformation. Selskabet har som aktør i pantebrevsmarkedet en tæt kontakt hertil. Hvorfor det er ledelsens vurdering, at selskabet kan foretage et kvalificeret skøn af pantebrevsbeholdningens dagsværdi.

Værdiansættelse af pantebreve er afhængig af fremtidige begivenheder, hvorom der hersker en vis usikkerhed. Ledelsen har i den forbindelse forudsat et hændelsesforløb, der afspejler det, der efter ledelsens vurdering er det mest sandsynlige. Det forudsatte hændelsesforløb er fastsat på baggrund af tidligere erfaringer og forventninger.

Dagsværdi af investeringsejendomme målt til kr. 191,4 mio. i balancen opgøres til den værdi, som det skønnes, ejendommene vil kunne sælges for til en uafhængig køber. Det er ledelsens vurdering, at selskabet er i stand til at foretage et kvalificeret skøn af ejendommens dagsværdi via det omfattende arbejde inden for ejendomsområdet. Værdiansættelsen af investeringsejendommene er omfattet af en række usikkerheder, idet værdien er afhængig af fremtidige begivenheder blandt andet efterspørgsel efter erhvervslejemål og afkastkrav. Ledelsen har ved værdiansættelsen forudsat et hændelsesforløb, der afspejler det, der efter ledelsens vurdering er mest sandsynligt.

Udskudt skat målt til kr. 6,3 mio. i koncernbalancen indregnes for alle ikke-udnyttede skattemæssige underskud i den udstrækning det anses for sandsynligt, at der inden for en overskuelig årrække realiseres skattemæssige overskud, hvori underskuddene kan modregnes. Fastlæggelse af hvor stort et beløb, der kan indregnes for udskudte skatteaktiver, baseres på skøn over det sandsynlige tidspunkt og størrelsen af det fremtidige skattemæssige overskud.

Koncernregnskab

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af modervirksomhedens og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytte samt realiserede og urealiserede fortjener ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Ved konsolidering foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede selskaber.

Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterede virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Aktier, tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valutakurs.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen og måles i balancen til dagsværdi. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Afledte finansielle instrumenter opfylder ikke betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, hvorfor ændringer i dagsværdier løbende indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indregnes netto på særskilte linjer i balancen i det omfang, koncernen har ret til og intention om at afregne finansielle instrumenter netto. Positive og negative reguleringer indregnes henholdsvis under aktiver og passiver.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSEN

Finansieringsindtægter og omkostninger

Finansieringsindtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af forpligtelser, regulering af finansielle forpligtelser til dagsværdi samt realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter.

Renteindtægter og -omkostninger periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den pålydende rentesats.

Avance og tab på aktier og obligationer opgøres på baggrund af salgspris minus oprindelig anskaffelsessum.

Omkostninger til optagelse af lån omkostningsføres, når de afholdes. Omkostningerne indgår i posten finansieringsomkostninger.

Andre indtægter

Andre indtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter fra administrationsopgaver i datterselskab.

Ved indregning af indtægter fra kontrakter afspejler levering af tjenesteydelsen til kunden et beløb svarende til det, koncernen er berettiget til.

Huslejeindtægter

Lejeindtægter omfatter udlejning af investeringsejendomme under operationel leasing og lejeindtægter fra ejendomme overtaget med henblik på videresalg, såfremt der er indgået kontrakter om udlejning af de overtagne ejendomme.

Huslejeindtægter periodiseres og indtægtsføres lineært over leasingperioden i henhold til de indgåede kontrakter. Omkostningsrefusioner fra lejere indregnes i lejeindtægterne eller modregnes i omkostningerne.

Avance og tab ved salg af investeringsejendomme

Avance og tab ved salg af investeringsejendomme indregnes på overdragelsesdatoen. Realiserede avancer og tab ved salg af investeringsejendomme opgøres som forskellen mellem nettoprovenuet ved overdragelsen og aktivets regnskabsmæssige værdi.

Nettotab/gevinst, pantebreve

Tab og direkte omkostninger omfatter konstaterede tab på pantebreve, regulering til dagsværdi for kreditrisiko på pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser, indgået på tidligere afskrevne fordringer, gebyrer m.v. samt avance eller tab ved salg af ejendomme hjemtaget med henblik på videresalg.

Avance ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg

Avance ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg indregnes på overdragelsesdatoen. Avancen opgøres som forskellen mellem nettoprovenuet ved overdragelsen og aktivets regnskabsmæssige værdi. Avancen indregnes i posten nettotab/gevinst, pantebreve.

Direkte omkostninger, ejendomme

Direkte omkostninger omfatter omkostninger til drift af ejendomme.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger afholdt til administration af koncernen samt omkostninger til kontorhold.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn, inkl. feriepenge og pensioner, samt andre omkostninger til social sikring m.v. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

Andre eksterne omkostninger og personaleomkostninger omfatter omkostninger afholdt til administration af koncernen, herunder løn til personale og ledelse samt omkostninger til kontorhold.

Pension til direktion og personale er bidragsbaseret og beregnes som en procent af den udbetalte løn. Koncernen indbetaler løbende pensionsbidraget til et uafhængigt pensionselskab. Bidragene indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvori medarbejderne har udført den arbejdsydelse, der giver ret til pensionsbidrag. Skyldige betalinger indregnes i balancen som forpligtelse.

Andre indtægter og omkostninger

Andre indtægter og omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder fortjeneste og tab ved salg og udskiftning af materielle anlægsaktiver samt tillæg og godtgørelse under a'conto skatteordningen. Fortjeneste og tab ved salg af materielle anlægsaktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet svarende til tidspunktet for risikoovergang.

Indkomstskat

Skat af årets resultat

Årets skat består af årets aktuelle skat, ændring af udskudt skat, ændringer til tidligere års skatter samt ændringer i vurderingen af hensættelser til usikre skattepositioner. Årets skat indregnes i årets resultat, i anden totalindkomst eller direkte i egenkapitalen afhængigt af, hvor transaktionen, som årets skat vedrører, er indregnet.

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige værdier og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Udskudte skatteaktiver vedrørende fremførbare skattemæssige underskud indregnes i det omfang, underskuddet forventes at kunne realiseres i form af fremtidige skattemæssige overskud.

Aktuelle skatteforpligtelser, tilgodehavender og aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for betalt a'conto skat. Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes gældende sattesatser og regler pr. balancedagen.

Selskabet sambeskattes med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Selskaber, der anvender skattemæssige underskud fra andre selskaber, betaler sambeskatningsbidrag til moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud, mens selskaber, hvis skattemæssige underskud anvendes af andre selskaber, modtager sambeskatningsbidrag fra moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud (fuld fordeling). De sambeskattede selskaber indgår i a'conto skatteordningen.

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og den del, der kan henføres til anden totalindkomst.

BALANCEN

Materielle anlægsaktiver

Domicilejendom, driftsmateriel og inventar

Domicilejendom, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. Efterfølgende omkostninger til udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv indregnes som materielt anlægsaktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen medfører fremtidige økonomiske fordele for koncernen. Alle øvrige omkostninger til reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelse.

Materielle anlægsaktiver afskrives lineært over den forventede brugstid.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets restværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Restværdien fastlægges på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger restværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

Brugstider og restværdier pr. balancedagen vurderes til:

	<u>Brugstid</u>	<u>Restværdi</u>
Domicilejendom (bygning)	60 år	75% af kostværdi
Tekniske installationer	10 - 20 år	0%
Driftsmidler og inventar	5 år	0%

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver vurderes for indikationer på værdiforringelse udover det, som udtrykkes ved afskrivning. Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv eller hver gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Gevinst og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem nettoprovenuet ved afhændelsen og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre indtægter og omkostninger.

Investeringsejendomme

Koncernens portefølje af investeringsejendomme omfatter ejendomme primært udlejet til erhvervsformål. Ejendomme klassificeres som investeringsejendomme, når de besiddes med det formål at opnå løbende driftsafkast i form af lejeindtægter med fradrag af omkostninger forbundet med udlejningsvirksomheden og på længere sigt at opnå en kapitalgevinst.

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens anskaffelses-sum og omkostninger direkte tilknyttet til anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Investeringsejendommene måles efterfølgende til dagsværdi, hvilket svarer til det beløb, som ejendommene på balancedagen forventes at ville kunne sælges for til en uafhængig køber.

Ejendommens dagsværdi revurderes årligt og beregnes på baggrund af en afkastbaseret værdiansættelses-model med kapitalisering af fremtidige pengestrømme. Indbetalinger består af huslejeindtægter (for udlejede arealer indgår indbetalingerne i henhold til lejekontrakter, for ikke udlejede arealer indregnes den fremtidige indtjening til udbudspris) og forrentning af depositum. Udbetalinger består af driftsomkostninger, herunder ejendomsskatter, forsikringer, vedligeholdelse, administration og diverse omkostninger. Ejendommens dagsværdi revurderes årligt.

Investeringsejendommens dagsværdi er opgjort på baggrund af vurderinger foretaget af en i koncernen ansat medarbejder. Denne har anerkendte, relevante kvalifikationer og den nødvendige viden om det aktuelle ejendomsmarked til at kunne vurdere ejendommens dagsværdi med udgangspunkt i standarder for ejendomsvurdering og baseret på gennemførte handler for tilsvarende ejendomme. Medarbejderen er uddannet ejendomsmægler og valuar med deponeret beskikkelse.

Kapitaliseringsfaktoren fastsættes baseret på et markedsbaseret forrentningskrav for den enkelte investeringsejendom. Regulering til dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under posten regulering til dagsværdi, investeringsejendomme.

Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen for den regnskabsperiode, hvor ændringen opstår.

Investeringsejendomme til salg indregnes som investeringsejendomme i det omfang, ejendommene er sat til salg i den nuværende stand. Investeringsejendomme der overgår til planlagt salg, hvor ejendommene udvikles i forbindelse med at de sættes til salg, indregnes under kategorien handelsejendomme.

Leasingaftaler under operationel leasing af investeringsejendomme

Leasingaftaler, hvor de væsentligste risici og fordele forbundet med et aktiv overgår fra leasinggiver til leasingtager, behandles som finansielle leasingaftaler. Andre leasingaftaler behandles som operationelle leasingaftaler.

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele måles i moderselskabets balance til dagsværdi. Dagsværdien måles i henhold til anerkendte værdiansættelsesmetoder for de underliggende aktiver og passiver, idet disse også måles til dagsværdi. Regulering til dagsværdi indgår i reserver for dagsværdi, datterselskaber.

Værdireguleringer til dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under posten regulering til dagsværdi af finansielle aktiver.

Kapitalandele, hvor dagsværdi ikke kan måles pålideligt, måles i moderselskabets balance til kostpris. Overstiger kostprisen genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Værdipapirer

Pantebreve, der løbende overvåges, måles og rapporteres til dagsværdi i henhold til koncernens investeringspolitik og pantebrevens karakteristika.

Karakteristika for Selskabets pantebrevsportefølje:

Pantebrevens kontraktmæssige pengestrømme består ikke udelukkende af renter og afdrag, hvorfor pantebrevene efter tidspunktet for første indregning måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen, idet pengestrømmen ud over renter og afdrag indeholder kursavancer fra løbende afdrag og indfrielsesavancer i forbindelse med førtidige indfrielse, hvor indfrielseskursen typisk ligger i niveauet kurs 103 - 105.

Ved første indregning henføres værdipapirer til kategorien dagsværdi med indregning af dagsværdiregulering i resultatopgørelsen.

Dagsværdien opgøres på grundlag af aktuelle markedsinformationer.

Køb af pantebreve indregnes til dagsværdi på handelsdagen.

Regulering til dagsværdi for kreditrisiko på nødlidende pantebreve foretages på baggrund af et individuelt skøn i overensstemmelse med en forud fastlagt systematik.

Aktie modtaget i forbindelse med konvertering af en erhvervsobligation værdiansættes til dagsværdi med indregning af dagsværdi regulering på tidspunktet for konverteringen. Dagsværdi fastsættes som en noteret pris fra en anerkendt børs.

Indregning af finansielle aktiver ophører, når de kontraktlige rettigheder til aktivet ophører, eller virksomheden overdrager alle væsentlige risici og afkast tilknyttet ejendomsretten.

Kortfristede aktiver

Ejendomme overtaget med henblik på videresalg

Ejendomme overtaget med henblik på videresalg består af ejendomme, selskabet har hjemtaget på tvangsauktion eller i fri handel med henblik på tabsbegrænsning. I posten indregnes restgæld af det oprindelige pantebrev og omkostninger i forbindelse med hjemtagelsen samt vedligeholdelse. Ejendommene måles til kostværdi eller nettorealiseringsværdi, såfremt denne er lavere. Ejendomme overtaget med henblik på videresalg forventes solgt inden for 12 måneder.

Andre tilgodehavender

Andre tilgodehavender måles til dagsværdi, idet effekten af en tilbagediskontering er uvæsentlig.

Tilgodehavende pantebrevsydelser, påløbne renter måles til dagsværdi og der foretages nedskrivning til imødegåelse af forventede tab efter en individuel vurdering af det enkelte tilgodehavende.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Egenkapital

Udbytte

Forslag til udbytte indregnes under egenkapitalen, indtil det vedtages på den ordinære generalforsamling. Efter vedtagelse og frem til udbetaling indregnes udbytte som en forpligtelse.

Ekstraordinært udbytte indregnes som en forpligtelse på beslutningstidspunktet.

Forpligtelser

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat vedrørende tidligere års skattepligtige indkomster og for betalte a'conto skatter.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv henholdsvis afvikling af den enkelte forpligtelse. Udskudt skat vedrørende investeringsejendomme opgøres med udgangspunkt i en antagelse om genindvinding ved salg.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende domicilejendom samt andre poster, hvor midlertidige forskelle er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien foretages efter forskellige skatteregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdi af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil aktivet forventes at blive anvendt enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteavancer til modregning i fremtidige skattepligtige indkomster. Det revurderes årligt, hvorvidt det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser modregnes, hvis koncernen har en juridisk ret til at modregne aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver eller har til hensigt enten at indfri aktuelle skatteforpligtelser og skatteaktiver på nettobasis eller at realisere aktiverne og forpligtelserne samtidigt.

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. Ændringer i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatsen indregnes i årets totalindkomst.

Usikre skattepositioner måles, afhængigt af typen, enten som et sandsynlighedsvægtet gennemsnit af mulige udfald eller som det mest sandsynlige udfald. Usikre skattepositioner indregnes i de skatteposter, som de vedrører, dvs. under henholdsvis betalbar/tilgodehavender aktuel skat og/eller udskudte skatteforpligtelser/skatteaktiver.

Udskudte skatteaktiver vedrørende kildeartsbegrænset tabsfradrag indregnes i det omfang, de kan anvendes.

Finansielle gældsforpligtelser

Domicilejendom

Realkreditlån hos kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelsen til dagsværdi svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles gæld til realkreditinstitutter til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet ved låneoptagelsen og det beløb, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiell omkostning ved anvendelse af den effektive rentes metode.

Investeringsejendomme

Realkreditlån hos kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelsen til dagsværdi. I efterfølgende perioder indregnes finansielle forpligtelser til dagsværdi. Dagsværdi opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata og egen kreditrisiko. Indregning af regulering til dagsværdi foretages i resultatopgørelsen under finansieringsomkostninger. Dog med undtagelse af dagsværdireguleringer der opgøres som følge af ændringer i koncernens egen kreditrisiko, disse indregnes i anden totalindkomst.

Konverterbar obligationsrestgæld, der kan opsiges til kontant indfrielse til kurs 100 til en betalingstermin, måles dagsværdi til maksimalt kurs 100.

Gæld til kreditinstitutter

Lån hos kreditinstitutter med fast rente over 12 måneder måles til dagsværdi. Dagsværdien opgøres som nutidsværdien ved diskontering af de fremtidige betalingsstrømme ved anvendelse af markedsrente indregnet egen kreditrisiko. Lån med fast rente under 12 måneder måles til dagsværdi, der i al væsentlighed svarer til amortiseret kostpris.

Deposita

Deposita måles til dagsværdi, der i al væsentlighed svarer til amortiseret kostpris.

Anden gæld

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som forpligtelse omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsperiode. Periodeafgrænsningsposter måles til kostværdi.

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen for henholdsvis moderselskab og koncern præsenteres efter den direkte metode og viser pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømmen fra driftsaktiviteten viser ind- og udbetalinger fra renter, husleje og andre indtægter samt udbetalinger til kreditorer, personale m.v.

Pengestrømmen vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger ved køb og salg af finansielle aktiver og realiserede kursgevinster samt til- og afgang af investeringsejendomme.

Pengestrømmen vedrørende finansieringsaktiviteten omfatter optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier samt udbetaling af udbytte.

Likvider omfatter indeståender på bankkonti, kontantbeholdning og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko, der uden hindringer kan omsættes til likvidbeholdning.

SEGMENTOPLYSNINGER

Der gives i årsrapporten oplysning om forretningssegmenter fordelt på henholdsvis pantebreve, obligationer, aktier og investeringsejendomme. Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis, og følger den interne ledelsesrapportering, der tilgår bestyrelsen, der er den øverste operative ledelse i selskabet.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment samt de poster, der kan fordeles til de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag. De ikke fordelte poster vedrører primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger, der ikke er direkte forbundet med koncernens investeringsaktivitet.

Belåning tilknyttet segmenterne omfatter de forpligtelser, der er afledt af de enkelte segmenter.

Selskabet udøver alene virksomhed i Danmark, hvorfor geografiske segmentoplysninger ikke er relevante.

	Koncern	
	2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
3. Basisindtjening		
Finansieringsindtægter	61.733	59.185
Huslejeindtægter	13.987	12.549
Andre indtægter	2.615	2.373
Nettotab/gevinst, pantebreve	-3.511	-5.927
Direkte omkostninger, værdipapirer	1.853	1.931
Direkte omkostninger, ejendomme	10.759	6.362
Finansieringsomkostninger	16.749	16.252
Andre eksterne omkostninger	3.299	2.838
Personaleomkostninger	12.753	13.336
Afskrivninger	412	401
Basisindtjening	28.999	27.060

Basisindtjeningen opgøres alene for koncernen.

Morderselskab		Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.	2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
4. Finansieringsindtægter			
53.824	51.256	53.824	51.256
40	331	40	331
53.864	51.587	53.864	51.587
7.494	7.213	7.494	7.213
0	-15.358	0	-15.358
62	678	62	678
1	-47	1	-47
0	-98	0	-98
376	383	376	383
61.797	44.358	61.797	44.358
61.797	44.358	61.797	44.358

Renteindtægter på tabte og værdiforringede pantebreve er tkr. 3.534 (tkr. 3.310). Fordelt med tkr. 2.693 (tkr. 2.966) vedr. værdiforringede pantebreve og tkr. 841 (tkr. 344) vedr. realiserede tab på pantebreve.

Kursavance på pantebreve består af avance fra løbende afdrag samt fra førtidige indfrielse, idet pantebreve-
ne sædvanligvis indeholder en bestemmelse om førtidig indfrielse til en fast kurs, der typisk er over kurs 100.

Morderselskab			Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
5. Nettotab/gevinst, pantebreve				
13.812	14.094	Konstaterede nettotab på pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser.....	13.812	14.094
3.826	2.112	Regulering til dagsværdi for kreditrisiko, pantebreve og pantebrevsydelser	3.826	2.112
0	-692	Tab/avance ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	0	-692
201	0	Omkostninger ved salg af nødlidende panter	201	0
0	200	Hensættelse til tab på ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	0	200
-10.187	-12.474		-10.187	-12.474
6.676	6.547	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	6.676	6.547
-3.511	-5.927		-3.511	-5.927
6. Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver				
6.803	-101	Regulering til dagsværdi, pantebreve.....	6.803	-101
0	14.989	Regulering til dagsværdi, obligationer	0	14.989
-340	-194	Regulering til dagsværdi, aktier	-340	-194
2.059	4.358	Regulering til dagsværdi, dattervirksomhed	0	0
8.522	19.052		6.463	14.694
<p>Fast forrentede pantebreve måles til dagsværdi på grundlag af en effektiv rente på 8,25% i forhold til 8,5% fra til 30. juni 2019. Den samlede effekt ved ændring af den effektive rente er ca. kr. 6,6 mio.</p> <p>Fastforrentede pantebreve nom. kr. 514,9 mio. (kr. 482,8 mio.) er værdiansat til dagsværdi på grundlag af en gennemsnitlig effektiv rente på 8,25% (8,5%).</p> <p style="text-align: center;">Samlet regulering til dagsværdi indeholdt i henholdsvis note 4, 6 og 10:</p>				
8.522	19.052	Værdipapirer	6.463	14.694
44	-13	Terminforretninger, valutaswaps.....	44	-13
-14.583	704	Terminforretninger, renteswaps.....	-14.626	902
-3.987	-4.087	Renteswaps, realiseret dagsværdi.....	-4.218	-4.334
-10.004	15.656		-12.337	11.249
-398	208	Realkreditinstitutter.....	-425	281
-10.402	15.864		-12.762	11.530

Moderselskab			Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
7. Huslejeindtægter og afkast på investeringsejendomme				
De fremtidige minimumshuslejeindtægter i henhold til operationelle leasingkontrakter:				
9.817	7.523	Inden for 1 år	13.308	10.893
18.081	14.848	Mellem 1 og 5 år	26.581	25.658
6.924	7.548	Senere end 5 år	6.924	7.773
34.822	29.919		46.813	44.324

Huslejekontrakterne er indgået som sædvanlige lejekontrakter uden nogen former for omsætningsbestemt leje. Koncernen har ingen betingede lejeudgifter i regnskabsåret.

Det samlede afkast på investeringsejendomme er følgende:				
9.526	8.139	Huslejeindtægter	13.987	12.549
500	529	Regulering til dagsværdi	219	1.256
8.110	4.463	Direkte omkostninger, investeringsejendomme	10.759	5.768
1.916	4.205		3.447	8.037

8. Direkte omkostninger, ejendomme

1.316	1.322	Ejendomsskatter	1.630	1.649
97	96	Forsikringer	148	146
5.822	2.125	Afholdte vedligeholdelsesomkostninger	7.869	2.721
875	920	Øvrige omkostninger	1.112	1.252
8.110	4.463		10.759	5.768

Direkte omkostninger for ikke udlejede lokaler er kr. 4,4 mio. (kr. 1,3 mio.) for moderselskabet og kr. 5,0 mio. (kr. 1,5 mio.) for koncernen. En væsentlig andel af de afholdte omkostninger vedrører m2, der efterfølgende er blevet udlejet.

Morderselskab			Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
9. Bruttoindtjening				
61.797	44.358	Finansieringsindtægter	61.797	44.358
9.526	8.139	Huslejeindtægter	13.987	12.549
<u>0</u>	<u>0</u>	Andre indtægter.....	<u>2.615</u>	<u>2.373</u>
71.323	52.497	Indtægter i alt	78.399	59.280
-3.511	-5.927	Nettotab/gevinst, pantebreve.....	-3.511	-5.927
1.853	1.931	Direkte omkostninger, værdipapirer	1.853	1.931
<u>8.110</u>	<u>4.463</u>	Direkte omkostninger, ejendomme	<u>10.759</u>	<u>5.768</u>
57.849	40.176		62.276	45.654
8.522	19.052	Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver.....	6.463	14.694
<u>500</u>	<u>529</u>	Regulering til dagsværdi af investerings- ejendomme	<u>219</u>	<u>1.256</u>
<u>66.871</u>	<u>59.757</u>	Bruttoindtjening i alt	<u>68.958</u>	<u>61.604</u>
10. Finansieringsomkostninger				
10.803	10.863	Kreditinstitutter	10.805	10.865
3.063	3.083	Renteswaps, realiseret dagsværdi kreditinstitutter	3.063	3.083
14.299	65	Renteswaps kreditinstitutter, regulering til dagsværdi	14.299	65
<u>0</u>	<u>-31</u>	Kurstab/-gevinst på udlandslån m.v. netto	<u>0</u>	<u>-31</u>
28.165	13.980		28.167	13.982
1.353	1.120	Realkreditinstitutter	1.725	1.399
924	1.004	Renteswaps, realiseret dagsværdi real- kreditinstitutter	1.155	1.251
398	-208	Realkreditinstitutter, regulering til dagsværdi.....	425	-281
284	-769	Renteswaps, realkreditinstitutter regulering til dagsværdi	327	-967
1.748	1.608	Renteomkostninger til dattervirksomheder		0
868	0	Omkostninger ved optagelse af gæld til realkreditinstitutter	974	0
<u>0</u>	<u>2</u>	Andre renteomkostninger.....	<u>0</u>	<u>2</u>
<u>33.740</u>	<u>16.737</u>		<u>32.773</u>	<u>15.386</u>

note 10 fortsat

Moderselskab			Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
		Renteomkostninger specificeres således:		
10.803	10.863	Kreditinstitutter	10.805	10.865
1.353	1.120	Realkreditinstitutter	1.725	1.399
1.748	1.608	Renteomkostninger til dattervirksomheder	0	0
0	2	Andre renteomkostninger	0	2
13.904	13.593		12.530	12.266
		Finansieringsomkostninger på gæld der måles til dagsværdi i resultatopgørelsen	32.570	15.244
33.537	16.595			
		Finansieringsomkostninger på gæld der måles til amortiseret værdi	203	142
203	142			

Årets gennemsnitlige effektive rentesats er 3,30% (3,37%) baseret på de samlede gennemsnitlige finansieringsomkostninger i koncernen.

11. Andre eksterne omkostninger

		Honorarer til revision og andre ydelser:		
		Lovpligtig revision:		
133	129	PricewaterhouseCoopers	203	199
		Andre erklæringsopgaver med sikkerhed:		
34	32	PricewaterhouseCoopers	34	32
		Andre ydelser:		
90	77	PricewaterhouseCoopers	90	77
114	69	PricewaterhouseCoopers vedr. tidligere år	114	69
371	307		441	377

Honorarer for ikke-revisionsydelser leveret af PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, består af honorar for periodevis erklæringsafgivelse, assistance ved oversættelse samt generel regnskabsrådgivning o.l.

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
12. Personaleomkostninger				
<u>610</u>	<u>610</u>	Bestyrelse, vederlag	<u>610</u>	<u>610</u>
<u>610</u>	<u>610</u>	Bestyrelse i alt	<u>610</u>	<u>610</u>
2.383	2.450	Direktion, gage	2.935	2.909
<u>338</u>	<u>301</u>	Bidragbaseret pension til direktion	<u>402</u>	<u>359</u>
<u>2.721</u>	<u>2.751</u>	Direktion i alt	<u>3.337</u>	<u>3.268</u>
<u>3.331</u>	<u>3.361</u>	Bestyrelse og direktion i alt	<u>3.947</u>	<u>3.878</u>
6.747	7.418	Gager og lønninger	8.152	8.784
457	479	Bidragbaseret pension	563	589
<u>80</u>	<u>76</u>	Andre omkostninger til social sikring	<u>91</u>	<u>85</u>
<u>7.284</u>	<u>7.973</u>	Øvrigt personale i alt	<u>8.806</u>	<u>9.458</u>
<u>10.615</u>	<u>11.334</u>	Personaleomkostninger i alt	<u>12.753</u>	<u>13.336</u>
<u>10</u>	<u>10</u>	Gennemsnitligt antal medarbejdere	<u>13</u>	<u>13</u>

Moderselskabets vederlagspolitik fremgår af selskabets hjemmeside under punktet investor relation /vederlagspolitik.

I henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. kan det oplyses, at lønpolitik og praksis er i overensstemmelse med krav om en sund og effektiv risikostyring.

Vederlag i moderselskabet til direktion og ansat i alt to personer (i alt to personer 2017/18), der i regnskabsåret har haft væsentlig indflydelse på moderselskabets risikoprofil, udgør kr. 3,6 mio. (kr. 4,3 mio.). Vederlaget fordeler sig med kr. 3,3 mio. (kr. 4,0 mio.) i gage og kr. 0,3 mio. (kr. 0,3 mio.) i bidragbaserede pensionsordninger.

Der er ikke udbetalt bonus for regnskabsårene 2018/19 og 2017/18.

Koncernen har indgået bidragbaserede pensionsordninger for direktionen og øvrige medarbejdere. Selskabet er forpligtet til at indbetale et aftalt bidrag til et pensionselskab og har således ikke nogen risiko med hensyn til den fremtidige rente, inflation, dødelighed m.v. for det pensionsbeløb, der skal udbetales til medarbejderne.

Fratrædelsesgodtgørelse er fastsat i den enkelte medarbejders ansættelseskontrakt, og følger funktionærlovens retningslinjer. For direktion og en enkelt medarbejder udgør fratrædelsesgodtgørelse to års vederlag.

Morderselskab			Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
13. Selskabsskatter				
<p>Koncernen er omfattet af sambeskatning, og skatten fordeles i forhold til de skattepligtige indkomster (fuld fordelingsmetode). Skat af årets resultat:</p>				
Beregnet selskabsskat for året:				
896	1.601	Investeringsselskabet Luxor A/S	896	1.601
0	0	Metalvarefabriken Luxor A/S.....	-21	-17
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	475	776
Regulering af selskabsskat:				
-8	0	Investeringsselskabet Luxor A/S	-8	0
Regulering af udskudt skat for året:				
2.902	3.719	Investeringsselskabet Luxor A/S	2.902	3.719
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	227	247
Regulering af udskudt skat:				
-12	0	Investeringsselskabet Luxor A/S	-12	0
3.778	5.320		4.459	6.326
Skat af årets ordinære resultat:				
4.205	6.314	Beregnet skat 22% af årets resultat	4.339	6.521
Skatteeffekt af:				
Ikke skattepligtige indtægter, omkostninger, værdireguleringer m.m.				
-427	-994		120	-195
3.778	5.320		4.459	6.326
19,77%	18,54%	Effektiv skatteprocent	22,61%	21,34%
Skatteaktiv:				
22.866	27.180	Skatteaktiv 1. oktober.....	22.911	27.242
-475	-776	Overført til DI-Ejendoms Invest A/S	-475	-776
21	17	Overført til Metalvarefabriken Luxor A/S	21	17
12	0	Regulering af udskudt skat.....	12	0
-2.565	-3.555	Ændring af udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	-2.539	-3.572
19.859	22.866	Skatteaktiv 30. september	19.930	22.911

Note 13 fortsat

Morderselskab			Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
19.859	22.866	Skatteaktiv 30. september overført.....	19.930	22.911
19.284	19.120	Udskudt skat 1. oktober.....	25.593	25.199
337	164	Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	590	394
19.621	19.284	Udskudt skat 30. september	26.183	25.593
238	3.582	Udskudt skat 30. september	-6.253	-2.682
Specifikation af ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen:				
337	164	Investeringsejendomme.....	590	394
2.565	3.555	Finansielle anlægsaktiver, pantebreve, samt regulering til dagsværdi for realkredit- institutter og kreditinstitutter m.m.....	2.539	3.572
2.902	3.719	Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	3.129	3.966
Det udskudte skatteaktiv er indregnet med den skattesats, som forventes at være gældende, når den udskudte skat realiseres. Beregningen er foretaget med 22%. Værdien er fordelt på følgende poster:				
-19.592	-19.259	Investeringsejendomme.....	-26.149	-25.567
380	215	Finansielle anlægsaktiver, regulering til dagsværdi for realkreditinstitutter og kreditinstitutter m.m	446	259
19.450	22.626	Fremførbare skattemæssige underskud	19.450	22.626
238	3.582	Udskudt skat (skatteaktiv).....	-6.253	-2.682

Udskudt skat beregnes med en skattesats på 22%. Skatteaktivet indregnes, i det omfang det forventes at kunne realiseres i form af fremtidige skattemæssige overskud.

Det kildeartsbegrænsede tabsfradrag på aktier er ikke indregnet i det skattemæssige underskud. Underskuddet udgør pr. 30. september 2019 kr. 97,5 mio. (kr. 97,5 mio.) målt på baggrund af en skatteprocent på 22%, udnyttelsen af tabsfradraget er ikke tidsbegrænset.

Note 13 fortsat

Morderselskab			Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
		Skyldig selskabsskat:		
1.476	3.116	Skyldig selskabsskat 1. oktober	1.476	3.116
1.746	3.243	Betalt skat og aconto skat.....	1.746	3.243
0	2	Rentetillæg, selskabsskat.....	0	2
-8	0	Regulering af selskabsskat	-8	0
896	1.601	Selskabsskat	896	1.601
618	1.476	Skyldig selskabsskat 30. september	618	1.476

Selskabets skattemæssige forhold:

Mere end 15% af selskabets regnskabsmæssige aktiver har i løbet af regnskabsåret gennemsnitligt været placeret i andet end værdipapirer m.v. Investeringsselskabet Luxor A/S er derfor ikke omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19 pr. 30. september 2019.

Morderselskab			Koncern	
Domicil ejendom	Drifts- materiel/ inventar		Domicil ejendom	Drifts- materiel/ inventar
14. Materielle anlægsaktiver 2017/18				
12.971	1.677	Kostpris 1. oktober	12.971	1.677
0	0	Tilgang	0	310
0	385	Afgang.....	0	385
12.971	1.292	Kostpris 30. september.....	12.971	1.602
1.951	822	Afskrivning 1. oktober	1.951	822
189	161	Årets afskrivninger.....	189	212
0	141	Afgang.....	0	141
2.140	842	Samlede afskrivninger 30. september	2.140	893
10.831	450	30. september	10.831	709

Domicilejendom er stillet til sikkerhed for realkreditlån og ejerpantebrev.

Note 14 fortsat

Morderselskab			Koncern	
Domicil ejendom	Drifts- materiel/ inventar		Domicil ejendom	Drifts- materiel/ inventar
14. Materielle anlægsaktiver 2018/19				
12.971	1.292	Kostpris 1. oktober	12.971	1.602
0	0	Tilgang	0	0
0	0	Afgang	0	0
12.971	1.292	Kostpris 30. september	12.971	1.602
2.140	842	Afskrivning 1. oktober	2.140	893
189	161	Årets afskrivninger	189	223
0	0	Afgang	0	0
2.329	1.003	Samlede afskrivninger 30. september	2.329	1.116
10.642	289	30. september	10.642	486

Domicilejendom er stillet til sikkerhed for realkreditlån.

Morderselskab			Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
15. Investeringsejendomme				
96.781	96.010	Kostpris 1. oktober	163.721	161.195
0	771	Tilgang	3.295	2.526
0	0	Afgang	0	0
96.781	96.781	Kostpris 30. september	167.016	163.721
30.619	30.090	Regulering til dagsværdi 1. oktober	24.165	22.909
500	529	Regnskabsårets værdiregulering	219	1.256
31.119	30.619	Regulering til dagsværdi 30. september	24.384	24.165
127.900	127.400	Dagsværdi 30. september	191.400	187.886

Investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for realkreditlån og ejerpantebreve.

16. Kapitalandele i dattervirksomheder

	<u>2018/19</u>		<u>2017/18</u>	
	<u>DI-Ejendoms Invest A/S</u>	<u>Metalvare- fabriken A/S</u>	<u>DI-Ejendoms Invest A/S</u>	<u>Metalvare fabriken A/S</u>
Hjemsted.....	København	København	København	København
Ejerandel.....	100%	100%	100%	100%

DI-Ejendoms Invest A/S måles til dagsværdi. Metalvarefabrikken Luxor A/S måles til kostværdi (tkr. 300), idet dagsværdien ikke kan måles pålideligt.

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2018/19</u>	<u>2017/18</u>		<u>2018/19</u>	<u>2017/18</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
17. Værdipapirer				
658.689	660.406	Kostpris 1. oktober	658.689	660.406
152.637	169.044	Tilgang	152.637	169.044
<u>119.731</u>	<u>170.761</u>	Afgang.....	<u>119.731</u>	<u>170.761</u>
<u>691.595</u>	<u>658.689</u>	Kostpris 30. september.....	<u>691.595</u>	<u>658.689</u>
4.992	-9.702	Regulering til dagsværdi 1. oktober	4.992	-9.702
<u>6.463</u>	<u>14.694</u>	Regnskabsårets værdiregulering	<u>6.463</u>	<u>14.694</u>
<u>11.455</u>	<u>4.992</u>	Regulering til dagsværdi 30. september	<u>11.455</u>	<u>4.992</u>
-17.627	-20.060	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko		
<u>2.561</u>	<u>2.433</u>	1. oktober	-17.627	-20.060
		Regulering til dagsværdi, kreditrisiko	<u>2.561</u>	<u>2.433</u>
-15.066	-17.627	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko		
<u>687.984</u>	<u>646.054</u>	30. september	<u>-15.066</u>	<u>-17.627</u>
		Dagsværdi 30. september	<u>687.984</u>	<u>646.054</u>

Note 17 fortsat

Beholdningen af værdipapirer i moderselskab og koncern specificeres pr. 30. september 2018 som følger:

	<u>Pantebreve</u>	<u>Aktier</u>	<u>I alt</u>
Samlet kostpris	657.077	1.612	658.689
Regulering til dagsværdi.....	5.648	-656	4.992
Regulering til dagsværdi, kreditrisiko	<u>-17.627</u>	<u>0</u>	<u>-17.627</u>
Dagsværdi.....	<u>645.098</u>	<u>956</u>	<u>646.054</u>

Beholdningen af værdipapirer i moderselskab og koncern specificeres pr. 30. september 2019 som følger:

	<u>Pantebreve</u>	<u>Aktier</u>	<u>I alt</u>
Samlet kostpris	689.985	1.610	691.595
Regulering til dagsværdi.....	12.452	-997	11.455
Regulering til dagsværdi, kreditrisiko	<u>-15.066</u>	<u>0</u>	<u>-15.066</u>
Dagsværdi.....	<u>687.371</u>	<u>613</u>	<u>687.984</u>

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
<u>2.339</u>	<u>2.244</u>	Pantebreve antal stk.....	<u>2.339</u>	<u>2.244</u>
		Pantebreve fordelt på nominel værdi:		
		Fastforrentede pantebreve:		
514.947	482.755	Målt til dagsværdi på grundlag af en gennem-	514.947	482.755
		snitlig effektiv rente på 8,25% p.a. (8,5% p.a.)		
<u>32.865</u>	<u>40.106</u>	Målt til dagsværdi der i al væsentlighed svarer	<u>32.865</u>	<u>40.106</u>
		til pantebrevenes kostpris		
547.812	522.861	Fastforrentede pantebreve i alt	547.812	522.861
<u>191.826</u>	<u>191.010</u>	Cibor pantebreve, målt til dagsværdi på	<u>191.826</u>	<u>191.010</u>
		grundlag af pantebrevenes kostpris		
<u>739.638</u>	<u>713.871</u>		<u>739.638</u>	<u>713.871</u>

Ved værdiansættelse af pantebrevsporteføljen til dagsværdi er fratrukket regulering for kreditrisiko.

Ved værdiansættelse til dagsværdi er ingen opsigelige pantebreve optaget til højere værdi end pålydende eller minimum indfrielseskursen. Forskel i dagsværdi og nominel værdi er tkr. 52.267 (tkr. 68.773), heraf vedrører tkr. 15.066 (tkr. 17.627) regulering til dagsværdi for kreditrisiko.

Regnskabsårets regulering til dagsværdi for kreditrisiko til imødegåelse af tab på nødlidende pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser er positiv med tkr. 3.826 (tkr. 2.112) og er indregnet i resultatopgørelsen under posten nettotab/gevinst, pantebreve, jf. note 5.

Note 17 fortsat

Moderselskab			Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
		Afdrag på pantebreve fordeles således:		
31.395	28.739	Inden for et år fra balancedagen	31.395	28.739
37.965	33.505	Mellem et og to år fra balancedagen	37.965	33.505
35.288	38.901	Mellem to og tre år fra balancedagen	35.288	38.901
37.195	34.127	Mellem tre og fire år fra balancedagen	37.195	34.127
38.611	35.625	Mellem fire og fem år fra balancedagen	38.611	35.625
<u>559.184</u>	<u>542.974</u>	Efter fem år fra balancedagen	<u>559.184</u>	<u>542.974</u>
<u>739.638</u>	<u>713.871</u>		<u>739.638</u>	<u>713.871</u>

Selskabets investeringer i pantebreve giver selskabet afkast i form af renter og kursgevinster. Fastforrentede pantebreve har pålydende rente på op til 15,5%. Variabelt forrentede pantebreve har en pålydende rente på ci-bor renten plus et aftalt tillæg.

Fordeling af nominal renteprocent:

290.987	294.073	Op til 7,99%	290.987	294.073
438.613	408.476	8,00% - 9,99%	438.613	408.476
9.212	10.428	10,00% - 11,99%	9.212	10.428
<u>826</u>	<u>894</u>	12,00% - 15,50%	<u>826</u>	<u>894</u>
<u>739.638</u>	<u>713.871</u>		<u>739.638</u>	<u>713.871</u>

Aktie

<u>613</u>	<u>956</u>	Team Tankers Intl., NOK, stk. 142.460 (stk. 142.709)	<u>613</u>	<u>956</u>
------------	------------	---	------------	------------

Aktien er noteret på Oslo Stock Exchange, og ved værdiansættelsen er der ikke tillagt en fast forrentning eller udbytteandel. Dagsværdien er opgjort på baggrund af aktuelle markedsdata.

Aktierne er modtaget i forbindelse med en rekonstruktion af obligationsudsteder, hvor obligationsbeholdning blev konverteret til aktier. Aktien forventes afstået, når den har en værdi, der efter ledelsens vurdering afspejler aktiens reelle værdi.

18. Andre tilgodehavender

2.542	2.203	Tilgodehavende pantebrevsydelser	2.542	2.203
3.313	3.220	Påløbne, ikke forfaldne renter fra pantebreve	3.313	3.220
<u>423</u>	<u>2.861</u>	Andre tilgodehavender	<u>1.208</u>	<u>3.494</u>
<u>6.278</u>	<u>8.284</u>		<u>7.063</u>	<u>8.917</u>

Det vurderes, at forfaldne renter fra pantebrevsporteføljen er forbundet med en begrænset kreditrisiko. Vurderingen af risikoen bygger på en vurdering af de enkelte debitors kreditværdighed. Der er ikke forbundet særlige kreditrisici for øvrige tilgodehavender, og der er ikke stillet særskilt sikkerhed herfor.

Morderselskab			Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
19. Likvider				
8.687	9.696	Kontanter og bankindeståender	8.886	9.762
0	0	Deponeringer i pengeinstitutter til senere frigivelse.....	773	773
8.687	9.696		9.659	10.535

Koncernens likvide beholdninger består af indeståender i SiFi banker med Standard & Poor's rating A-1. Der vurderes således ikke at være nogen særlig kreditrisiko tilknyttet likviderne. Bankindeståender er variabelt forrentede. De regnskabsmæssige værdier svarer til aktivernes dagsværdi.

20. Aktiekapital

Aktiekapitalen, der er fuldt indbetalt, består af:

	A-aktier	B-aktier	I alt
2 stk. á kr. 8.750.000	17.500		17.500
825.000 stk. á kr. 100		82.500	82.500
	17.500	82.500	100.000

Selskabets aktiekapital er opdelt i A- og B-aktier af nom. kr. 100 eller multipla heraf. For hver A-aktie gives ret til ti stemmer, mens en B-aktie giver ret til én stemme. B-aktiekapitalen er noteret på Nasdaq Copenhagen A/S under fondskode DK0010213628.

Der har ikke været købt eller solgt egne aktier i regnskabsåret. Selskabet har ingen beholdning af egne aktier.

Ejerandele, hvor stemmeretten udgør mindst 5% eller pålydende værdi udgør mindst 5% af aktiekapitalen:

A. Rolf Larsen Holding S.A., Luxembourg. Ejerandel: 85,65% (85,65%). Stemmeandel: 94,43% (94,43%).

Valg af bestyrelsesmedlemmer:

Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen bortset fra de bestyrelsesmedlemmer, der måtte blive valgt efter de særlige regler i selskabsloven om arbejdstagerrepræsentation.

Ændring af vedtægter:

Til vedtagelse af beslutning om vedtægtsændring eller selskabets opløsning kræves, at mindst 2/3 af aktiekapitalen er repræsenteret på generalforsamlingen, samt at beslutning vedtages af mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Er den fornødne del af aktiekapitalen ikke repræsenteret på generalforsamlingen, men er den foreslåede beslutning i øvrigt vedtaget efter reglerne i stk. (2), indkalder bestyrelsen inden fjorten dage en ekstraordinær generalforsamling, på hvilken forslaget kan vedtages med 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital uden hensyn til den repræsenterede aktiekapitals størrelse.

Forhøjelse af aktiekapitalen:

Ved forhøjelse af aktiekapitalen med nye A-aktier har de hidtidige A-aktionærer fortegningsret til de nye A-aktier i forhold til deres A-aktiebesiddelse på nævnte tidspunkt. Ved forhøjelse af aktiekapitalen med nye B-aktier har de hidtidige B-aktionærer fortegningsret til de nye B-aktier i forhold til deres B-aktiebesiddelse på nævnte tidspunkt. Ved forhøjelse af aktiekapitalen med en ny aktieklasser har de hidtidige aktionærer fortegningsret til de nye aktier i forhold til deres samlede aktiebesiddelse på nævnte tidspunkt.

21. Udbytte

Der er i regnskabsåret udbetalt udbytte kr. 23,0 mio. (kr. 22,0 mio.) til aktionærerne svarende til kr. 23 (kr. 22) pr. aktie.

For regnskabsåret 2018/19 vil bestyrelsen foreslå et udbytte på kr. 23,0 mio (kr. 23,0 mio.) svarende til kr. 23 (kr. 23) pr. aktie.

Beskatning af udbytte og aktieavancer:

Beskatning af udbytte og aktieavancer afhænger af den enkelte investors skattemæssige forhold. Derfor bør investorer, der er i tvivl om deres skattemæssige forhold, søge individuel rådgivning.

22. Resultatdisponering

	Morderselskab	
	2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
Foreslået udbytte	23.000	23.000
Reserve for dagsværdi, datterselskaber	2.058	4.358
Overført resultat.....	-9.722	3.980
Årets resultat.....	15.336	23.378

Morderselskab		Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.	2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
		23. Resultat pr. aktie	
15.336	23.378	15.262	23.317
100.000	100.000	100.000	100.000
15,3	23,4	15,3	23,3
		Beregning af resultat pr. aktieklasse fordelt på henholdsvis A- og B-aktier:	
2.684	4.091	2.671	4.080
12.652	19.287	12.591	19.237
15.336	23.378	15.262	23.317

Indtjening pr. aktie og udvandet indtjening pr. aktie er enslydende. Resultat pr. aktieklasse og udvandet resultat pr. aktie opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Moderselskab			Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
24. Realkreditinstitutter				
76.457	55.392	Kontantlånsrestgæld	93.933	67.087
77.674	56.186	Dagsværdi af obligationsrestgæld	95.334	68.038
Værdiansættelse af gæld til realkreditinstitutter:				
70.098	51.644	Investeringsejendomme, dagsværdi	87.758	63.496
7.346	4.402	Domicilejendom, amortiseret kostpris	7.346	4.402
77.444	56.046		95.104	67.898

Dagsværdien er opgjort på grundlag af aktuelle markedsdata og egen kreditrisiko.

Dagsværdi af gæld til realkreditinstitut for domicilejendom er tkr. 7.576 (tkr. 4.542).

Specifikation af gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom:				
71.232	50.921	Langfristede forpligtelser	86.723	60.983
6.212	5.125	Kortfristede forpligtelser	8.381	6.915
77.444	56.046		95.104	67.898
Kontantlånsrestgæld forfalder til betaling således:				
6.211	5.125	Inden for et år fra balancedagen	8.381	6.915
6.232	5.155	Mellem et og to år fra balancedagen	8.435	6.974
6.252	5.185	Mellem to og tre år fra balancedagen	8.490	7.034
6.274	5.217	Mellem tre og fire år fra balancedagen	8.546	7.095
6.295	5.248	Mellem fire og fem år fra balancedagen	7.206	7.158
45.193	29.462	Efter fem år fra balancedagen	52.875	31.911
76.457	55.392		93.933	67.087

Kontantlånsrestgæld til realkreditinstitutter fordeler sig således:

- 1) Tkr. 18.654 i koncernen og tkr. 14.032 i moderselskabet er rentetilpasningslån med halvårlig rentetilpasning med udløb i år 2028. Der er indgået aftale om renteswap for lånenes hovedstole.
- 2) Tkr. 5.281 i koncernen og tkr. 0 i moderselskabet er kontantlån udstedt på basis af 1,5% 's obligationer med udløb i år 2024.
- 3) Tkr. 3.185 i koncernen og tkr. 3.185 i moderselskabet er kontantlån udstedt på basis af 2% 's obligationer med udløb i år 2037.
- 4) Tkr. 3.627 i koncernen og tkr. 3.627 i moderselskabet er 10-årige obligationslån med variabel rente, der udløber i år 2025. Der er indgået aftale om renteswap for lånenes hovedstole.

Note 24 fortsat

- 5) Tkr. 9.112 i koncernen og tkr. 9.112 i moderselskabet er 10-årige obligationslån med variabel rente, med udløb i år 2025. Der er indgået aftale om renteswap for lånenes hovedstole.
- 6) Tkr. 4.261 i koncernen og tkr. 4.261 i moderselskabet er kontantlån udstedt på basis af 1,5%’s obligationer med udløb i 2040.
- 7) Tkr. 16.944 i koncernen og tkr. 9.371 i moderselskabet er kontantlån udstedt på basis af 1,5%’s obligationer med udløb i 2040.
- 8) Tkr. 20.830 i koncernen og tkr. 20.830 i moderselskabet er kontantlån udstedt på basis af 0,5%’s obligationer med udløb i år 2040.
- 9) Tkr. 12.039 i koncernen og tkr. 12.039 i moderselskabet er kontantlån udstedt på basis af 0,5%’s obligationer med udløb i år 2040.

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
25. Kreditinstitutter				
<u>425.559</u>	<u>422.679</u>	Dagsværdi af gæld til kreditinstitutter.....	<u>425.559</u>	<u>422.679</u>
<u>425.559</u>	<u>422.679</u>	Nominel gæld til kreditinstitutter der forfalder til betaling på anfordring inden for et år	<u>425.559</u>	<u>422.679</u>
<u>425.559</u>	<u>422.679</u>	Variabelt forrentet gæld til kreditinstitutter med aftalt rente under 1 år	<u>425.559</u>	<u>422.679</u>

Dagsværdi af lån er opgjort som nutidsværdien af de forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den aktuelle markedsrente som diskonteringsfaktor. Kassekreditter måles til dagsværdi, hvilket i al væsentlighed svarer til den nominelle værdi. Forskel imellem dagsværdi og nominel værdi er tkr. 0 (tkr. 0).

Effektiv rente, kreditinstitutter:

<u>2,50%</u>	<u>2,50%</u>	Kassekreditter (gennemsnit).....	<u>2,50%</u>	<u>2,50%</u>
<u>3,27%</u>	<u>3,28%</u>	Lån (gennemsnit)	<u>3,27%</u>	<u>3,28%</u>

26. Gæld målt til dagsværdi

Specifikation af gæld målt til dagsværdi med dagsværdiregulering over resultatopgørelsen:

70.098	51.644	Gæld til realkreditinstitutter	87.758	63.496
<u>425.559</u>	<u>422.679</u>	Gæld til kreditinstitutter	<u>425.559</u>	<u>422.679</u>
<u>495.657</u>	<u>474.323</u>		<u>513.317</u>	<u>486.175</u>

Morderselskab			Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
27. Afstemning af rentebærende gæld til kredit- og realkreditinstitutter				
478.725	456.298	Gæld 1. oktober	490.577	469.851
50.004	27.346	Optagelse af gæld	57.855	27.346
-26.059	-4.685	Nedbringelse af gæld	-28.129	-6.312
<u>333</u>	<u>-234</u>	Dagsværdiregulering	<u>360</u>	<u>-308</u>
<u>503.003</u>	<u>478.725</u>	Gæld 30. september	<u>520.663</u>	<u>490.577</u>
28. Anden gæld				
13	15	Skyldig A-skat, sociale bidrag	160	77
1.502	1.714	Feriepengeforpligtelser	1.777	1.968
<u>3.327</u>	<u>1.840</u>	Andre skyldige omkostninger	<u>3.900</u>	<u>2.472</u>
<u>4.842</u>	<u>3.569</u>		<u>5.837</u>	<u>4.517</u>

Den regnskabsmæssige værdi af skyldige lønrelaterede poster og andre skyldige omkostninger måles til dagsværdi, der i al væsentlighed svarer til amortiseret kostpris.

29. Valuta- og renteswaps

Valutaswaps

Valutasikringsaftaler til afdækning af værdipapirer i udenlandsk valuta for morderselskabet og koncernen med en sikringsværdi på netto kr. 0,0 mio. (kr. 7,4 mio.). Valutaswaps kan ikke indregnes som regnskabsmæssig sikring.

Renteswaps

Morderselskabet og koncernen har indgået renteswaps til afdækning af renterisici på variabelt forrentede realkreditlån med en kontraktmæssig værdi på nom. kr. 31,9 mio. (kr. 36,0 mio.) og lån fra kreditinstitutter med en kontraktmæssig værdi på kr. 250,0 mio. (kr. 250,0 mio.). De indgåede renteswaps kan ikke indregnes som regnskabsmæssig sikring.

Renteswaps, realkreditinstitutter	Kontrakt- mæssig værdi mio. kr.	Rest løbetid	Dagsværdi tkr.	Værdi- regulering i resultat- opgørelsen tkr.
2017/2018				
Morderselskab				
30. september 2018				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 15,9	31.12.2027	-2.950	600
Renteswaps cibor 3 måneder	DKK 14,9	31.12.2024	<u>-506</u>	<u>169</u>
			<u>-3.456</u>	<u>769</u>
Koncern				
30. september 2018				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 21,1	31.12.2027	-3.921	798
Renteswaps cibor 3 måneder	DKK 14,9	31.12.2024	<u>-506</u>	<u>169</u>
			<u>-4.427</u>	<u>967</u>

Note 29 fortsat

	Kontrakt- mæssig værdi <u>mio. kr.</u>	Rest løbetid <u></u>	Dagsværdi <u>tkr.</u>	Værdi- regulering i resultat- opgørelsen <u>tkr.</u>
Renteswaps, realkreditinstitutter				
2018/2019				
Moderselskab				
30. september 2019				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 14,5	31.12.2027	-3.080	-130
Renteswaps cibor 3 måneder	DKK 12,7	31.12.2024	<u>-660</u>	<u>-154</u>
			<u>-3.740</u>	<u>-284</u>
Koncern				
30. september 2019				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 19,2	31.12.2027	-4.094	-173
Renteswaps cibor 3 måneder	DKK 12,7	31.12.2024	<u>-660</u>	<u>-154</u>
			<u>-4.754</u>	<u>-327</u>
Renteswaps, lån kreditinstitutter				
2017/2018				
Moderselskab/koncern				
30. september 2018	25,0	13.03.2019	-354	355
30. september 2018 (lukket)	25,0	17.04.2020	0	339
30. september 2018	25,0	03.07.2020	-445	159
30. september 2018	50,0	09.07.2022	-1.599	284
30. september 2018	25,0	29.07.2025	-169	-99
30. september 2018	25,0	26.06.2025	-1.189	48
30. september 2018	25,0	26.06.2026	-197	-147
30. september 2018	50,0	26.06.2027	-448	-393
30. september 2018	25,0	25.01.2028	<u>-611</u>	<u>-611</u>
			<u>-5.012</u>	<u>-65</u>
2018/2019				
Moderselskab/koncern				
30. september 2019				
Renteswap (udløbet)	DKK 25,0	13.03.2019	0	354
Renteswap	DKK 25,0	03.07.2020	-290	155
Renteswap	DKK 50,0	09.07.2022	-2.216	-617
Renteswap	DKK 25,0	26.06.2025	-1.677	-1.508
Renteswap	DKK 25,0	29.07.2025	-2.614	-1.425
Renteswap	DKK 25,0	26.06.2026	-2.102	-1.905
Renteswap	DKK 50,0	26.06.2027	-5.064	-4.616
Renteswap	DKK 25,0	25.01.2028	-3.137	-2.526
Renteswaps	DKK 25,0	22.03.2029	<u>-2.211</u>	<u>-2.211</u>
			<u>-19.311</u>	<u>-14.299</u>

30. Nærtstående parter

Nærtstående parter i moderselskab og koncern omfatter A. Rolf Larsen Holding S.A., Luxembourg samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere og disse personers nære familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter desuden virksomheder, hvori denne personkreds har væsentlige interesser.

A. Rolf Larsen Holding S.A. har bestemmende indflydelse i selskabet gennem det koncernmæssige ejerskab af flertallet af stemmerne. Selskabet har ikke oplysninger om de ultimative ejerforhold for A. Rolf Larsen Holding S.A.

Der har i regnskabsåret ikke været gennemført transaktioner med bestyrelse og direktion ud over honorar for juridisk bistand til selskabets formand Casper Moltke tkr. 92 (tkr. 20).

Herudover består nærtstående parter af dattervirksomhederne DI-Ejendoms Invest A/S, København og Metalvarefabriken Luxor A/S, København.

Moderselskabets mellemværender med dattervirksomheder pr. 30. september 2019 fremgår af balancen. Mellemværender med dattervirksomheder vedrører almindelige forretningsmellemværender og forrentes.

Derudover er der pr. 30. september 2019 ingen udeståender med nærtstående parter.

31. Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, kautions- og andre garantiforpligtelser

Morderselskab			Koncern	
2018/19 tkr.	2017/18 tkr.		2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
		Koncernen har til sikkerhed for engagement med kreditinstitut stillet følgende:		
687.984	646.054	Pantebreve til dagsværdi	687.984	646.054
3.313	3.220	Påløbne renter på pantebreve	3.313	3.220
79	1.403	Likvide beholdninger	1.052	2.242
		Koncernen har til sikkerhed for engagementer med realkreditinstitut og kreditinstitut stillet følgende:		
		Gæld til realkreditinstitut, kreditinstitut og anden gæld er sikret ved pant i investeringsejendomme og domicilejendom.		
127.900	127.400	Regnskabsmæssig værdi af pantsatte investerings- ejendomme	191.400	189.500
10.642	10.831	Regnskabsmæssig værdi af pantsat domicil- ejendom	10.642	10.831
		Afgivet selvskyldnerkautioner til 3. mand:		
100	100	Selvskyldnerkaution for DI-Ejendoms Invest A/S	100	100
		Eventualforpligtelser:		
		Koncernens momsreguleringsforpligtelse vedrørende ejendomskøb, nybygning og vedligeholdelse:		
		Koncernens momsreguleringsforpligtelse vedrørende ejendomskøb, nybygning og vedligeholdelse.....		
1.915	1.266		1.979	1.288

Moderselskabet er sambeskattet med øvrige selskaber i koncernen. Som administrationsselskab hæfter moderselskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for selskabsskatter og kilde-skatte på udbytter og renter indenfor sambeskatningskredsen. Eventuelle korrektioner af den skattemæssige sambeskatningsindkomst vil kunne medføre, at moderselskabets hæftelse udgør et større beløb.

Der påhviler ikke koncernen andre kautions-, garanti- eller eventualforpligtelser end de i årsrapporten anførte.

32. Finansielle risici og finansielle instrumenter

Koncernens strategi er investering i en afbalanceret portefølje af rentebærende værdipapirer og investerings-ejendomme, hvor der lægges vægt på en aktiv porteføljepleje, der skal sikre det bedst mulige risikoafvejede afkast.

Den finansielle styring retter sig primært mod afvejning og reduktion af finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens investeringer og finansiering. Koncernen foretager ikke aktiv spekulation i finansielle risici.

Investeringshorisonten er som udgangspunkt langsigtet.

Bestyrelsen har fastsat en overordnet strategi og politik samt en række rammer og retningslinjer for koncernens:

- investeringer
- belåning, finansielle gearing samt afdækning med finansielle instrumenter.

Ansvar for det daglige arbejde med koncernens investerings-, belånings- og risikostrategi varetages af den daglige ledelse.

1. Koncernens overordnede risikostyring

Note 32 er udarbejdet på koncernniveau, idet den eneste væsentlige forskel mellem koncern og moderselskab er investeringsejendomme i datterselskabet kr. 63,5 mio. (kr. 62,1 mio.) og gæld til realkreditinstitutter kr. 17,7 mio. (kr. 11,9 mio.).

Investering i Investeringsselskabet Luxor A/S' aktie vil være forbundet med risiko. De primære risikofaktorer, der knytter sig specifikt til koncernen, er:

- koncernens drift
- de risici, der knytter sig til de enkelte typer af aktiver
- koncernens porteføljesammensætning inden for de enkelte aktivtyper
- finansieringen med en kombination af egen- og fremmedkapital.

Det overordnede mål for koncernens risikostrategi er til enhver tid at have overblik og kontrol med definerede risikoområder, som kan true koncernens soliditet, indtjening og omdømme.

En effektiv risikostyring og interne kontroller skal medvirke til at reducere koncernens strategiske og forretningsmæssige risici, men kan ikke eliminere risiko for tab fuldstændig.

Risikostyringen tager stilling til en lang række risikotyper, som berører forskellige elementer i koncernen, samt en risikostrategi der omfatter risikokontrol og risikominimering. Der foretages løbende følsomhedsanalyse, stresstest for renterisiko, kreditrisiko og markedsrisiko til vurdering af usikkerheden i parameterværdier enkeltvis og sammen. Dette sker med henblik på at vurdere, hvor meget de enkelte parametre kan ændre sig, uden at investeringen/finansieringen bliver ufordelagtig. Følsomhedsanalyserne foretages efter følgende metoder: Scenario-analyse, kritisk værdianalyse og analyse af marginale ændringer.

Koncernens stresstests fastsætter, hvilke risici koncernen bør kunne modstå og dermed, hvilke variabler og stressniveauer, der skal testes på. Stresstesten påvirker de enkelte risikoparametre med en række negative begivenheder for derved at konstatere, hvordan koncernen kan reagere på de givne scenarier.

Der arbejdes aktivt for at mindske og sprede risikoen mest muligt. Dette gøres ved:

- at arbejde i flere niveauer for risikospredning
- at investere i forskellige aktiver, hvorved der opnås en risikospredning på aktivtyper,
- risikospredning inden for de enkelte aktivtyper, for derved at opnå en lavere risiko i de enkelte investeringssegmenter.

Der foretages altid en grundig og individuel gennemgang af de enkelte investeringer, således at koncernen har et indgående kendskab til den aktivitet og risikostruktur, der ligger bag den enkelte investering.

Koncernens afvejede anvendelse af finansiel gearing til finansiering af koncernens aktiver øger den samlede risiko i koncernen.

Der arbejdes kontinuerligt med at optimere koncernens afkast og risikoprofil. Den samlede risiko i koncernen overvåges løbende af bestyrelsen og den daglige ledelse. Ved bestyrelsesmøderne gennemgås og vurderes de enkelte risikoområder på grundlag af en redegørelse fra den daglige ledelse.

Der er ikke foretaget væsentlige ændringer af koncernens risikostyring.

Til koncernens aktiviteter er der knyttet en række risikofaktorer, hvoraf de væsentligste er beskrevet nedenfor. Nedenstående risikofaktorer er ikke nødvendigvis udtømmende, og de er ikke prioriteret efter sandsynligheden for, om de indtræffer eller efter omfanget af de mulige konsekvenser.

1.1. Markedsrisici

Markedsrisikoen er risikoen for, at markedsværdien for koncernens aktiver og passiver ændres som følge af ændringer i de finansielle markeder.

Ud over generelle markedsrisici er der en række specifikke markedsforhold, der kan påvirke koncernens investeringer, hvorfor afkastet på investeringsporteføljen kan afvige fra den generelle udvikling på de finansielle markeder.

Koncernen kan som investeringsselskab ikke undgå markedsrisiko og har derfor valgt at påtage sig en nøje afvejet markedsrisiko for at imødekomme koncernens målsætninger og samtidig opnå et risikoafvejet afkast.

1.2. Kreditrisici

Kreditrisikoen er risikoen for, at udsteder af en fordring ikke kan honorere sin forpligtelse, eller at modparten i en aftale misligholder betalingsforpligtelsen.

De primære kreditrisici i koncernen knytter sig til:

- Pantebreve
- Likvider
- Afledte finansielle instrumenter – rente- og valutaswaps
- Lejetilgodehavender
- Tilgodehavender fra salg af investeringsejendomme og ejendomme overtaget med henblik på videresalg.

Inden koncernen påtager sig kreditrisici foretages der en individuel gennemgang af den enkelte investering således, at der inden anskaffelsen foreligger et klart billede af den medfølgende risiko. Efterfølgende arbejdes der med særlig fokus på de mere risikofyldte investeringer.

	<u>Koncern</u>	
	<u>2018/19</u>	<u>2017/18</u>
	<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
Den maksimale kreditrisiko pr. 30. september 2019 såfremt alle modparter ikke indfrier deres forpligtelser:		
Pantebreve (nominel værdi)	739.638	713.871
Likvider	9.659	10.535
Andre tilgodehavender	<u>7.063</u>	<u>8.917</u>
	<u>756.360</u>	<u>733.323</u>

Pantebrevsbeholdningen indeholder regulering til dagsværdi for kreditrisiko med tkr. 15.066 (tkr. 17.627). Regnskabsårets regulering til dagsværdi for kreditrisiko på nødlidende pantebreve er positiv med tkr. 2.561 (tkr. 2.433). Regulering til dagsværdi for kreditrisiko foretages på baggrund af en individuel vurdering.

Andre tilgodehavender indeholder en akkumuleret regulering til dagsværdi for kreditrisiko på tilgodehavende pantebrevsydelser med tkr. 9.567 (tkr. 10.832). Regnskabsårets regulering til dagsværdi for kreditrisiko på tilgodehavender er positiv med tkr. 1.265 (tkr. -321). Regulering til dagsværdi for kreditrisiko foretages dels som en sumhensættelse og dels baggrund af en individuel vurdering.

Regulering til dagsværdi for kreditrisiko for pantebreve, tilgodehavende pantebrevsydelser og huslejetilgodehavender foretages på baggrund af en individuel vurdering.

1.3. Likviditetsrisici

Koncernens likviditetspolitik:

- fastlægger den overordnede profil for likviditetsrisiko og den valgte risikovillighed. Hvilket skal sikre en forsvarlig og tilstrækkelig stabil likviditet, der er tilpasset koncernens forholdsvis enkle kompleksitet og den overordnede risikoprofil herunder sammensætning af forretningsområder.
- sætter rammerne og danner grundlag for likviditetsstyringen, likviditetsstresstests, beredskabs- og fundigplaner.

Målet med likviditetspolitikken er:

- at overvåge og styre udviklingen i koncernens kort- og langsigtede likviditet til sikring af, at koncernen til enhver tid råder over tilstrækkelig likviditet.
- sikring af likviditetsniveauet i koncernen er hensigtsmæssigt i forhold til koncernens forpligtelser på grundlag af:
 - en vurdering af den relative likviditet i Luxors aktiver på de pågældende markeder og under hensyn til den tid, der er nødvendig til realisation af aktiverne og prisstruktur for aktiverne
 - aktivernes følsomhed over for andre markedsrisici eller markedsfaktorer.

1.4. Driftsrisici

Driftsrisikoen er den risiko, der relaterer sig til kontrolsystemer, ledelsesinformation, ledelsesfokus, besvigelser og menneskelige fejl.

Koncernen har opbygget en entydig forretningsgang samt en række interne kontrol- og risikostyringssystemer til minimering af koncernens driftsrisiko.

2. Risikostyring pantebreve

Investeringsstrategien for pantebreve bygger på en individuel analyse af debitor/kauzionist og pant, hvilket skal medvirke til at sikre et tilfredsstillende langsigtet risikoafvejet afkast.

Bestyrelsen har givet bemyndigelse til, at der kan foretages investeringer i følgende typer af pantebreve:

- Sælgerpantebreve med tinglyst pant i fast ejendom i Danmark udstedt i forbindelse med ejendomshandler
- Lånerpantebreve udstedt med tinglyst pant i fast ejendom i Danmark
- Transportpantebreve med tinglyst pant i fast ejendom i Danmark oprindeligt udstedt til 3. mand.

Pantebrevene erhverves hovedsageligt i enfamiliehuse, ejerlejligheder, sommerhuse og andelslejligheder.

Den overordnede ramme for køb af pantebreve er fastlagt med udgangspunkt i ønsket om en bred portefølje af pantebreve til sikring af risikospredning og derved risikominimering.

Pantebrevsporteføljen har eksponering til en række risici, der kan opdeles i kvantificerbare risici og dynamiske risici:

- kvantificerbare risici der kan konstateres og eventuelt afdækkes, før investeringen i pantebrevene foretages.

Investering i pantebreve tager udgangspunkt i koncernens mangeårige erfaring med investering i pantebreve.

Der foretages et omfattende analysearbejde for at identificere og kvantificere risici, før et pantebrev købes, hvilket skal medvirke til at minimere risikoen for pantebrevsporteføljen, analyserne kan ikke eliminere risikoen for tab fuldstændigt.

Den individuelle analyse af debitorer og pant ved et pantebrevskøb er en afgørende parameter til nedbringelse af risikoen, samtidig er det koncernens eneste mulighed for at indsamle yderligere information, idet debitor ikke er forpligtet til at afgive oplysninger om sin økonomiske situation, når pantebrevet er købt.

Ved investering i pantebreve foretages der altid en afvejning/vægtning af forholdet mellem pantebrevens risiko og afkast, hvor afdækning af risiko altid vægtes højere end muligheden for et højere afkast ved accept af højere risiko.

Et væsentligt element i analysen i forbindelse med køb er overvejelser om, hvorvidt pantebrevet under svagere konjunkturforløb vil være dækket af pantet.

Ved investering i sælgerpantebreve skal den pantmæssige sikkerhed som udgangspunkt ligge inden for 95 % af den kontante handelspris. I det omfang det er muligt søges afkøbt pant, som har bedre pantmæssig placering. Praksis er, at der ved køb af pantebreve skal være en udbetaling på min. 5% af kontantprisen. Som følge af kurstab på udstedelsestidspunktet afkøbes pantebreve, der ved anskaffelsen ikke ligger inden for 95% af den kontante handelspris.

- dynamiske risici, der kan ændre sig i løbet af pantebrevets levetid fx kvaliteten af debitor og pant. Der arbejdes aktivt for at nedbringe risikoen på pantebrevsporteføljen gennem en løbende og struktureret opfølgning af de pantebreve, der er i restance, eller som koncernen bekendt har en risiko for at komme i restance.

De væsentligste risici er markedsrisiko, renterisiko, indfrielsesrisiko, konjunkturer, operationel risiko, kreditrisiko.

2.1. Markedsrisici

Markedsværdien for pantebreve afhænger af udviklingen i de generelle niveauer for en række markedsvariable som f.eks. renter, kredit, konjunkturforhold samt markedets udbud og efterspørgsel.

De generelle markedsrisici for pantebrevsporteføljen er under normale markedsforhold drevet af makroøkonomi, konjunkturforhold, nationale og internationale politiske forhold m.m.

Beholdningen af pantebreve er fordelt på et stort antal pantebreve, debitorer og kautionister samt forskellige typer af ejendomme og geografisk placering, hvorfor der ikke foreligger en væsentlig koncentrationsrisiko.

2.1.1. Renterisiko

Renterisikoen er udtryk for, hvor meget værdien af de fastforrentede pantebreve ændres som følge af ændringer i det generelle renteniveau.

Reduceres rentemarginalen mellem den korte og lange rente, kan det få en negativ indflydelse på værdiansættelsen af koncernens fastforrentede pantebreve. En del af risikoen bliver dog minimeret via de løbende førtidige indfrielse af pantebreve i porteføljen, hvorved der løbende sker en genplacering af pantebrevsporteføljen til den til enhver tid værende markedsrente.

Ændringer i renteniveau kan medføre, at værdien af pantebrevsporteføljen ikke nødvendigvis modsvarer værdien af koncernens fremmed- og egenkapital. Der vil ligeledes kunne opstå situationer, hvor rentebetalingen på fremmedkapitalen kan overstige afkastet på aktiverne, hvilket vil påvirke resultatet negativt.

Årets regulering til dagsværdi indregnet i resultatopgørelsen er kr. 6,8 mio. (kr. -0,1 mio.). Fast forrentede pantebreve måles til dagsværdi på grundlag af en effektiv rente på 8,25% i forhold til 8,5% frem til 30. juni 2019. Den samlede effekt ved ændring af den effektive rente var ca. kr. 6,6 mio. Ændringen af den effektive rente er et udtryk for, at det nedadgående pres på rentemarkedet har påvirket prissætningen i pantebrevsmarkedet. Dagsværdireguleringen indeholder således ikke ændring af porteføljens kreditkvalitet, idet denne ændring indgår i regulering til dagsværdi for kreditrisiko på pantebreve.

Renteudviklingen for pantebrevsmarkedet følges på daglig basis ved handel og kontakt med markedet. Renteudviklingens betydning for likviditet og dagsværdier opgøres som minimum kvartårligt.

2.1.2. Indfrielsesrisiko

Vigende ejendomshandel, førtidige indfrielse og den generelle udlånsvillighed kan give en lavere nettotilgang af pantebreve end forventet og derved lavere renteindtægter og kursavancer på pantebrevsporteføljen.

Indfrielsesprocenten for pantebreve har i regnskabsåret 2018/19 været lavere end i regnskabsåret 2017/18. Porteføljen er p.t. ikke disponeret for væsentlig indfrielsesrisiko, idet modtagne indfrielse vurderes at kunne geninvesteres i nye pantebreve. For 2019/20 forventes førtidige indfrielse på niveau med regnskabsåret 2018/19.

2.1.3. Konjunkturer

Værdien af de pantsikrede sikkerheder afhænger af:

- den generelle udvikling på ejendomsmarkedet
- finansieringsmulighederne
- samfundskonjunkturerne.

Faldende ejendomsværdier mindsker koncernens sikkerhed i den enkelte ejendom og derved sikkerheden for det enkelte pantebrev, hvilket kan medføre forøgede tab på pantebreve.

2.2. Operationel risiko

Operationelle risici søges minimeret gennem etablerede systemer, delvis automatisering af administrationssystemer og interne kontroller.

Operationelle risici kan opstå som følge af:

- menneskelige fejl
- tekniske fejl
- eksterne begivenheder.

De operationelle risici vil kunne give koncernen direkte eller indirekte økonomiske tab. Der arbejdes derfor med en række gennemtestede systemer, der sammen med indarbejdede interne kontroller, skal minimere de operationelle risici. Der foretages løbende vurdering af de operationelle risici med henblik på at sikre, at der er de nødvendige sikkerhedsforanstaltninger, kontroller og beredskab.

2.3. Kreditrisiko

Kreditrisiko er en væsentlig risikoparameter ved investering i pantebreve. Kreditrisici for pantebreve knytter sig til:

- debitors evne til at betale de løbende ydelser
- risikoen for, at debitorforpligtelsen ikke er tilstrækkeligt dækket af sikkerheden i den pantsatte ejendom eller hos en eventuel kautionist.

Tabrisikoen på pantebreve er meget afhængig af de krav, der blev stillet til kvaliteten af debitorer og panter ved køb af pantebrevene, den løbende sagsbehandling samt samfundskonjunkturerne.

Koncernen arbejder løbende på at styre, mindske og afdække porteføljens kreditrisici:

- Gennem en risikoafvejet og gennearbejdet indkøbspolitik der er opbygget på baggrund af en lang historisk erfaring.
- Gennem fastsatte krav til debitorer og panter, hvor der ved køb af pantebreve lægges afgørende vægt på at få adgang til oplysninger om debitors betalingsevne, ejendommens handelsværdi, beliggenhed og tilstand m.v.
- Ved at arbejde aktivt for at mindske muligheden for tab gennem tæt sagsopfølgning på de pantebrevsdebitorer, der kommer i restance eller er i risiko for at komme i restance.
- Ved hjemtagelse af ejendomme på tvangsauktion på et risikoafvejet beslutningsgrundlag.
- Ved at fastholde det personlige gældsansvar overfor debitor i forbindelse med tab på pantebreve.
- Ved at arbejde aktivt med opfølgning af de tabte fordringer, hvilket på sigt vil minimere det oprindelige tab.

Regulering til dagsværdi for kreditrisiko i forhold til pantebrevsporteføljens dagsværdi.

	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko	Pante- breve nom. værdi	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko i % af nom. værdi	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko i % af dagsværdi
2016/17	20.060	699.577	2,87%	3,22%
2017/18	17.627	713.871	2,47%	2,73%
2018/19	15.066	739.638	2,04%	2,19%

Realiseret tab på pantebreve modregnet ændring af regulering til dagsværdi for kreditrisiko er kr. 10,0 mio. (kr. 11,8 mio.).

Såfremt regulering til dagsværdi for kreditrisiko på pantebreve havde været 5 procentpoint af dagsværdien, ville den samlede regulering til dagsværdi for kreditrisiko være kr. 34,4 mio. (kr. 32,3 mio.). Denne yderligere dagsværdiregulering for kreditrisiko ville have haft en negativ indvirkning på resultat før skat med kr. 20,3 mio. (kr. 14,7 mio.). Et tilsvarende fald i regulering til dagsværdi for kreditrisiko på debitorer ville have haft en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.

	Koncern	
	2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
Forfaldne pantebrevsydelser målt med og uden regulering for kreditrisiko på det enkelte pantebrev:		
Restancer pantebreve uden individuel regulering for kreditrisiko	5.246	4.839
Restancer pantebreve med individuel regulering for kreditrisiko	6.863	8.196
	12.109	13.035

Regulering af kreditrisiko for pantebrevsydelser udgør kr. 9,7 mio.

Forfaldsfordeling restancer på pantebreve uden individuel regulering for kreditrisiko:		
Forfald mellem 0 og 2 måneder	2.450	2.349
Forfald mellem 3 og 4 måneder	270	491
Forfald mellem 5 og 6 måneder	94	135
Forfald mellem 7 og 8 måneder	230	293
Forfald mere end 8 måneder.....	2.202	1.571
	5.246	4.839

Af den samlede pantebrevsportefølje kr. 702,4 mio. (kr. 662,7 mio.) er kr. 28,1 mio. (kr. 29,3 mio.) opgjort som værdiforringede. Den samlede værdiforringelse er kr. 15,1 mio. (kr. 17,6 mio.). Værdiansættelsen er foretaget efter en individuel vurdering med udgangspunkt i fordringen og den sikkerhedsmæssige placering.

- For summariske beløbsmæssige oplysninger om pantebrevsbeholdningen henvises til note 17.
- Pantebrevsporteføljen fordelt på ejendomsstyper fremgår af ledelsesberetningen.

4. RISIKOSTYRING EJENDOMME

Investeringer foretages i investeringsejendomme i Danmark til udlejning gennem henholdsvis moderselskab og det 100 % ejede datterselskab DI-Ejendoms Invest A/S. Ejendommene er opdelt i butik, kontor og bolig-lejemål samt produktions- og logistiklejemål.

Koncernens ejendomme er forsikrede mod fysiske skader og ansvar. Koncernens ejendomme vurderes ikke at have væsentlige tekniske risici.

Koncernen arbejder aktivt for at nedbringe de risici, der kan påvirke koncernens investeringsejendomsportefølje. De væsentligste risici er driftsrisici, kreditrisici, samfundsøkonomiens betydning for vurdering af risici, miljørisici og risikokomponenter ved fastsættelse af dagsværdi.

4.1. Driftsrisici

Koncernens driftsrisici knytter sig primært til udviklingen i lejeindtægter/udlejningsprocenter, vedligeholdelse og forbedringer samt driftsomkostninger.

4.1.1. Lejeindtægter/udlejningsprocenter

Til koncernens lejeindtægter og udlejning knytter der sig følgende primære risikofaktorer:

- Ledige kvadratmeter
- Mulighed for at genudleje ledige kvadratmeter
- Beliggenhed
- Udviklingen i lejeniveauet
- Investeringsejendommens kvalitet, indretning og til hvilke formål kan de anvendes
- Fremtidige lovændringer der kan begrænse mulighederne for huslejestigninger og muligheden for indregning af stigende omkostninger.

Koncernen tilstræber, at lejen for det enkelte lejemål svarer til markedslejen.

Udlejningsprocenten i m² udgør 91,3% (79,7%) pr. 1. oktober 2019. Koncernen har i det forgangne år haft en gennemsnitlig arealledighed på 14,7% (23,2%) svarende til en mistet lejeindtægt på ca. kr. 2,6 mio. (kr. 4,3 mio.). Såfremt lejetabet opgøres i forhold til den opnåelige leje, kan årets gennemsnitlige lejeledighed opgøres til 7,6% (22,0%). Udlejningsprocenten i m² er steget som følge af genudlejning.

Der arbejdes på en genudlejning af ledige m².

4.1.2 Vedligeholdelse og forbedringer

Det vurderes, at:

- de planlagte vedligeholdelser er nødvendige og tilstrækkelige for at opretholde de nuværende huslejeindtægter.
- de planlagte omkostninger til forbedringer og modernisering:
 - kan medvirke til en positiv udvikling af lejeindtægten i form af færre ledige lejemål og et højere huslejeniveau
 - kan fastholde og forbedre ejendommens kvalitet
 - kan medvirke til en forøget værdi af ejendommene.

Er de afholdte omkostninger ikke tilstrækkelige til at sikre ejendommens kvalitet, er der risiko for enten øgede omkostninger til vedligeholdelse eller reducerede lejeindtægter.

4.1.3. Driftsomkostninger

Stigende omkostninger til drift af investeringsejendommene, herunder skatter, afgifter og vedligeholdelse, vil reducere afkastet af den enkelte investeringsejendom og dermed også investeringsejendommens dagsværdi, medmindre disse omkostninger kan pålægges lejerne i henhold til lejekontrakten.

Til driftsomkostningerne knytter der sig følgende risikofaktorer:

- Udviklingen i prisniveauet for de omkostninger der skal afholdes.
- Antallet af ledige kvadratmeter, hvor driftsomkostningerne skal afholdes uden tilhørende indtægter.

4.2. Kreditrisici

Kreditrisiko er risikoen for, at en lejer ikke er i stand til at overholde sin betalingsforpligtelser over for koncernen. Ved indgåelse af en lejekontrakt afdækkes lejerens betalingsevne, og der stilles som udgangspunkt krav om indbetaling af depositum, bankgaranti og/eller forudbetalt leje.

Koncernen har løbende kontakt med lejerne for, på et tidligt tidspunkt, at identificere mulige ændringer i lokale behov dels for at finde en løsning på det ændrede behov dels for hurtigt at kunne finde nye egnede lejere.

Eventuelle lejere der ikke er i stand til at betale huslejen (modregnet depositum og forudbetalt leje), vil resultere i reducerede lejeindtægter som følge af lejeledighed samt eventuelle ekstraomkostninger til genudlejning samt istandsættelse og indretning til nye lejere.

4.3. Samfundsøkonomiens betydning for vurdering af risici

En økonomisk afmatning vil:

- forøge risikoen for, at koncernens lejere ikke vil være i stand til at honorere deres forpligtelser
- svække ejendomsmarkedet og derved påvirke koncernen negativt
- formindske efterspørgslen efter lejemål og derved påvirke lejeledigheden på markedet. På længere sigt vil det medføre en svækkelse af vilkårene for udlejning, herunder presse niveauet for huslejeindtægterne, hvilket vil medføre faldende indtjening, stigende afkastprocenter og dermed faldende markedsværdi for koncernens investeringsejendomme.

4.4. Miljørisici

Miljørisici for ejendomsporteføljen består primært af risikoen for, at der konstateres forurening på en af koncernens investeringsejendomme med efterfølgende udstedelse af myndighedspåbud, der kan være omkostningstungt at afhjælpe eller påvirke investeringsejendommens værdi negativt.

Som udgangspunkt kan koncernen kun pålægges omkostninger til undersøgelser eller fjernelse af forurening, som den selv har foretaget. Koncernen kan dog pålægges disse omkostninger, såfremt en lejer ikke kan betale.

Ved ansøgning om ændring af investeringsejendommenes anvendelse eller ansøgning om byggetilladelser kan myndighederne stille krav om, at der skal foretages miljøundersøgelser og i tilfælde af forurening pålægge koncernen fjernelse heraf.

4.5. Risikokomponenter til fastsættelse af dagsværdi

En af de væsentligste risikofaktorer ved opgørelse af dagsværdien er fastsættelse af afkastkravet for den enkelte investeringsejendom.

Til bestemmelse af det markedsbestemte afkastkrav er der primært tilknyttet følgende risikofaktorer:

- Udvikling i renteniveauet
- Inflation
- Efterspørgslen efter den pågældende type af investeringsejendomme
- Ændring i generelle markedsvilkår, hvor en stigning i afkastkravet vil have en negativ indvirkning på porteføljens regnskabsmæssige værdi
- Mulighed for refinansiering af prioritetslån
- Specielle forhold gældende for den enkelte investeringsejendom.

Ovenstående risici er eksterne risici, der ikke kan afdækkes. Koncernens daglige ledelse følger udviklingen i disse faktorer tæt til fastsættelse af det markeds-mæssige korrekte afkastkrav og for den bedst mulige håndtering af eventuelle problemstillinger.

Værdien af investeringsejendomme er konjunkturfølsom, hvilket kommer til udtryk i den løbende dagsværdiregulering af investeringsejendommene, der kan blive både positiv og negativ.

Dagsværdien af koncernens ejendomsportefølje svarer til et nettoafkast på 7,3% (7,3%) opgjort som den forventede lejeindtægt ved fuld udlejning med fradrag af forventede driftsomkostninger.

Ejendomsrisikoen opgøres som det tab, der ville opstå, såfremt afkastkravet til koncernens ejendomme steg med 0,5 procentpoint. Ved en stigning i afkastprocenten på 0,5 procentpoint vil ejendommenes markedsværdi falde med kr. 12,3 mio. (kr. 12,3 mio.). Et tilsvarende fald i afkastkravet vil have en forholdsmæssig positiv indvirkning på resultat før skat og egenkapital.

5. ANDRE TILGODEHAVENDER MED OG UDEN INDIVIDUEL REGULERING FOR KREDITRISIKO

	Koncern	
	2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
Andre tilgodehavender:		
Ikke forfaldne tilgodehavender	4.521	6.714
Restancer pantebrevsportefølje uden individuel regulering for kreditrisiko	2.542	2.203
Restancer pantebrevsportefølje med individuelt regulering for kreditrisiko	9.567	10.832
	16.630	19.749

6. RISIKO VED ANVENDELSE AF FINANSIEL GEARING, TERMINSFORRETNINGER OG RENTESWAPS

Koncernen lægger vægt på, at kapitalen udnyttes optimalt indenfor de fastlagte rammer for risiko.

Koncernen anvender en afvejet andel af finansiell gearing i balancen til forøgelse af egenkapitalens afkast. Gearinggraden bliver løbende tilpasset de aktuelle udsigter for renteutviklingen og typerne af aktiver, idet koncernen har fokus på både afkastmulighederne og de medfølgende risici.

De væsentligste risici er likviditetsrisici, renterisici, gearingsrisiko.

6.1. Likviditetsrisici

Det er koncernens målsætning at have tilstrækkelig likviditetsberedskab til kontinuerligt at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditetstrækket. Koncernens likviditetsreserve består af:

- likvide beholdninger
- den løbende likviditet generet fra koncernens aktiver
- uudnyttede kreditfaciliteter.

Koncernens kreditfaciliteter forfalder på anfordring inden for et år fra balancedagen.

Den finansielle styring retter sig primært mod styring og reduktion af finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens investeringer og finansiering.

Koncernens likviditetsrisici kan inddeles i markedslivlikviditetsrisici og funding likviditetsrisici.

- Markedslivlikviditetsrisikoen er risikoen for, at:
 - koncernen ikke kan opfylde de aftalte betalingsforpligtelser
 - koncernen mangler finansiering/funding, der vil forhindre koncernen i at fastholde den besluttede strategi
 - koncernens pantebreve og investeringsejendomme ikke kan sælges uden at påvirke dagsprisen og dermed medføre tab.

Koncernens pantebreve og investeringsejendomme er som udgangspunkt anlægsinvesteringer, hvorfor markedslivlikviditetsrisikoen primært vil være gældende i et risiko scenario, hvor der vil være behov for frasalg af anlægsaktiver.

- Funding likviditetsrisikoen består primært af risikoen for:
 - at koncernen ikke har adgang til den fornødne likviditet
 - at koncernen delvist mister den løbende likviditetsgenerering
 - at koncernen mister sine kreditfaciliteter, hvilket vil resultere i:
 - manglende adgang til likviditet, der vil resultere i, at koncernen afskæres fra at udvikle den nuværende aktivitet samt indgå nye investeringer
 - manglende adgang til likviditet, der gør det vanskeligt at opfylde de eksisterende forpligtelser
 - stigning i fundingomkostningerne, der enten er koncernspecifik og derved ikke kan forklares med et generelt stigende renteniveau eller en generel forøgelse af kreditspænd.
- Der arbejdes aktivt med styring af koncernens likviditetsrisiko:
 - ved at sikre, at investeringsporteføljen har den fornødne likviditet og løbende likviditetsgenerering
 - ved at arbejde med en afmålt finansiel gearing af investeringsporteføljen
 - med et likviditetsberedskab til kontinuerligt at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditetstrækket.

Koncernens primære funding likviditetsrisiko, er det kontraktslige løbetidsmismatch mellem aktiver og gæld.

Risiko for manglende løbende likviditet vurderes som afmålt, idet koncernens aktiver anses for at have den fornødne likviditet via den løbende likviditet i form af afkast fra pantebrevene og huslejeindtægter.

Den overordnede likviditetsstyring sker med et budget, der dækker en 12 måneders periode samt en budgetteringsmodel, der dækker en periode på op til to år. Der foretages løbende stresstests af likviditets- og fundingrisiko for normale og ekstraordinære likviditetsforhold.

Koncern 2017/18

Udløbstidspunkt og fordeling mellem fast- og variabelt forrentede fordringer og gæld (nominelle værdier).

	Inden for et år tkr.	Mellem et og fem år tkr.	Efter fem år tkr.	I alt tkr.	Heraf fast- forrentet tkr.*	Heraf variabelt forrentet tkr.
Pantebreve	28.739	142.158	542.974	713.871	522.861	191.010
Bankindestående	10.535	0	0	10.535	0	10.535
Realkreditinstitutter ..	-6.915	-28.261	-31.911	-67.087	-67.087	0
Kreditinstitutter	-422.679	0	0	-422.679	-250.000	-172.679
30. september 2018....	-390.320	113.897	511.063	234.640	205.774	28.866

* Incl. afdækning med renteswaps

Koncern 2018/19

Pantebreve.....	31.395	149.059	559.184	739.638	547.812	191.826
Bankindestående	9.659	0	0	9.659	0	9.659
Realkreditinstitutter ..	-8.381	-32.677	-52.875	-93.933	-93.933	0
Kreditinstitutter	-425.559	0	0	-425.559	-250.000	-175.559
30. september 2019....	-392.886	116.382	506.309	229.805	203.879	25.926

* Incl. afdækning med renteswaps

6.2. Renterisici

Koncernens balance indeholder en væsentlig andel af rentebærende finansielle aktiver og forpligtelser. Renterisikoen omfatter koncernens tabsrisiko som følge af en ændring af renteniveauet på de finansielle markeder. Renterisikoen knytter sig primært til koncernens fastforrentede pantebrevsinvesteringer samt finansieringsrente.

Koncernen afdækker renterisici, når det er formålstjenstligt, og når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau i forhold til de omkostninger, der er forbundet hermed.

Afdækning af renterisici foretages normalt ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente samt optagelse af lån med fastrenteperioder over en årrække.

Den samlede renteafdækning udgør kr. 250,0 mio. med en restvarighed på op til ca. 9,5 år. Ligeledes er variabelt forrentede realkreditlån afdækket i op til 8,25 år ved indgåelse af renteswaps med kr. 31,9 mio. (kr. 36,0 mio.).

Koncernen sammensætter låneporteføljen på baggrund af forventningerne til den fremtidige renteutvikling og under hensyntagen til ønsket om en vis stabilitet i indtjeningsmønsteret.

Årets dagsværdiregulering på realkreditkreditinstitutter indregnet til dagsværdi i resultatopgørelsen er negativ med tkr. 425 (tkr. 281).

Koncernens bankindeståender er placeret på konti med anfordringsvilkår eller aftalekonti med kortere løbetid.

Udsving i renten påvirker både koncernens aktiver og forpligtelser og derved det regnskabsmæssige resultat.

Udsving i renteniveauet påvirker koncernens dagsværdier:

- En stigning i renteniveauet på 1 procentpoint p.a. i forhold til renten på balancedagen ville have medført en negativ dagsværdiregulering og indvirkning på resultat før skat med kr. 26,7 mio. (kr. 24,8 mio.) på koncernens pantebrevsbeholdning. Et tilsvarende fald i renteniveauet ville betyde en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.
- For variabelt forrentede pantebreve vil en stigning i renteniveauet på 1 procentpoint p.a. i forhold til renten på balancedagen have medført en positiv indvirkning på resultat før skat og egenkapital med kr. 1,9 mio. (kr. 1,9 mio.). Et tilsvarende fald i renteniveauet ville betyde en tilsvarende negativ indvirkning på resultat før skat.
- For den variabelt forrentede gæld vil en stigning i renteniveauet på 1 procentpoint p.a. i forhold til renten på balancedagen have medført en negativ indvirkning på resultat før skat og egenkapital på kr. 0,3 mio. (kr. 0,3 mio.). Et tilsvarende fald i renteniveauet ville betyde en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.
- For renteswaps med kreditinstitutter vil et fald i renteniveauet på 0,5 procentpoint p.a. i forhold til renten på balancedagen have medført en negativ dagsværdiregulering og indvirkning på resultat før skat med kr. 7,6 mio. (kr. 7,3 mio.). En tilsvarende stigning i renteniveauet ville betyde en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.
- For renteswaps med realkreditinstitutter vil et fald i renteniveauet på 0,5 procentpoint p.a. i forhold til renten på balancedagen have medført en negativ dagsværdiregulering og indvirkning på resultat før skat med kr. 1,2 mio. (kr. 1,4 mio.). En tilsvarende stigning i renteniveauet ville betyde en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.

6.3. Finansiell gearing

Koncernens finansielle gearing følges løbende via opgørelser og stresstest samt ved udarbejdelse af de kvart-årslige regnskabsmeddelelser.

Bestyrelsen og den daglige ledelse vurderer løbende koncernens kapitalomkostninger og de risici, der er forbundet med de enkelte typer af kapital.

	Koncern	
	2018/19 tkr.	2017/18 tkr.
Koncernens finansielle gearing opgøres således:		
Kreditinstitutter	425.559	422.679
Realkreditinstitutter.....	95.104	67.898
Anden gæld	5.934	4.517
Selskabsskat	618	1.476
Likvider.....	-9.659	-10.535
	517.556	486.035
Egenkapital.....	345.829	353.567
Finansiell gearing.....	1,50	1,37

Koncernens politik for finansiell gearing er 1-2 gange koncernens egenkapital.

6.3.1. Risiko ved finansiell gearing

Koncernens politik for funding risiko arbejder med en afpasset og risikoafvejet overdækning for koncernens kreditfaciliteter.

Koncernen anvender en afmålt finansiell gearing af investeringsporteføljen. Den finansielle gearing øger afkastpotentialet, men øger samtidig risikoen for tab.

Pludselige ændrede markedsforhold og kursfald på investeringsaktiver, illikviditet for investeringsaktiver og stigende fundingomkostninger kan resultere i, at koncernen afskæres fra at indgå nye forretninger eller kunne honorere sine forpligtelser – begge dele på grund af manglende likviditet og funding.

For at minimere risikoen for tab er fastholdelse af koncerns kreditfacilitet en væsentlig parameter, hvorfor styring af funding risikoen er afgørende for at minimere risikoen.

Koncernen foretager ikke aktiv spekulation i finansielle risici. Den finansielle styring retter sig primært mod styring og reduktion af finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens investeringer og finansiering.

Koncern 2017/18

Forfaldsoversigt pr. 30. september 2018

	Regnskabs- mæssig værdi tkr.	Kontrakt- lige penge- strømme tkr.	Inden for et år tkr.	Mellem et og fem år tkr.	Efter fem år tkr.
Realkreditinstitutter	67.898	75.807	8.155	32.047	35.605
Kreditinstitutter	422.679	422.679	422.679	0	0
Nettoeffekt af terminsfor- retninger, renteswaps	<u>9.439</u>	<u>22.987</u>	<u>4.001</u>	<u>12.435</u>	<u>6.551</u>
	<u>500.016</u>	<u>521.473</u>	<u>434.835</u>	<u>44.482</u>	<u>42.156</u>

Koncern 2018/19

Forfaldsoversigt pr. 30. september 2019

Realkreditinstitutter	95.104	104.918	9.671	36.751	58.496
Kreditinstitutter	425.559	425.559	425.559	0	0
Nettoeffekt af terminsfor- retninger, renteswaps	<u>24.065</u>	<u>23.241</u>	<u>4.181</u>	<u>13.138</u>	<u>5.922</u>
	<u>544.728</u>	<u>553.718</u>	<u>439.411</u>	<u>49.889</u>	<u>64.418</u>

Forfaldsoversigten er baseret på alle udiskonterede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger. Rentebetalinger er estimeret på basis af de nuværende aftaler og markedsforhold. Udiskonterede pengestrømme fra afledte finansielle instrumenter præsenteres netto, idet parterne har en ret/forpligtelse og intention om at afregne netto.

Renteswaps er indgået til dækning af renterisici på variabelt forrentede realkreditlån og gæld til kreditinstitutter. Åbenstående renteswaps pr. 30. september 2019 er specificeret i note 29.

Kontraktlige pengestrømme er for gæld til realkreditinstitutter beregnet i henhold til de enkelte låns afdragsprofil. Kontraktlige pengestrømme for kreditinstitutter er for lån med aftale om fast rente beregnet frem til lånenes udløb.

Gæld til realkreditinstitutter kan, såfremt koncernen ønsker dette, førtidig indfries i hele perioden i henhold til de gældende forudsætninger for de enkelte realkreditlån. Gæld til realkreditinstitutter kan ikke opsiges af långiver, medmindre disse misligholdes. Information om koncernens gæld til realkreditinstitutter fremgår af note 24.

Koncernens gæld til kreditinstitutter kan opsiges af långiver med kort varsel. Information om koncernens gæld til kreditinstitutter fremgår af note 25.

Koncernens likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter. Koncernens kreditfaciliteter forfalder på anfordring inden for et år fra balancedagen.

	Koncern	
	2018/19	2017/18
	tkr.	tkr.
Likviditetsreserven sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	9.659	10.535
Uudnyttede kreditfaciliteter	77.691	82.571
	87.350	93.106

Udover ovenstående likviditetsreserve har koncernen en løbende frigivelse af likviditet ved ekstraordinære indfrielse og afdrag på pantebrev. Afdragsprofil for pantebrevsporteføljen fremgår af note 17.

Udnyttelse af uudnyttede kreditfaciliteter er betinget af, at koncernen stiller med en given andel af egne midler.

7. PENGESTRØMSRISIKO

Pengestrømsrisiko er risikoen for, at investeringsaktivernes pengestrøm vil svinge som følge af ændringer i markedsrenten. Pengestrømsrisikoen relaterer sig primært til koncernens beholdning af cibor pantebrev og koncernens gæld.

8. OPTIMERING AF KAPITALSTRUKTUR

Koncernens bestyrelse foretager løbende en vurdering af koncernens kapitalstruktur for at sikre, at der er overensstemmelse mellem koncernens og aktionærernes interesser med det formål at sikre en optimering af forholdet mellem egenkapital og gæld, der skal understøtte en langsigtet økonomisk vækst. Bestyrelsen og den daglige ledelse arbejder kontinuerligt med koncernens kapitalstruktur med henblik på at sikre koncernens evne til at absorbere væsentlig finansiell uro og understøtte en langsigtet økonomisk vækst.

Kapitalstrukturen består af egenkapital, omfattende aktiekapital, frie reserver og overført resultat, finansielle forpligtelser i form af gæld til kreditinstitutter, realkreditinstitutter, skyldig selskabsskat og likvider samt løbende afdrag på pantebrev.

9. MEDARBEJDERISIKO

Koncernen er afhængig af kompetente og motiverede medarbejdere. Der fokuseres i øvrigt på videreuddannelse af medarbejderne for at fastholde og tiltrække velkvalificerede medarbejdere, der kan bidrage til sikring af, at koncernen kan realisere sine målsætninger.

10. SYSTEMRISIKO

Koncernen arbejder aktivt for at sikre koncernens IT-sikkerhed. Der er udarbejdet generelle IT-retningslinier, som giver et sikkerhedsniveau, der bør kunne sikre en stabil drift.

Koncernen arbejder kontinuerligt for en høj datasikkerhed med det formål at undgå, at uvedkommende får adgang til systemer og data, der kan misbruges til skade for koncernen eller dets interessenter.

33. Dagsværdihierarki for aktiver og forpligtelser der måles til dagsværdi i balancen

Koncern i tkr. pr. 30. september 2018	Noterede priser (niveau 1)	Obser- verbare input (niveau 2)	Ikke observer- bare input (niveau 3)	I alt
Aktiver				
Pantebreve	0	0	645.098	645.098
Aktie	956	0	0	956
Investeringsejendomme	0	0	189.500	189.500
Andre aktiver	<u>10.535</u>	<u>5.423</u>	<u>0</u>	<u>15.958</u>
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	<u>11.491</u>	<u>5.423</u>	<u>834.598</u>	<u>851.512</u>
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	486.175	0	486.175
Terminsforetninger, rente- og valutaswaps..	<u>0</u>	<u>9.484</u>	<u>0</u>	<u>9.484</u>
Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt	<u>0</u>	<u>495.659</u>	<u>0</u>	<u>495.659</u>
Koncern i tkr. pr. 30. september 2019				
Aktiver				
Pantebreve	0	0	687.371	687.371
Aktie	613	0	0	613
Investeringsejendomme	0	0	191.400	191.400
Andre aktiver	<u>9.659</u>	<u>5.855</u>	<u>0</u>	<u>15.514</u>
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	<u>10.272</u>	<u>5.855</u>	<u>878.771</u>	<u>894.898</u>
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	513.317	0	513.317
Terminsforetninger, renteswaps	<u>0</u>	<u>24.065</u>	<u>0</u>	<u>24.065</u>
Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt	<u>0</u>	<u>537.382</u>	<u>0</u>	<u>537.382</u>

Dagsværdihierarki for aktiver og forpligtelser der måles til dagsværdi i balancen

Morderselskab i tkr. pr. 30. september 2018	Noterede priser (niveau 1)	Obser- verbare input (niveau 2)	Ikke observer- bare input (niveau 3)	I alt
Aktiver				
Pantebreve	0	0	645.098	645.098
Aktie	956	0	0	956
Investeringsejendomme	0	0	127.400	127.400
Datterselskaber	0	0	80.347	80.347
Andre aktiver	<u>9.696</u>	<u>5.423</u>	<u>0</u>	<u>15.119</u>
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	<u>10.652</u>	<u>5.423</u>	<u>852.845</u>	<u>868.920</u>
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	474.323	0	474.323
Terminsforetninger, rente- og valutaswaps..	<u>0</u>	<u>8.512</u>	<u>0</u>	<u>8.512</u>
Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt	<u>0</u>	<u>482.835</u>	<u>0</u>	<u>482.835</u>
Morderselskab i tkr. pr. 30. september 2019				
Aktiver				
Pantebreve	0	0	687.371	687.371
Aktie	613	0	0	613
Investeringsejendomme	0	0	127.900	127.900
Datterselskaber	0	0	79.906	79.906
Andre aktiver	<u>8.687</u>	<u>5.855</u>	<u>0</u>	<u>14.542</u>
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	<u>9.300</u>	<u>5.855</u>	<u>895.177</u>	<u>910.332</u>
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	495.657	0	495.657
Terminsforetninger, renteswaps	<u>0</u>	<u>23.051</u>	<u>0</u>	<u>23.051</u>
Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt	<u>0</u>	<u>518.708</u>	<u>0</u>	<u>518.708</u>

Specifikation af aktiver, der måles til dagsværdi i balancen baseret på niveau 3.

	<u>Pantebreve</u>	<u>Investerings- ejendomme</u>
Koncern i tkr.pr. 30. september 2018		
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2017.....	622.642	184.900
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab	2.331	1.256
Tilgang.....	166.908	3.344
Afdrag, indfrielse og tab	<u>146.783</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2018	<u>645.098</u>	<u>189.500</u>
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen for pantebreve der besiddes på balancedagen.....	<u>-101</u>	<u>1.256</u>
Moderselskab i tkr. pr. 30. september 2018		
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2017.....	622.642	126.100
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab	2.331	529
Tilgang.....	166.908	771
Afdrag, indfrielse og tab	<u>146.783</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2018	<u>645.098</u>	<u>127.400</u>
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen for pantebreve der besiddes på balancedagen.....	<u>-101</u>	<u>529</u>
Koncern i tkr. pr. 30. september 2019		
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2018.....	645.098	189.500
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab	9.382	219
Tilgang.....	152.637	1.681
Afdrag, indfrielse og tab	<u>119.746</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2019	<u>687.371</u>	<u>191.400</u>
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen for pantebreve der besiddes på balancedagen.....	<u>6.803</u>	<u>219</u>
Moderselskab i tkr. pr. 30. september 2019		
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2018.....	645.098	127.400
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab	9.382	500
Tilgang.....	152.637	0
Afdrag, indfrielse og tab	<u>119.746</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2019	<u>687.371</u>	<u>127.900</u>
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen for pantebreve der besiddes på balancedagen.....	<u>6.803</u>	<u>500</u>

Klassifikation af finansielle instrumenter

Klassifikation af finansielle instrumenter i dagsværdihierarkiet er foretaget således:

Niveau 1: Noterede priser på aktive markeder for identiske aktiver eller forpligtelser.

Niveau 2: Andre input end noterede priser, som er observerbare for aktivet eller forpligtelsen, enten direkte eller indirekte.

Niveau 3: Input for aktivet eller forpligtelsen, som ikke er baseret på observerbare markedsdata.

Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier

De anvendte metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdi for de finansielle instrumenter er beskrevet nedenfor. De anvendte metoder er uændrede i forhold til regnskabsåret 2017/18.

Pantebreve

Pantebreve måles til dagsværdi på baggrund af observerbare data i markedet.

Markedet for pantebreve:

Platformen for køb og salg af pantebreve er ikke et formelt organiseret marked med daglige noteringer som på fx en børs eller en handelsplatform. Det er et marked, hvor køber og sælger finder hinanden gennem et professionelt netværk af pantebrevshandlere og via forretningsmæssige kontakter i markedet.

Selskabet har via sin mangeårige tilknytning til pantebrevsmarkedet et indgående kendskab til aktørerne på pantebrevsmarkedet, som består af pantebrevshandlere med tilladelse fra Finanstilsynet.

Pantebrevsmarkedets organiseringsgrad kan påvirke dels effektiviteten mellem sælger og aftager dels likviditeten i markedet. Pantebrevsmarkedet vurderes som værende likvidt.

Prisdannelsen:

Pantebreve handles sædvanligvis til kurser der relaterer sig til henholdsvis debitor og pantets kvalitet samt det øvrige kapitalmarked – herunder særligt renteniveauet for obligationer.

Som aktiv køber i pantebrevsmarkedet er det muligt at danne sig et billede af det aktuelle dagspriseniveau, dels via den mængde af tilbud der løbende modtages dels kontakten med pantebrevsmarkedet.

Kurserne på pantebreve er ikke så volatile som for fx obligationer, idet der er flere faktorer, der skal indregnes i den effektive forrentning, herunder ekstraordinære afdrag, indfrielseskurser samt administrationsomkostninger og forventninger til tab.

Investering i pantebreve har en prisfølsomhed, der er forbundet med samfundskonjunkturerne. Bliver samfundskonjunkturerne dårligere, bliver debitorerne generelt dårligere til at betale, hvilket resulterer i større tabshensættelser og tab.

Værdiansættelse af pantebrevsporteføljen:

Pantebrevenes prisfølsomhed til samfundskonjunkturerne betyder, at værdiansættelsen af koncernens fastforrentede pantebreve værdiansættes til dagsværdi i to niveauer:

- Pantebrevsporteføljen nom. kr. 514,9 mio. opgøres til dagsværdi på baggrund af den effektive rente på 8,25%, der er opgjort på baggrund af konstaterede markedsdata fratrukket hensættelse for kreditrisiko. Ved opgørelsen af dagsværdien kan kursen ikke overstige de enkelte pantebrevs indfrielseskurs.
- Pantebrevsporteføljen nom. kr. 32,9 mio. opgøres til dagsværdi svarende til kostpris fratrukket hensættelse for kreditrisiko.

Regulering for kreditrisiko er opgjort på baggrund af en individuel sagsbehandling af hvert enkelt pantebrev, der er i restance.

Koncernens cibor-pantebreve værdiansættes ligeledes i to niveauer:

- pantebrevsporteføljen opgøres til dagsværdi svarende til kostpris
- regulering for kreditrisiko opgjort på baggrund af en individuel sagsbehandling af hvert enkelt pantebrev, der er i restance.

Metoden for værdiansættelse til dagsværdi er baseret på de parametre, som en kvalificeret, villig og uafhængig markedsdeltager vurderes at ville basere sin prissætning på.

Ved dagsværdiberegningen udregnes en markedsværdikurs ud fra den fastsatte effektive rente. Beregning sker ved brug af grundlæggende algoritmer for nutidsværdiberegning med indregning af de eventuelt vedhængende renter.

Ved vurdering af pantebrevenes dagsværdi er der en række usikkerhedsfaktorer, der har betydning for værdiansættelsen af pantebrevsporteføljen, herunder fremtidige begivenheder, debitorernes betalingsevne og samfundskonjunkturen. Koncernen har i den forbindelse forudsat et hændelsesforløb, der afspejler det, der efter koncernens vurdering er det mest sandsynlige. Det forudsatte hændelsesforløb er fastsat på baggrund af tidligere erfaringer og forventninger til samfundskonjunkturen.

I dagsværdihierarkiet er pantebreve kategoriseret i niveau 3.

	<u>Koncern og moderselskab</u>
Realiserede kursavancer indregnet i resultatopgørelsen under posten finansieringsindtægter	kr. 7,5 mio.
Koncernens køb i regnskabsåret.....	kr. 152,6 mio.
Koncernens afdrag og indfrielse.....	kr. 140,8 mio.

Afledte finansielle instrumenter:

Dagsværdi af renteswaps og valutaterminskontrakter er værdiansat til nutidsværdien af den estimerede pengestrøm baseret på observerbare swap-kurver og valutakurser.

Andre aktiver:

Andre aktiver indeholder tilgodehavende renter fra pantebreve samt positiv værdi af afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af dagsværdien af indregnede aktiver og forpligtelser, der værdiansættes ud fra observerbare data.

Investeringsejendomme

Koncernens investeringsejendomme er værdiansat til dagsværdi og kategoriseret i niveau 3 i dagsværdihierarkiet.

Investeringsejendommenes dagsværdi beregnes på baggrund af en afkastbaseret værdiansættelsesmodel, der har været anvendt konsistent gennem en årrække.

Koncernens afkastmodel indeholder følgende hovedelementer:

- + Lejeindtægter
 - + Refusioner og andre indtægter
 - Driftsomkostninger
 - Udvendig vedligeholdelse
 - Administration
- Nettoresultat / Afkastprocent = Dagsværdi

Koncernens dagsværdi måles med udgangspunkt i de individuelle kriterier for den enkelte investeringsejendom og på baggrund af den enkelte ejendoms budget for det kommende regnskabsår inklusive omkostninger af ekstraordinær karakter.

Afkastprocenten fastsættes individuelt for den enkelte investeringsejendom. Ved fastsættelse af afkastkravet tages hensyn til konkrete forhold for den enkelte ejendom, herunder ændringer i den enkelte ejendoms forhold, bestemmelser i lejekontrakter, udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype, beliggenhed og køb og salg inden for samme ejendomssegment. Derudover tages hensyn til den generelle udvikling i økonomien, herunder udviklingen i det generelle renteniveau, efterspørgslen og udbuddet af ejendomme og investorerne krav til afkast.

Værdiansættelsen af koncernens investeringsejendomme er omfattet af en række usikkerheder, idet værdien er afhængig af fremtidige begivenheder blandt andet efterspørgsel efter erhvervslejemål og samfundskonjunkturen. Værdiansættelsen bygger på en forudsætning om et hændelsesforløb, der afspejler det, der efter ledelsens vurdering er mest sandsynligt.

	<u>Moderselskab</u>	<u>Koncern</u>
Afkast på investeringsejendomme	kr. 1,9 mio.	kr. 3,4 mio.
Køb og salg i regnskabsåret	kr. 0,0 mio.	kr. 0,0 mio.
Samlede dagsværdiregulering i regnskabsåret	kr. 0,5 mio.	kr. 0,2 mio.

Datterselskaber:

Datterselskaber er værdiansat til dagsværdi af det 100% ejede datterselskab DI-Ejendoms Invest A/S, hvis aktivitet består af en portefølje af investeringsejendomme.

Datterselskaber måles i moderselskabets balance til dagsværdi. Dagsværdien måles i henhold til anerkendte værdiansættelsesmetoder for de underliggende aktiver og passiver, idet disse også måles til dagsværdi efter samme værdiansættelsesmetode som moderselskabet.

Egenkapital opgjort til dagsværdi	kr. 79,9 mio.
Dagsværdiregulering i regnskabsåret	kr. 2,1 mio.
Køb og salg i regnskabsåret	kr. 0,0 mio.

Passiver

Gæld til realkreditinstitutter:

Dagsværdi af lån til realkreditinstitutter er værdiansat på baggrund af dagsværdien af de underliggende obligationer.

Gæld til kreditinstitutter:

Kortfristet variabelt forrentet gæld er værdiansat til kurs 100.

Langfristet fastforrentet gæld er værdiansat til nutidsværdi, hvor alle estimerede faste pengestrømme tilbagediskonteres. De forventede pengestrømme for den enkelte kontrakt baseres på kontraktuelle pengestrømme og observerbare markedsdata.

Andre passiver:

Anden gæld indeholder skyldige renter samt negative værdier af afledte instrumenter indgået til sikring af dagsværdien af indregnede aktiver og forpligtelser, der værdiansættes ud fra observerbare data.

34. Dagsværdi og kategorier af aktiver og passiver

	Indregnet værdi <u>2018/19</u>	Dagsværdi <u>2018/19</u>	Indregnet værdi <u>2017/18</u>	Dagsværdi <u>2017/18</u>
Koncern i tkr.				
Værdipapirer.....	687.984	687.984	646.054	646.054
Investeringsejendomme.....	<u>191.400</u>	<u>191.400</u>	<u>189.500</u>	<u>189.500</u>
AKTIVER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESULTATOP- GØRELSEN.....	<u>879.384</u>	<u>879.384</u>	<u>835.554</u>	<u>835.554</u>
Andre tilgodehavender.....	7.063	7.063	8.917	8.917
Likvider.....	<u>9.659</u>	<u>9.659</u>	<u>10.535</u>	<u>10.535</u>
TILGODEHAVENDER.....	<u>16.722</u>	<u>16.722</u>	<u>19.452</u>	<u>19.452</u>
Kreditinstitutter.....	425.559	425.559	422.679	422.679
Realkreditinstitutter.....	87.758	87.758	63.496	63.496
Afledte finansielle instrumenter, ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.....	<u>24.065</u>	<u>24.065</u>	<u>9.484</u>	<u>9.484</u>
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESULTAT- OPGØRELSEN.....	<u>537.382</u>	<u>537.382</u>	<u>495.659</u>	<u>495.659</u>
Deposita.....	4.363	4.363	3.153	3.153
Anden gæld.....	5.934	5.934	4.517	4.517
Realkreditinstitutter.....	<u>7.346</u>	<u>7.576</u>	<u>4.402</u>	<u>4.542</u>
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL AMORTISERET KOSTPRIS	<u>17.643</u>	<u>17.873</u>	<u>12.072</u>	<u>12.212</u>

Dagsværdi og kategorier af aktiver og passiver.

	Indregnet værdi <u>2018/19</u>	Dagsværdi <u>2018/19</u>	Indregnet værdi <u>2017/18</u>	Dagsværdi <u>2017/18</u>
Moderselskab i tkr.				
Værdipapirer.....	687.984	687.984	646.054	646.054
Investeringsejendomme.....	127.900	127.900	127.400	127.400
Datterselskaber.....	<u>79.905</u>	<u>79.905</u>	<u>80.347</u>	<u>80.347</u>
AKTIVER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESULTATOP- GØRELSEN.....	<u>895.789</u>	<u>895.789</u>	<u>853.801</u>	<u>853.801</u>
Andre tilgodehavender.....	6.278	6.278	8.284	8.284
Likvider.....	<u>8.687</u>	<u>8.687</u>	<u>9.696</u>	<u>9.696</u>
TILGODEHAVENDER.....	<u>14.965</u>	<u>14.965</u>	<u>17.980</u>	<u>17.980</u>
Kreditinstitutter.....	425.559	425.559	422.679	422.679
Realkreditinstitutter.....	70.098	70.098	51.644	51.644
Afledte finansielle instrumenter, ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.....	<u>23.051</u>	<u>23.051</u>	<u>8.512</u>	<u>8.512</u>
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESUL- TATOPGØRELSEN.....	<u>518.708</u>	<u>518.708</u>	<u>482.835</u>	<u>482.835</u>
Deposita.....	2.488	2.488	1.329	1.329
Anden gæld.....	4.919	4.919	3.569	3.569
Realkreditinstitutter.....	<u>7.346</u>	<u>7.576</u>	<u>4.402</u>	<u>4.542</u>
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL AMORTISERET KOSTPRIS	<u>14.753</u>	<u>14.983</u>	<u>9.300</u>	<u>9.440</u>

35. Nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport er en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag blevet udsendt, men endnu ikke trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i årsrapporten 2018/19. De væsentligste af disse er følgende:

ISAB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for selskabet ved udarbejdelse af årsrapporten for 2019:

- IFRS 16 Leases
- IFRS 17 Insurance Contracts
- IFRS 3 Business Combinations - Amendments to IFRS 3
- IAS 1 Presentation of Financial Statements og IAS 8 Accounting Policies. Changes in Accounting Estimates and Errors - Amendments to IAS 1 and IAS 8 Definition of Material
- IFRIC23 Uncertainty over Income Tax Treatments
- Conceptual Framework - Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards

Af ovenstående træder:

- IFRS 16 i kraft for regnskabsår, der starter 1. januar 2019 og senere
- IFRS 17, IFRS 3, IAS 1 og Conceptual Framework er ikke godkendt af EU

De godkendte ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag implementeres, i takt med at de bliver obligatoriske. Af ovenstående standarder og fortolkningsbidrag er det primært IFRS 16 og IAS 1, der vil være relevante for koncernen.

Koncernen har afsluttet analysen af den forventede effekt af IFRS 16 der omhandler den regnskabsmæssige behandling af leasing.

Implementeringen af IFRS 16 forventes udover yderligere oplysningskrav ikke at få væsentlig indflydelse på koncernens fremtidige indregning, idet den regnskabsmæssige behandling af leasing i leasinggivers regnskab stort set er uændret i forhold til den gældende IAS 17.