

Som vedtaget på selskabets
generalforsamling, den 26/1 2018

ULRICH HEDLÉ



Årsrapport
1. oktober 2016 - 30. september 2017
(Selskabets 44. 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
Aktier	9
Obligationer	9
Investeringsejendomme	10
Ejendom overtaget med henblik på videresalg	11
Finansiering og gæld	11
Realkreditlån investeringsejendomme	11
Pengestrøm og likviditet	11
Risikofaktorer	12
Risiko på egenkapital og markedsværdier ved parameterændringer	12
Usikkerhed ved indregning og måling	12
Udbytte og tilbagekøb af egne aktier samt øvrige kapitalforhold	12
Fremtidsudsigter og begivenheder efter regnskabsårets afslutning	13
Forvalter af alternativ investeringsfond	13
Redegørelse for samfundsansvar, menneskerettigheder, miljø- og klimapåvirkning	13
Viden ressourcer	13
Kapitalforhold	13
God selskabsledelse	14
Bestyrelsens redegørelse for interne kontroller og risikostyring i forbindelse med regnskabsaf- læggelsesprocessen	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 2016/17	16
Afholdte bestyrelsesmøder i 2016/17	16
Finanskalender for regnskabsåret 2017/18	16
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2016 - 30. SEPTEMBER 2017	17
BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2017	18
EGENKAPITALOPGØRELSE	20
PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2016 - 30. SEPTEMBER 2017	21
INDHOLDSFORTEGNELSE TIL NOTER	22

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. oktober 2016 - 30. september 2017 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 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2016 - 30. september 2017.

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 21. december 2017

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 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2016 - 30. september 2017 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er i overensstemmelse med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Hvad har vi revideret

Investeringsselskabet Luxor A/S' koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. oktober 2016 - 30. september 2017 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 første gang valgt som revisor for Investeringsselskabet Luxor A/S, den 23. februar 1996 for regnskabsåret 1995/96. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 22 år frem til og med regnskabsåret 2016/17.

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 2016/17. 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> Koncernen ejer en portefølje af pantebreve, som måles til dagsværdi. Koncernens pantebreve udgør TDKK 622.642 pr. 30. september 2017, hvori der er indeholdt en negativ regulering af dagsværdien for kreditrisiko på nødlidende pantebreve på TDKK 20.060. 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. 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 30.</p>	<p>Vi vurderede den af ledelsen anvendte metode til måling af dagsværdien af pantebreve baseret på vores viden om pantebrevsmarkedet. Vi vurderede det fastsatte afkastkrav ved at sammenholde med markedsudvikling og historiske data. Vi gennemgik ledelsens proces for identifikation af pantebreve i restance, værdiansættelse af underliggende sikkerheder og opgørelse af korrektioner til dagsværdien. Vi testede på stikprøvebasis opgørelsen af dagsværdier samt korrektioner til dagsværdien for yderligere kreditrisiko, som ikke er afspejlet i afkastkravet på porteføljen.</p>

Værdiansættelse af investeringsejendomme

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

Koncernens investeringsejendomme udgør TDKK 184.104 pr. 30. september 2017.

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

- fastsættelse af afkastkrav for den enkelte ejendom.
- fastsættelse af lejeniveauer for ledige lokaler som led i opgørelsen af ejendommenes nettoresultat.
- 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 16 og 30.

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 21. december 2017

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Jesper Wiinholt
statsautoriseret revisor

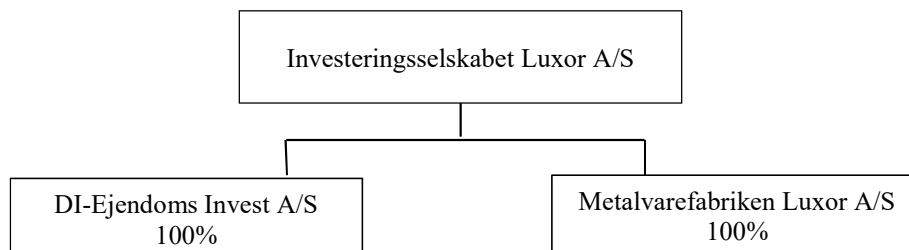
Morten Jørgensen
statsautoriseret revisor

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 aktionærene gennem anlægsinvesteringer for egen- og fremmedkapital inden for de fastlagte rammer for risiko.

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 26. januar 2018 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 15. december 2017.

Koncernens hoved- og nøgletalOKTOBER - SEPTEMBER

<u>Millioner kroner</u>	<u>2016/17</u>	<u>2015/16</u>	<u>2014/15</u>	<u>2013/14</u>	<u>2012/13</u>	4. kvrt. <u>2016/17</u>	4. kvrt. <u>2015/16</u>
<u>Hovedtal</u>							
Indtægter.....	63,7	75,7	49,0	67,9	38,1	15,2	18,6
Bruttoindtjening.....	55,6	71,0	43,7	60,6	33,4	13,8	17,4
Resultat før skat.....	27,4	29,1	-10,2	15,0	14,4	4,9	9,7
Resultat.....	20,9	22,1	-8,5	11,1	10,3	3,4	7,0
Basisindtjening.....	24,9	31,1	24,1	13,8	4,9	6,0	6,8
Aktiver.....	846,8	868,6	915,5	888,2	797,2	846,8	868,6
Investering i materielle anlægsaktiver ...	0,1	0,4	0,7	0,0	0,2	0,0	0,0
Egenkapital.....	352,3	356,4	354,3	412,8	407,6	352,3	356,4
Forslag til udbytte for regnskabsåret	22,0	25,0	20,0	50,0	6,0	22,0	25,0
Resultat til analyseformål							
Resultat (efter skat).....	<u>20,9</u>	<u>22,1</u>	<u>-8,5</u>	<u>11,1</u>	<u>10,3</u>	<u>3,4</u>	<u>7,0</u>
<u>Nøgletal</u>							
<u>Værdier pr. 100 kr. aktie</u>							
Indtjening pr. aktie (kroner) (EPS).....	20,90	22,06	-8,48	11,15	10,33	3,40	7,02
Indre værdi pr. cirkulerende aktie (kr.)..	352,25	356,35	354,29	412,78	407,63	352,25	356,35
Egenkapitalforrentning i procent p.a.	5,90	6,21	-2,21	2,72	2,57	3,89	7,95
Egenkapitalandel i procent.....	41,60	41,03	38,70	46,47	51,14	41,60	41,03
Udbytte pr. aktie (kroner)*	22,00	25,00	20,00	50,00	6,00	22,00	25,00
<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.....	333	310	261	216	185	391	316
Højeste.....	440	360	362	264	222	440	335
Ultimo.....	408	334	317	264	221	408	334
Omsætning på fondsbørsen, stk.....	14.695	16.011	32.385	20.679	17.947	2.785	3.041
Noteret på fondsbørsen, stk.	825.000	825.000	825.000	825.000	825.000	825.000	825.000

Nøgletallene er beregnet efter finansanalytikerforeningens ”Anbefalinger og nøgletal 2015”. 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

Koncernens basisindtjening udgør kr. 24,9 mio. (kr. 31,1 mio.), hvilket er i overensstemmelse med det udmeldte i selskabsmeddelelse af 30. august 2017.

Basisindtjeningen på kr. 24,9 mio. er højere end det oplyste niveau for den forventede basisindtjening, der blev oplyst i årsrapporten for 2015/16 på kr. 24,0 mio. Den højere basisindtjening skyldes primært en forøgelse af nettoafkastet på pantebreve og indgang på tidligere afskrevne fordringer.

Basisindtjeningen er opgjort som årets resultat før skat reguleret for dagsværdireguleringer på finansielle aktiver, gæld, samt valutakursbevægelser og realiserede avancer/tab på obligationer og aktier.

Årets resultat før skat udgør kr. 27,4 mio. (kr. 29,1 mio.), efter indregning af årets skat på kr. 6,5 mio. (kr. 7,0 mio.), udgør årets resultat efter skat kr. 20,9 mio. (kr. 22,1 mio.).

Årets resultatet er positivt påvirket med kr. 2,5 mio., der fordeles med:

- kr. 4,3 mio. fra dagsværdireguleringer af renteswaps
- kr. -1,3 mio. fra dagsværdireguleringer og realiserede avancer fra obligationer og aktier inklusiv afdækning af valuta.
- kr. -0,5 mio. fra øvrige dagsværdireguleringer m.v. der ikke indgår i basisindtjeningen.

Regnskabsårets 4. kvartal 2017

Koncernens basisindtjening for regnskabsårets 4. kvartal 2017 udgør kr. 6,0 mio. (kr. 6,8 mio.), og resultat før skat udgør kr. 4,9 mio. (kr. 9,7 mio.).

Kvartalets resultat er negativt påvirket med kr. 1,1 mio., der fordeles med:

- kr. -0,6 mio. fra dagsværdiregulering af renteswaps
- kr. -0,5 mio. fra dagsværdireguleringer og realiserede avance/tab på obligationer og aktier.

Forretningsområder

Koncernens balance kr. 846,8 mio. (kr. 868,6 mio.) omfatter følgende forretningsområder:

	2016/17 <u>mio. kr.</u>	2015/16 <u>mio. kr.</u>
Pantebreve	622,6	555,8
Obligationer	6,5	77,1
Aktier	<u>1,5</u>	<u>1,7</u>
Værdipapirer i alt	630,6	634,6
Investeringsejendomme	<u>184,9</u>	<u>182,3</u>
I alt	<u>815,5</u>	<u>816,9</u>

Selskabet har ud fra et ønske om yderligere risikospredning på rentebærende værdipapirer og ud fra den forventede udvikling for de rentebærende fordringer valgt at forøge investeringerne i pantebreve og nedbringe beholdningen af obligationer.

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 udgør kr. 622,6 mio. (kr. 555,8 mio.) og den nominelle værdi udgør kr. 699,6 mio. (kr. 630,7 mio.).

Dagsværdien af koncernens pantebrevsbeholdning er fordelt med kr. 452,3 mio. (kr. 401,9 mio.) i fastforrentede pantebreve og kr. 170,3 mio. (kr. 153,9 mio.) i variabelt forrentede cibor pantebreve.

Det samlede afkast af pantebrevsbeholdningen for regnskabsåret er som følger:

	2016/17 <u>mio. kr.</u>	2015/16 <u>mio. kr.</u>
Renteindtægter	46,7	44,6
Kursavancer.....	8,5	6,8
Regulering til dagsværdi	<u>-0,6</u>	<u>-0,3</u>
	54,6	51,1
Realiserede tab på pantebreve, regulering til dagsværdi for kreditrisiko, indgået på tidligere afskrevne fordringer, samt gevinst ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg	<u>-7,1</u>	<u>-6,5</u>
	<u>47,5</u>	<u>44,6</u>

Fastforrentede pantebreve nom. kr. 457,8 mio. måles i balancen til dagsværdi på grundlag af en effektiv rente på 8,5% p.a. (gennemsnitlig 8,5% p.a.). Fastforrentede pantebreve nom. kr. 41,8 mio. og nom. kr. 200,0 mio. cibor pantebreve måles til dagsværdi på grundlag af pantebrevens kostpris uanset restløbetid og den nuværende markedsrente for nye pantebreve i niveauet 7,5% - 9,0% p.a. (7,5% - 9,0% p.a.). Ved værdiansættelsen af pantebrevsporteføljen til dagsværdi er der fratrukket regulering for kreditrisiko.

Koncernens beholdning af pantebreve har en gennemsnitlig kursværdi pr. pantebrev på tkr. 285,6 (tkr. 277,3).

Pantebrevsbeholdningens nominelle størrelse er forøget fra kr. 630,7 mio. til kr. 699,6 mio. Forøgelsen består af tilgang på kr. 185,8 mio. (kr. 121,4 mio.) og afgang på kr. 116,9 mio. (kr. 80,0 mio.). Regnskabsårets tilgang af pantebreve består primært af enkeltstående pantebreve købt på baggrund af en individuel vurdering.

Indfrielsestakten for pantebrevene er i regnskabsåret 2016/17 højere end for regnskabsåret 2015/16. Koncernen forventer i det kommende år en mindre netto forøgelse af pantebrevsbeholdningen og førtidige indfrielse på niveau med 2016/17.

Kursavancer på indfrie pantebreve udgør kr. 8,5 mio. (kr. 6,8 mio.). De forøgede kursavancer hidrører primært fra sammensætningen af anskaffelseskurserne for de indfrie pantebreve.

Nettotab/gevinster, pantebreve udgør kr. -7,1 mio. (kr. -6,5 mio.).

I nettotab/gevinster, pantebreve er der indregnet:

- konstaterede nettotab på pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser med kr. 10,3 mio. (kr. 10,7 mio.), inklusiv regulering til imødegåelse af kreditrisiko på pantebreve, ejendomme overtaget med henblik på videresalg og tilgodehavende pantebrevsydelser.
- indgået på tidligere afskrevne fordringer med kr. 5,0 mio. (kr. 3,8 mio.), hvilket er højere end forudsat.

Den samlede regulering til dagsværdi for kreditrisiko på pantebrev udgør kr. 20,1 mio. (kr. 17,2 mio.) hvilket svarer til 3,1% (3,0%) af beholdningen.

Pantebrevsbeholdningen er fordelt på følgende ejendomsstyper:

	<u>2016/17</u>	<u>2015/16</u>
Parcelhuse	50,23%	50,48%
Ejerlejligheder.....	7,05%	6,09%
Andelsboliger.....	4,47%	3,35%
Sommerhuse.....	5,68%	5,49%
Nedlagte landbrug.....	2,72%	3,37%
Beboelse og erhverv.....	6,09%	6,05%
Landbrug.....	1,53%	1,80%
Udlejningsejendomme	19,19%	20,05%
Handel og industri.....	2,43%	2,77%
Andre.....	<u>0,61%</u>	<u>0,55%</u>
I alt	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>

Den gennemsnitlige restløbetid på pantebrevsbeholdningen før ekstraordinære afdrag og førtidige indfrielse er ca. 10,25 år (10,25 år).

Aktier

Koncernens aktiebeholdning består af en aktieudsteder - Team Tankers Intl. Dagsværdien udgør pr. 30. september 2017 kr. 1,5 mio. (kr. 1,7 mio.) og regnskabsårets regulering til dagsværdi udgør kr. -0,2 mio. (kr. -0,1 mio.). Aktien er udstedt i NOK, der i hovedsagen er valutarisk afdækket med valutaswaps.

Aktierne forventes afstået, når de har en værdi, der efter ledelsens vurdering afspejler aktiens reelle værdi.

Obligationer

Dagsværdi af koncernens beholdning af erhvervsobligationer udgør kr. 6,5 mio. (kr. 77,1 mio.) og den nominelle værdi udgør kr. 22,1 mio. (kr. 94,6 mio.).

Det samlede afkast af obligationsbeholdningen for regnskabsåret er som følger:

	<u>2016/17</u>	<u>2015/16</u>
	<u>mio. kr.</u>	<u>mio. kr.</u>
Renteindtægter.....	2,4	9,2
Realiserede obligationsavancer (inkl. valuta).....	4,3	-6,5
Regulering til dagsværdi	-3,2	17,1
Valutaterminalsforretninger	0,0	-0,6
Kurstab/gevinst på udlandslån m.v. netto.....	<u>-1,6</u> <u>-0,5</u>	<u>-1,9</u> <u>8,1</u>
Afkast efter valutaafdækning	<u>1,9</u>	<u>17,3</u>

I den realiserede obligationsavance indgår en realiseret kursavance på kr. 9,0 mio. (kr. 10,5 mio.), ligesom der i regulering til dagsværdi indgår et urealiseret valutakurstab på kr. 7,9 mio. (kr. -8,0 mio.).

Koncernens beholdning af obligationer består af erhvervsobligationer i USD og en rating sammensætning, der er under investment grade med kr. 4,5 mio. og unrated med kr. 2,0 mio.

Obligationerne er i hovedsagen valutamæssigt afdækket med valutaswaps. Der henvises til note 27.

Koncernens obligationsbeholdning består af Noble Group Ltd. (nom. USD 1,7 mio.) og Seadrill Ltd. (nom. USD 1,8 mio.) med en restløbetid frem til 2020.

Pr. 30. september 2017 indeholder obligationsbeholdningen en samlet negativ dagsværdiregulering og forventede indfrielsesavancer på op til ca. kr. 7,0 mio. ekskl. valuta (ca. kr. 9,0 mio. ekskl. valuta) under forudsætning af, at obligationsbeholdningen indfries eller afstås til kurs pari/anslåede indfrielseskurser.

Siden afslutningen af årsrapporten og frem til 8. december 2017 har koncernen haft en realiseret avance på obligationer på kr. 0,0 mio. og negative dagsværdireguleringer på kr. 0,6 mio.

Investeringsejendomme

Koncernens balance indeholder 5 (5) udlejningsejendomme med en dagsværdi på kr. 184,9 mio. (kr. 182,3 mio.).

Det samlede afkast på investeringsejendomme for regnskabsåret er som følger:

	2016/17 <u>mio. kr.</u>	2015/16 <u>mio. kr.</u>
Husleje.....	12,9	14,0
Regulering til dagsværdi	0,1	-2,1
Direkte omkostninger, investeringsejendomme	<u>8,0</u>	<u>4,8</u>
	<u>5,0</u>	<u>7,1</u>

Om koncernens samlede ejendomsportefølje, der udgør ca. 34.017 m² (ca. 34.017 m²), kan oplyses, at udlejningsprocenten i m² pr. 1. oktober 2017 udgør 73,6% (82,9%). Koncernen har i det forgangne år haft en gennemsnitlig arealledighed på 22,5% (15,4%) svarende til en mistet lejeindtægt på ca. kr. 4,0 mio. (kr. 2,7 mio.). Såfremt lejetabet opgøres i forhold til den opnåelige leje, kan årets gennemsnitlige lejeledighed opgøres til 28,8% (17,1%).

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:

	2016/17		2015/16	
	<u>mio. kr.</u>	<u>Afkastinterval</u>	<u>mio.kr.</u>	<u>Afkastinterval</u>
Kontor/butik/bolig.....	23,7	6,75%	23,0	6,75%
Lager/produktion/kontor	<u>161,2</u>	<u>6,50 - 8,00%</u>	<u>159,3</u>	<u>6,50 - 8,00%</u>
I alt	<u>184,9</u>	<u>6,50 - 8,00%</u>	<u>182,3</u>	<u>6,50 - 8,00%</u>

I de kommende år forventer koncernen en mindre reduktion af ejendomsporteføljen.

Ejendom overtaget med henblik på videresalg

Ejendom til beboelse overtaget med henblik på videresalg udgør kr. 2,8 mio. (kr. 8,7 mio., 2 ejendomme), ejendommen er overtaget til sikring af koncernens udlån.

Regnskabsårets tab ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg andrager kr. 1,8 mio. (kr. 0,0 mio.). Hensættelse til tab og tilbageførte hensættelser til tab på ejendomme overtaget med henblik på videresalg er positiv med kr. 4,4 mio. (kr. -0,3 mio.).

Finansiering og gæld

Dagsværdi af koncernens kortfristede gæld til kreditinstitutter andrager kr. 395,4 mio., der er optaget i danske kroner (kr. 396,4 mio.).

Koncernen har i regnskabsåret fastlåst renten for i alt kr. 100 mio. med en varighed på 10 år via renteswaps. Koncernen har herefter fastlåst renten på i alt kr. 250,0 mio. (kr. 150,0 mio.) via renteswaps i DKK med en restvarighed på op til ca. 9,75 år.

Regnskabsårets regulering til dagsværdi af renteswaps er positiv med kr. 2,5 mio. (kr. -5,3 mio.).

Den samlede dagsværdiregulering på renteswaps med kreditinstitutter er negativ med kr. 4,9 mio. (kr. -7,5 mio.). Beløbet udlignes ved løbende dagsværdiregulering over kontrakternes løbetid.

En mindre andel af koncernens gæld til kreditinstitutter har i starten af regnskabsåret været optaget i USD og NOK til valutaafdækning af aktiver. Dagsværdiregulering for disse lån udgør kr. -1,6 mio. (kr. -1,9 mio.).

Regnskabsårets nettobevægelse hidrørende fra valutakursreguleringer af udlandslån, renteswapsforretninger, værdipapirer m.v. er negativ med kr. 0,5 mio. (kr. 0,1 mio.) som følge af kursbevægelser i USD og NOK og justering af dagsværdireguleringer. Valutaswaps anvendes med henblik på at afdække aktiver i USD og NOK.

Realkreditlån investeringsejendomme

Dagsværdien af koncernens gæld til realkreditinstitutter andrager kr. 74,6 mio. (kr. 79,1 mio.).

Regulering til dagsværdi af realkreditinstitutter er positiv med kr. 0,1 mio. (kr. -1,0 mio.).

Koncernen har fastlåst renten på kr. 39,6 mio. (kr. 41,8 mio.) via renteswaps med en varighed på op til 10 år, regnskabsårets regulering til dagsværdi af renteswaps for realkreditlån er positiv med kr. 1,8 mio. (kr. -1,2 mio.).

Den samlede dagsværdiregulering på renteswaps med realkreditinstitutter er negativ med kr. 5,4 mio. (kr. -7,2 mio.). Beløbet udlignes ved løbende dagsværdiregulering over kontraktens løbetid.

Pengestrøm og likviditet

Likviditet fra koncernens drift udgør kr. 35,9 mio. (kr. 32,9 mio.), driftslikviditeten er i 2016/17 påvirket af en tilgang af likviditet fra ejendomme overtaget med henblik på videresalg med kr. 8,5 mio. (kr. 3,6 mio.).

Koncernen kan med den løbende likviditetsgenerering og de kreditfaciliteter, den råder over ultimo september 2017, 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 30.

Risiko på egenkapital og markedsværdier ved parameterændringer

Nedenstående skema viser følsomheden på en række væsentlige balanceposter pr. 30. september 2017 og 30. september 2016.

Mio. kr.	Parameter	2016/17 Dags- værdi	2016/17 Ændring af værdi	2015/16 Dags- værdi	2015/16 Ændring af værdi
Pantebreve	1% effektiv rente	622,6	23,7	555,8	21,0
Obligationer	10% kursændring	6,5	0,7	77,1	7,7
Aktier	10% kursændring	1,5	0,2	1,7	0,2
Investeringsejendomme	0,5% afkastkrav	184,9	11,8	182,3	11,8
Lån i fremmed valuta	10% kursændring	0,0	0,0	55,6	5,6
Værdipapirer i fremmed valuta	10% i kursændring	8,0	0,8	78,8	7,9
Renteswaps	0,5% procent	10,3	9,5	14,6	3,0

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. 1,5 mio. (kr. 2,5 mio.) på årsbasis. Ligeledes vil en 10%'s ændring af valutakurs på udenlandske værdipapirer i væsentlig grad blive modsvaret af valutawaps i udenlandsk valuta.

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. 22,0 (kr. 25,0) pr. aktie - svarende til kr. 22,0 mio. (kr. 25,0 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. 23 mio. Dagsværdiregulering samt konstaterede tab og avancer for obligationer, valuta og renteswaps m.v. indgår ikke i basisindtjeningen, og ville pr. 8. december 2017 påvirke årets resultat før skat med kr. -2,1 mio.

De omtalte forventninger til fremtiden, herunder forventningerne til basisindtjening, dagsværdiregulering samt konstaterede tab og avancer på værdipapirer, er forbundet med risici og usikkerheder, og disse kan påvirkes af faktorer som f.eks. globale økonomiske forhold, herunder kreditmarkeds-, rente- og valutakursudviklingen. Den faktiske udvikling og det faktiske resultat kan således adskille sig markant fra forventninger 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.

Moderselskabet har i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde tilladelse til at investere i pantebreve, obligationer og ejendomme, samt en dispensation fra Finanstilsynet i henhold til lovens § 15 til også at kunne forvalte aktier modtaget i forbindelse med en erhvervsobligation i porteføljen bliver helt eller delvis konverteret til aktier.

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, menneskerettigheder, miljø- og klimapåvirkning

Med udgangspunkt i 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, har bestyrelsen besluttet ikke at vedtage politikker for samfundsansvar herunder menneskerettigheder, miljø- og klimapåvirkninger. Det vurderes løbende, hvorvidt der er behov for at vedtage politikker på området.

Viden ressourcer

Koncernens fremtidige udvikling er afhængig af, at den også fremover kan fastholde og tiltrække den nødvendige kvalificerede arbejdskraft til varetagelse af koncernens hovedaktiviteter.

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 i maj 2013 (senest opdateret november 2014) ajourførte 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 opdateret den 21. december 2017.

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.
- 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 detaljeret 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 forbindelse med 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 2016/17, 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, (M/K) M (mand) K (kvinde)

Advokat Casper Moltke:
Formand (M) Damstahl A/S (B), Vargus Scandinavia A/S (B),
Høyer Danmark A/S (B).
Antal aktier i Investeringsselskabet Luxor A/S nom. kr. 65.000.
Født 1943.
Indtrådt i bestyrelsen 1992.
Bestyrelseshonorar 2016/17 kr. 275.000.
Er ikke uafhængigt bestyrelsesmedlem som følge af anciennitet.

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 2016/17 kr. 150.000.
Uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Direktør Michael Hedegaard Lyng:
Bestyrelsesmedlem (M) President & CEO i NKT A/S, samt bestyrelsesmedlem i
en række 100% ejede NKT selskaber. Burmeister & Wain
Scandinavian Contractor A/S (B).
Antal aktier i Investeringsselskabet Luxor A/S nom. kr. 0.
Født 1969.
Indtrådt i bestyrelsen 2013.
Bestyrelseshonorar 2016/17 kr. 150.000.
Uafhængigt bestyrelsesmedlem.

Direktør Jannik Rolf Larsen:
Direktion (M) DI-Ejendoms Invest A/S (D), Metalvarefabrikken Luxor A/S (B),
Dansk Industri Holding A/S (B).
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 2020.

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.

Udsendte selskabsmeddelelser i 2016/17

25. september 2017	Finanskalender 2017/18
12. september 2017	Delårsrapport for 3. kvartal 1/10-2016 - 30/6-2017 (offentliggjort på engelsk)
30. august 2017	Delårsrapport for 3. kvartal 1/10-2016 - 30/6 2017
14. juni 2017	Intern viden
12. juni 2017	Halvårsrapport for 1. halvår 1/10-2016 - 31/3-2017 (offentliggjort på engelsk)
29. maj 2017	Halvårsrapport for 1. halvår 1/10-2016 - 31/3 2017
13. marts 2017	Delårsrapport for 1. kvartal 1/10-2016 - 31/12-2016 (offentliggjort på engelsk)
27. februar 2017	Delårsrapport for 1. kvartal 1/10-2016 - 31/12-2016
27. januar 2017	Forløb af selskabets ordinære generalforsamling
10. januar 2017	Selskabsmeddelelse af 18. december 2016 samt uddrag af Årsrapport 1/10 2015 - 30/9 2016 (offentliggjort på engelsk)
5. januar 2017	Indkaldelse til ordinær generalforsamling den 27. januar 2017
19. december 2016	Helårsmeddelelse 4. kvartal 1/10 2015 - 30/9 2016
24. november 2016	Opjustering af forventningerne for 2015/16.

Afholdte bestyrelsesmøder i 2016/17

19. december 2016
27. februar 2017
29. maj 2017
30. august 2017

Finanskalender for regnskabsåret 2017/18

21. december 2017	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2016 - 30/9 2017
26. januar 2018	Ordinær generalforsamling i Investeringsselskabet Luxor A/S.
28. februar 2018	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2017 - 31/12 2017.
28. maj 2018	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2017 - 31/3 2018.
27. august 2018	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2017 - 30/6 2018.
13. december 2018	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2017 - 30/9 2018.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2016 - 30. SEPTEMBER 2017

<u>Moderselskab</u>				<u>Koncern</u>	
<u>2016/17</u>	<u>2015/16</u>	<u>Note</u>		<u>2016/17</u>	<u>2015/16</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>			<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
61.847	53.766	4	Finansieringsindtægter	61.849	53.767
-7.129	-6.541	5	Nettotab/gevinst, pantebreve.....	-7.129	-6.529
<u>-3.625</u>	<u>16.366</u>	6	Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver.....	<u>-4.038</u>	<u>16.678</u>
<u>51.093</u>	<u>63.591</u>			50.682	63.916
8.625	9.885	7	Huslejeindtægter	12.860	13.950
<u>2.100</u>	<u>400</u>	16	Regulering til dagsværdi af investerings- ejendomme	<u>114</u>	<u>-2.121</u>
<u>10.725</u>	<u>10.285</u>			12.974	11.829
61.818	73.876		Indtægter i alt	63.656	75.745
<u>6.171</u>	<u>3.383</u>	8	Direkte omkostninger, ejendomme	<u>8.025</u>	<u>4.786</u>
55.647	70.493	9	Bruttoindtjening i alt	55.631	70.959
<u>14.116</u>	<u>27.084</u>	10	Finansieringsomkostninger	<u>12.674</u>	<u>26.042</u>
<u>41.531</u>	<u>43.409</u>			<u>42.957</u>	<u>44.917</u>
4.414	5.096	11	Andre eksterne omkostninger.....	4.513	5.182
59	-76		Andre omkostninger og indtægter.....	59	-76
9.885	9.560	12	Personaleomkostninger	10.568	10.306
<u>422</u>	<u>434</u>	15	Afskrivninger	<u>422</u>	<u>434</u>
<u>14.780</u>	<u>15.014</u>			<u>15.562</u>	<u>15.846</u>
26.751	28.395		Resultat før skat	27.395	29.071
<u>5.852</u>	<u>6.341</u>	13	Skat af årets resultat	<u>6.496</u>	<u>7.012</u>
<u>20.899</u>	<u>22.054</u>		ÅRETS RESULTAT (TOTALINDKOMST)	<u>20.899</u>	<u>22.059</u>
20,9	22,1		Resultat pr. aktie for A & B-aktier (EPS) i kr.	20,9	22,1
20,9	22,1		Resultat pr. aktie for A & B-aktier (EPS) i kr. (udvandet værdi)	20,9	22,1

BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2017

AKTIVER

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>		
2016/17	2015/16		2016/17	2015/16	
tkr.	tkr.	Note	tkr.	tkr.	
11.020	11.177		11.020	11.177	
<u>855</u>	<u>1.047</u>		<u>855</u>	<u>1.047</u>	
<u>11.875</u>	<u>12.224</u>	15	<u>11.875</u>	<u>12.224</u>	
					Materielle anlægsaktiver
126.100	124.000	16	184.104	182.300	
<u>0</u>	<u>0</u>		<u>796</u>	<u>0</u>	
<u>126.100</u>	<u>124.000</u>		<u>184.900</u>	<u>182.300</u>	
					Investeringsejendomme
75.989	75.576	14	0	0	
<u>630.644</u>	<u>634.614</u>	17	<u>630.644</u>	<u>634.614</u>	
<u>706.633</u>	<u>710.190</u>		<u>630.644</u>	<u>634.614</u>	
					Finansielle anlægsaktiver
<u>8.060</u>	<u>12.761</u>	13	<u>2.043</u>	<u>6.954</u>	
<u>852.668</u>	<u>859.175</u>		<u>829.462</u>	<u>836.092</u>	
					Langfristede aktiver
<u>2.828</u>	<u>8.714</u>		<u>2.828</u>	<u>8.714</u>	
					Ejendom overtaget med henblik på videresalg
11.077	21.493	18	11.090	21.554	
0	99	27	0	99	
<u>476</u>	<u>418</u>		<u>557</u>	<u>499</u>	
<u>11.553</u>	<u>22.010</u>		<u>11.647</u>	<u>22.152</u>	
					Tilgodehavender
<u>1.732</u>	<u>523</u>	19	<u>2.845</u>	<u>1.642</u>	
<u>16.113</u>	<u>31.247</u>		<u>17.320</u>	<u>32.508</u>	
					Likvide beholdninger
<u>868.781</u>	<u>890.422</u>		<u>846.782</u>	<u>868.600</u>	
					Kortfristede aktiver
					AKTIVER

BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2017

PASSIVER

Moderselskab				Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.	Note		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
100.000	100.000	20	Aktiekapital.....	100.000	100.000
413	0		Reserve for dagsværdi, datterselskaber.....	0	0
22.000	25.000	21	Foreslået udbytte.....	22.000	25.000
229.764	231.278		Overført overskud.....	230.250	231.351
352.177	356.278		Egenkapital.....	352.250	356.351
56.259	60.775	23	Realkreditinstitutter.....	68.188	74.374
9.172	13.117	27	Terminsforsretninger, renteswaps.....	10.341	14.633
65.431	73.892		Langfristede forpligtelser.....	78.529	89.007
4.674	3.397	23	Realkreditinstitutter.....	6.298	4.588
395.365	396.442	24	Kreditinstitutter.....	395.365	396.442
926	1.208		Deposita.....	2.673	2.997
39.379	41.424		Gæld til dattervirksomheder.....	0	0
3.116	1.496	13	Selskabsskat.....	3.116	1.496
5.764	15.704	26	Anden gæld.....	6.590	17.115
31	0	27	Terminsforsretninger og valutaswaps.....	31	0
1.918	581		Periodeafgrænsningsposter.....	1.930	604
451.173	460.252		Kortfristede forpligtelser.....	416.003	423.242
516.604	534.144		Forpligtelser.....	494.532	512.249
868.781	890.422		PASSIVER.....	846.782	868.600

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 2015	17.500	82.500	234.224	0	20.000	354.224
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	0	-20.000	-20.000
Foreslået udbytte.....	0	0	-25.000	0	25.000	0
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	22.054	0	0	22.054
Egenkapital A- og B-aktier						
30. september 2016	17.500	82.500	231.278	0	25.000	356.278
Egenkapital A- og B-aktier						
1. oktober 2016	17.500	82.500	231.278	0	25.000	356.278
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	0	-25.000	-25.000
Foreslået udbytte.....	0	0	-22.000	0	22.000	0
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	20.486	413	0	20.899
Egenkapital A- og B-aktier						
30. september 2017	17.500	82.500	229.764	413	22.000	352.177

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 2015	17.500	82.500	234.292	20.000	354.292
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	-20.000	-20.000
Foreslået udbytte.....	0	0	-25.000	25.000	0
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	22.059	0	22.059
Egenkapital A- og B-aktier					
30. september 2016	17.500	82.500	231.351	25.000	356.351
Egenkapital A- og B-aktier					
1. oktober 2016	17.500	82.500	231.351	25.000	356.351
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	-25.000	-25.000
Foreslået udbytte.....	0	0	-22.000	22.000	0
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	20.899	0	20.899
Egenkapital A- og B-aktier					
30. september 2017	17.500	82.500	230.250	22.000	352.250

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2016 - 30. SEPTEMBER 2017

Moderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
		Pengestrømme fra driftsaktivitet		
50.509	54.909	Modtagne pantebrevs- og obligationsrenter	50.509	54.909
542	-171	Andre finansieringsindbetalinger	544	-170
8.657	10.235	Huslejeindbetalinger	12.925	14.301
-14.624	-16.947	Renteudbetalinger	-15.198	-17.559
-18.180	-20.884	Driftsomkostninger og øvrige udbetalinger	-21.396	-22.246
8.478	3.555	Ejendomme overtaget med henblik på videresalg...	8.478	3.567
35	102	Selskabsskat	35	102
35.417	30.799	Pengestrømme fra driftsaktivitet	35.897	32.904
		Pengestrømme fra investeringsaktivitet		
-187.672	-126.517	Pantebrevs- og obligationstilgang	-187.672	-126.517
188.099	170.283	Pantebrevs- og obligationsafgang	188.099	170.283
413	2.060	Indbetaling, dattervirksomheder	0	0
455	140	Deposita, indbetalinger	508	298
-73	-372	Anlægsinvesteringer	-2.559	-4.293
1.222	45.594	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-1.624	39.771
		Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		
-2.644	-55.022	Afdrag, kreditinstitutter	-2.644	-55.022
-3.402	-3.372	Afdrag, realkreditinstitutter	-4.594	-4.536
-3.647	-4.173	Udbetalinger, dattervirksomheder	0	0
-25.000	-20.000	Udbytte	-25.000	-20.000
-737	-250	Deposita, udbetalinger	-832	-327
-35.430	-82.817	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-33.070	-79.885
1.209	-6.424	Nettoforskydning i likviditet	1.203	-7.210
523	6.947	Likvider primo	1.642	8.852
1.732	523	Likvider ultimo	2.845	1.642

INDHOLDSFORTEGNELSE TIL NOTER

1. Segmentoplysninger	24
2. Anvendt regnskabspraksis	25
3. Opgørelse af basisindtjening	36
4. Finansieringsindtægter	36
5. Nettotab/gevinst, pantebreve	37
6. Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver	37
7. Huslejeindtægter og afkast på investeringsejendomme	37
8. Direkte omkostninger, ejendomme	38
9. Bruttoindtjening	38
10. Finansieringsomkostninger	39
11. Andre eksterne omkostninger	39
12. Personaleomkostninger	40
13. Selskabsskatter	41
14. Kapitalandele i dattervirksomheder	43
15. Materielle anlægsaktiver (for moderselskab og koncern)	43
16. Investeringsejendomme	44
17. Værdipapirer	45
18. Andre tilgodehavender	47
19. Likvider	48
20. Aktiekapital	48
21. Udbytte	49
22. Resultat pr. aktie	49
23. Realkreditinstitutter	49
24. Kreditinstitutter	51
25. Gæld målt til dagsværdi	51
26. Anden gæld	52
27. Terminsforretninger, valuta- og renteswaps	52
28. Nærtstående parter	54
29. Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, kautions- og andre garantiforpligtelser	55
30. Finansielle risici og finansielle instrumenter	56
1. Koncernens risikostyringspolitik.....	56
1.1. Markedsrisici	57
1.2. Kreditrisici	57
1.3. Likviditetsrisici	58
1.4. Driftsrisici	58
2. Pantebreve	59
2.1. Markedsrisici	60
2.1.1. Renterisiko	60

2.1.2. Indfrielsesrisiko.....	60
2.1.3. Konjunkturer	60
2.2. Operationel risiko	60
2.3. Kreditrisiko	61
3. OBLIGATIONER	62
3.1.1. Markedsrisiko.....	63
3.1.2. Valutarisiko	63
3.2. Kreditrisiko	64
3.3. Likviditetsrisiko	64
4. 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 VÆRDIFORRINGELSE	67
6. AKTIER	67
7. RISIKO VED ANVENDELSE AF FINANSIEL GEARING, TERMINSFORRETNINGER OG RENTESWAPS	67
7.1. Likviditetsrisici	67
7.2. Renterisici	68
7.3. Finansiell gearing	70
7.3.1. Risiko ved finansiell gearing.....	71
8. PENGESTRØMSRISIKO.....	72
9. OPTIMERING AF KAPITALSTRUKTUR	72
10. LÅNEAFTALER	72
11. MEDARBEJDERISICI.....	73
12. SYSTEMRISICI	73
31. Dagsværdihierarki for aktiver og forpligtelser der måles til dagsværdi i balancen.....	73
32. Dagsværdi og kategorier af aktiver og passiver	80
33. Nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft.....	82

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

1. Segmentoplysninger

	Pantebreve tkr.	Obligationer tkr.	Aktier tkr.	Investerings- ejendomme tkr.	Øvrige tkr.	I alt tkr.
Koncern 2016/17						
Indtægter (realiserede) ..	55.651	6.766	-568	12.860	0	74.709
Dagsværdiregulering.....	-620	-3.188	-230	114	0	-3.924
Bruttoindtjening.....	47.902	3.578	-798	4.949	0	55.631
Aktiver.....	636.148	6.667	1.489	160.577	41.901	846.782
Anlægsinvesteringer	185.806	1.866	0	2.486	73	190.231
Forpligtelser (segmenter)	399.368	0	944	77.921	4.632	482.865

Koncern 2015/16						
Indtægter (realiserede) ..	51.797	1.970	0	13.950	0	67.717
Dagsværdiregulering.....	-315	17.087	-94	-2.121	0	14.557
Bruttoindtjening.....	44.953	19.057	-94	7.043	0	70.959
Aktiver.....	583.931	78.791	1.719	158.622	45.537	868.600
Anlægsinvesteringer	120.946	5.571	0	3.921	439	130.877
Forpligtelser (segmenter)	373.263	29.513	1.131	84.269	4.858	493.034

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. 20.060 (tkr. 17.150). Der er i regnskabsåret foretaget en negativ regulering til dagsværdi for kreditrisiko for pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser med tkr. 466 (tkr. -3.725). Negativ regulering til dagsværdi for kreditrisiko foretages på baggrund af et individuelt skøn af den enkelte fordring.

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

Forpligtelser i segmentoplysningerne kan afstemmes til koncerntotalerne således:

	Koncern	
	2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
Forpligtelser, segmenter.....	482.865	493.034
Anden gæld.....	6.590	17.115
Selskabsskat.....	3.116	1.496
Terminforretninger.....	31	0
Periodeafgrænsning	1.930	604
Forpligtelser.....	494.532	512.249

2. Anvendt regnskabspraksis

Bestyrelse og direktion har den 21. december 2017 behandlet og godkendt årsrapporten for 2016/17 for Investeringsselskabet Luxor A/S. Årsrapporten forelægges til godkendelse hos selskabets aktionærer på den ordinære generalforsamling den 26. januar 2018.

Årsrapporten for 2016/17 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 2016/17 omfatter både 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 med undtagelse af en reklassifikation af en række regnskabsposter, der indgår i bruttoindtjeningen i henhold til IAS 1. Formålet med klassifikationen er at mellemtotalerne, der indgår i bruttoindtjeningen, indeholder beløb målt efter IFRS.

Reklassifikationen har ingen indvirkning haft på årets resultat eller balancen. Der er foretaget tilretning af sammenligningstallene.

Gebyrer og inkassoomkostninger kr. 0,7 mio. (kr. 1,1 mio.) er reklassificeret til indregning i andre eksterne omkostninger mod tidligere indregning i nettogevinst/tab og direkte omkostninger.

For standarder der implementeres fremadrettet, korrigeres sammenligningstallene ikke.

Going concern

I forbindelse med regnskabsaflæggelsen har bestyrelse og direktion vurderet, hvorvidt det er velbegrunderet at going concern-forudsætning lægges til grund for regnskabsaflæggelsen. 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 af bestyrelse og direktion 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 velbegrunderet at lægge going concern-forudsætningen til grund for regnskabsaflæggelsen.

Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

Der er i regnskabsåret 2016/17 implementeret følgende nye standarder og ændringer til eksisterende standarder samt IFRIC-fortolkningsbidrag, som er relevant for Investeringsselskabet Luxor A/S.

- Ændret IAS 16 og IAS 38 acceptable metoder for afskrivning
- Årlig forbedring til IFRS, Annual Improvements to IFRS 2012-2014 cycle.

I Annual Improvements to IFRSs 2014-2016 er det udelukkende ændringen til IFRS 12 Oplysning om interesser i andre virksomheder med præcisering af omfanget af oplysningskravene i IFRS 12, der er implementeret. De øvrige dele af Annual Improvements to IFRSs 2017-2016 gælder først fra 1. januar 2018.

- Ændret IAS 1 Oplysningsinitiativ (væsentlighed), præsentation af poster og subtotalers rækkefølge i noter.

Ingen af de ændrede standarder og fortolkningsbidrag har påvirket indregning og måling i 2016/17 og dermed heller ikke resultatet og udvandet resultat pr. aktie.

Øvrige vedtagne IFRS standarder, ændringer til standarder og fortolkninger med ikrafttræden i regnskabsåret 2016/17 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, og ændringer i dagsværdierne indregnes i resultatopgørelsen.

Selskabets investeringsaktiver og hermed forbundne forpligtelser klassificeres ved første indregning som målt til dagsværdi med indregning af værdireguleringer i resultatopgørelsen. Tilsvarende bliver de finansielle forpligtelser og gæld til realkreditinstitutter vedrørende investeringsejendomme målt til dagsværdi med regulering i resultatopgørelsen.

Baggrunden for at vælge værdiansættelse til dagsværdi er, at selskabet i det daglige arbejde anvender en porteføljetragtning i arbejdet med de finansielle aktiver og hermed forbundne forpligtelser. Samtidig styres de finansielle aktiver, og afkastet vurderes på grundlag af ændringer i dagsværdien i overensstemmelse med en dokumenteret finansiell investeringsstrategi. Informationer om de finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi benyttes internt i den løbende rapportering til direktion og bestyrelse.

Porteføljetragtningen indebærer, at den tilsigtede eksponering over for forskellige finansielle risici tilvejebringes ved anvendelse af både primære og afledte finansielle instrumenter. Det betyder, at der 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.

Dagsværdiansættelsesmetoderne 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 skøn og vurderinger

Opgørelsen af 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 af aktiver og forpligtelser.

De foretagne skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer, 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.

I forbindelse med ledelsens vurdering af den skønnede dagsværdi er der en række usikkerhedsfaktorer, der har betydning for værdiansættelse af pantebreve, herunder debitorernes betalingsevne og valg af den effektive rente til værdiansættelse af fastforrentede pantebreve.

Værdiansættelse af pantebreve målt til kr. 622,6 mio. i balancen opgøres som en skønnet dagsværdi på grundlag af aktuel markedsinformation. Selskabet har som aktør i pantebrevsmarkedet en tæt kontakt hertil. Det er derfor 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.

Værdiansættelse af investeringsejendomme målt til kr. 184,9 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.

Udskudte skatteaktiver målt til kr. 2,0 mio. i balancen 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 fortjenester 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.

Urealiserede kursavancer og tab på værdipapirer indregnes under posten regulering til dagsværdi. Realiserede kursavancer og tab på værdipapirer indregnes under finansielle indtægter eller omkostninger.

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, finansielle omkostninger ved finansiell leasing, udbytter, 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.

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indregnes i moderselskabets resultatopgørelse under finansieringsindtægter, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet, hvilket vil sige tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse.

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

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 indregnes i resultatopgørelsen 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, 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 og personaleomkostninger

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 salgsmomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet svarende til tidspunktet for risikoovergang.

Skat af årets resultat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat. 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 skattesatser 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 driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

Leasingkontrakter

Finansielle leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor selskabet har væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten indregnes i balancen som aktiver. Aktiverne måles ved første indregning til opgjort kostpris svarende til dagsværdi eller, hvis lavere til nutidsværdi af de fremtidige leasingydelser. Ved beregning af nutidsværdi anvendes leasingaftalens interne rente som diskonteringsfaktor, som en tilnærmet værdi.

Finansielt leasede aktiver afskrives som øvrige tilsvarende materielle anlægsaktiver. Den kapitaliserede restleasing forpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

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 anskaffelsessum 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 værdiansættelsesmodel 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.

Investeringsejendommenes 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 ejendommenes 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

Værdipapirer, der løbende overvåges, består af pantebreve samt aktier og obligationer noteret på en børs og obligationer værdiansat på en markedsplads, måles og rapporteres til dagsværdi i henhold til koncernens investeringspolitik. Ved første indregning henføres værdipapirer til kategorien dagsværdi med indregning af dagsværdiregulering i resultatopgørelsen. Dagsværdien er opgjort på grundlag af aktuelle markedsoplysninger.

Køb og salg af obligationer og pantebreve indregnes til dagsværdi på handelsdagen.

Aktier der modtages i forbindelse med at en erhvervsobligation i koncernens portefølje konverteres til aktier værdiansættes til dagsværdi på tidspunktet for konverteringen. Salg af aktier indregnes til dagsværdi på handelsdagen tillagt direkte henførbare omkostninger.

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

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. Posten måles til kostværdi eller nettorealisationsværdi, såfremt denne er lavere. Ejendomme overtaget med henblik på videresalg forventes solgt inden for 12 måneder.

Øvrige ejendomme bestemt for salg

Øvrige ejendomme bestemt for salg omfatter langfristede aktiver, som er bestemt for salg. Aktiver klassificeres som ”bestemt for salg”, når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen som ”bestemt for salg” eller dagsværdien med fradrag af salgskomkostninger. Der afskrives ikke på aktivet fra det tidspunkt, hvor det klassificeres som ”bestemt for salg”.

Nedskrivninger, som opstår ved den første klassifikation som ”bestemt for salg”, og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdi med fradrag af salgskomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Forpligtelser vedrørende øvrige ejendomme bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen.

Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne. Sammenligningstal i balancen tilpasses ikke.

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.

Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier samt udbytte fra disse indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

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 gældsmetode 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.

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. Indregning af regulering til dagsværdi foretages i resultatopgørelsen under finansieringsomkostninger.

For 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, aktieudbytte, 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	
	2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
3. Opgørelse af basisindtjening		
Finansieringsindtægter	58.069	60.947
Huslejeindtægter	12.860	13.950
Nettotab/gevinst, pantebreve	-7.129	-6.529
Direkte omkostninger, ejendomme	8.025	4.786
Finansieringsomkostninger	15.351	16.589
Andre eksterne omkostninger	4.507	5.179
Personaleomkostninger	10.568	10.306
Afskrivninger	422	434
Basisindtjening	24.927	31.074

Basisindtjeningen opgøres alene for koncernen.

Morderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
4. Finansieringsindtægter				
46.662	44.622	Pantebreve, renter	46.662	44.622
2.418	9.150	Obligationer, renter	2.418	9.150
49.080	53.772		49.080	53.772
8.487	6.783	Kursavancer, pantebreve	8.487	6.783
-4.652	-17.082	Kursavancer, obligationer	-4.652	-17.082
-568	0	Kursavance, aktier	-568	0
42	-635	Valutaswaps	42	-635
8.958	10.537	Valutakursreguleringer, værdipapirer	8.958	10.537
500	391	Andre finansieringsindtægter	502	392
61.847	53.766		61.849	53.767
61.847	53.766	Finansieringsindtægter for aktiver der måles til dagsværdi i resultatopgørelsen	61.849	53.767

Renteindtægter på tabte og værdiforringede pantebreve udgør tkr. 3.457 (tkr. 3.775). Fordelt med tkr. 3.048 (tkr. 3.457) vedr. værdiforringede pantebreve og tkr. 409 (tkr. 318) vedr. realiserede tab på pantebreve.

Morderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
5. Nettotab/gevinst, pantebreve				
14.241	6.298	Konstaterede nettotab på pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser.....	14.241	6.298
466	3.725	Regulering til dagsværdi for kreditrisiko, pantebreve og pantebrevsydelser.....	466	3.725
1.838	23	Tab/avance ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	1.838	11
-4.430	330	Hensættelse til tab på ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	-4.430	330
<u>4.986</u>	<u>3.835</u>	Indgået på tidligere afskrevne fordringer.....	<u>4.986</u>	<u>3.835</u>
<u>-7.129</u>	<u>-6.541</u>		<u>-7.129</u>	<u>-6.529</u>
6. Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver				
-620	-315	Regulering til dagsværdi, pantebreve.....	-620	-315
-3.188	17.087	Regulering til dagsværdi, obligationer.....	-3.188	17.087
-230	-94	Regulering til dagsværdi, aktier.....	-230	-94
<u>413</u>	<u>-312</u>	Regulering til dagsværdi, dattervirksomhed.....	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>-3.625</u>	<u>16.366</u>		<u>-4.038</u>	<u>16.678</u>
Fastforrentede pantebreve nom. kr. 457,7 mio. (kr. 410,5 mio.) er værdiansat til dagsværdi på grundlag af en gennemsnitlig effektiv rente på 8,5% (8,5%).				
Samlet regulering til dagsværdi indeholdt i henholdsvis note 4, 6 og 10:				
-3.625	16.366	Værdipapirer.....	-4.038	16.678
-129	835	Terminforretninger, valutaswaps.....	-129	835
<u>3.945</u>	<u>-6.339</u>	Terminforretninger, renteswaps.....	<u>4.292</u>	<u>-6.512</u>
191	10.862		125	11.001
<u>-158</u>	<u>-1.052</u>	Realkreditinstitutter.....	<u>-112</u>	<u>-1.001</u>
<u>33</u>	<u>9.810</u>		<u>13</u>	<u>10.000</u>
7. Huslejeindtægter og afkast på investerings-ejendomme				
De fremtidige minimumshuslejeindtægter i henhold til operationelle leasingkontrakter:				
7.280	7.853	Inden for 1 år.....	10.539	11.165
17.588	2.390	Mellem 1 og 5 år.....	28.398	13.092
<u>4.450</u>	<u>0</u>	Senere end 5 år.....	<u>7.378</u>	<u>5.574</u>
<u>29.318</u>	<u>10.243</u>		<u>46.315</u>	<u>29.831</u>

Note 7 fortsat

Morderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
		Det samlede afkast på investeringsejendomme er følgende:		
8.625	9.885	Huslejeindtægter	12.860	13.950
2.100	400	Regulering til dagsværdi	114	-2.121
<u>6.171</u>	<u>3.383</u>	Direkte omkostninger, investeringsejendomme....	<u>8.025</u>	<u>4.786</u>
<u>4.554</u>	<u>6.902</u>		<u>4.949</u>	<u>7.043</u>

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:

1.350	1.377	Ejendomsskatter	1.676	1.696
107	119	Forsikringer	156	168
4.109	1.359	Afholdte vedligeholdelsesomkostninger	5.409	2.134
<u>605</u>	<u>528</u>	Øvrige omkostninger	<u>784</u>	<u>788</u>
<u>6.171</u>	<u>3.383</u>		<u>8.025</u>	<u>4.786</u>

8. Direkte omkostninger, ejendomme

1.350	1.377	Ejendomsskatter	1.676	1.696
107	119	Forsikringer	156	168
4.109	1.359	Afholdte vedligeholdelsesomkostninger	5.409	2.134
<u>605</u>	<u>528</u>	Øvrige omkostninger	<u>784</u>	<u>788</u>
<u>6.171</u>	<u>3.383</u>		<u>8.025</u>	<u>4.786</u>

Direkte omkostninger for ikke udlejede lokaler udgør kr. 1,4 mio. (kr. 1,0 mio.) for moderselskabet og kr. 1,6 mio. (kr. 1,4 mio.) for koncernen.

9. Bruttoindtjening

61.847	53.766	Finansieringsindtægter	61.849	53.767
<u>8.625</u>	<u>9.885</u>	Huslejeindtægter	<u>12.860</u>	<u>13.950</u>
70.472	63.651	Indtægter i alt	74.709	67.717
-7.129	-6.541	Nettotab/gevinst, pantebreve	-7.129	-6.529
<u>6.171</u>	<u>3.383</u>	Direkte omkostninger, ejendomme	<u>8.025</u>	<u>4.786</u>
57.172	53.727		59.555	56.402
-3.625	16.366	Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver.....	-4.038	16.678
<u>2.100</u>	<u>400</u>	Regulering til dagsværdi af investerings- ejendomme	<u>114</u>	<u>-2.121</u>
<u>55.647</u>	<u>70.493</u>	Bruttoindtjening i alt	<u>55.631</u>	<u>70.959</u>

Morderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
10. Finansieringsomkostninger				
9.785	12.072	Kreditinstitutter	9.785	12.072
1.625	1.445	Renteswaps, kreditinstitutter	1.625	1.445
-2.503	5.283	Renteswaps kreditinstitutter, regulering til dagsværdi	-2.503	5.283
<u>1.567</u>	<u>1.939</u>	Kurstab/-gevinst på udlandslån m.v. netto	<u>1.567</u>	<u>1.939</u>
10.474	20.739		10.474	20.739
1.316	1.430	Realkreditinstitutter	1.644	1.800
1.010	1.009	Renteswaps, realkreditinstitutter	1.256	1.251
158	1.052	Realkreditinstitutter, regulering til dagsværdi.....	112	1.001
-1.442	1.056	Renteswaps, realkreditinstitutter regulering til dagsværdi	-1.789	1.229
1.623	1.776	Renteomkostninger til dattervirksomheder	0	0
<u>977</u>	<u>22</u>	Andre renteomkostninger	<u>977</u>	<u>22</u>
<u>14.116</u>	<u>27.084</u>		<u>12.674</u>	<u>26.042</u>
Renteomkostninger specificeres således:				
9.785	12.072	Kreditinstitutter	9.785	12.072
1.316	1.430	Realkreditinstitutter	1.644	1.800
1.623	1.776	Renteomkostninger til dattervirksomheder	0	0
<u>977</u>	<u>22</u>	Andre renteomkostninger	<u>977</u>	<u>22</u>
<u>13.701</u>	<u>15.300</u>		<u>12.406</u>	<u>13.894</u>
<u>13.877</u>	<u>26.801</u>	Finansieringsomkostninger på gæld der måles til dagsværdi i resultatopgørelsen.....	<u>12.435</u>	<u>25.759</u>
<u>239</u>	<u>283</u>	Finansieringsomkostninger på gæld der måles til amortiseret værdi	<u>239</u>	<u>283</u>

Årets gennemsnitlige effektive rentesats er 3,43% (3,21%) baseret på de samlede gennemsnitlige finansieringsomkostninger i koncernen.

11. Andre eksterne omkostninger

Honorarer til revision og andre ydelser:				
<u>Lovpligtig revision:</u>				
128	127	PricewaterhouseCoopers	198	197
<u>Andre erklæringsopgaver med sikkerhed:</u>				
32	31	PricewaterhouseCoopers	32	31
0	3	PricewaterhouseCoopers, vedr. tidligere år.....	0	3
<u>Andre ydelser:</u>				
84	86	PricewaterhouseCoopers	84	86
<u>53</u>	<u>76</u>	PricewaterhouseCoopers vedr. tidligere år.....	<u>53</u>	<u>76</u>
<u>297</u>	<u>323</u>		<u>367</u>	<u>393</u>

Note 11 fortsat

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

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2016/17</u>	<u>2015/16</u>		<u>2016/17</u>	<u>2015/16</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
12. Personaleomkostninger				
<u>575</u>	<u>600</u>	Bestyrelse, vederlag	<u>575</u>	<u>600</u>
<u>575</u>	<u>600</u>	Bestyrelse i alt	<u>575</u>	<u>600</u>
2.064	3.027	Direktion, gage	2.495	3.478
<u>149</u>	<u>97</u>	Bidragbaseret pension til direktion	<u>184</u>	<u>131</u>
<u>2.213</u>	<u>3.124</u>	Direktion i alt	<u>2.679</u>	<u>3.609</u>
<u>2.788</u>	<u>3.724</u>	Bestyrelse og direktion i alt	<u>3.254</u>	<u>4.209</u>
6.593	5.342	Gager og lønninger	6.798	5.591
428	418	Bidragbaseret pension	440	430
<u>76</u>	<u>76</u>	Andre omkostninger til social sikring	<u>76</u>	<u>76</u>
<u>7.097</u>	<u>5.836</u>	Øvrigt personale i alt	<u>7.314</u>	<u>6.097</u>
<u>9.885</u>	<u>9.560</u>	Personaleomkostninger i alt	<u>10.568</u>	<u>10.306</u>
<u>11</u>	<u>10</u>	Gennemsnitligt antal medarbejdere	<u>12</u>	<u>11</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 moderselskab til direktion og ansatte (i alt tre personer), der i regnskabsåret har haft væsentlig indflydelse på moderselskabets risikoprofil, udgør kr. 3,9 mio. (kr. 4,0 mio.). Vederlaget fordeler sig med kr. 3,7 mio. (kr. 3,8 mio.) i gage og kr. 0,2 mio. (kr. 0,2 mio.) i bidragbaserede pensionsordninger.

Der er ikke udbetalt bonus for regnskabsårene 2015/16 og 2016/17.

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 så vidt angår det pensionsbeløb, der skal udbetales til medarbejderne.

Ansættelsesforhold med direktionen kan opsiges med 24 måneders varsel.

Morderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
13. Selskabsskatter				
Koncernen er omfattet af sambeskatning, og skatten fordeles i forhold til de skattepligtige indkomster (fuld fordelingsmetode). Skat af årets resultat:				
Beregnet selskabsskat for året:				
1.225	1.665	Investeringsselskabet Luxor A/S	1.225	1.665
0	0	Metalvarefabriken Luxor A/S.....	0	2
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	434	358
Regulering af selskabsskat for 2015/16:				
360	0	Investeringsselskabet Luxor A/S	360	0
Regulering af udskudt skat for året:				
4.627	4.676	Investeringsselskabet Luxor A/S	4.627	4.676
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	210	311
Regulering af udskudt skat for 2015/16:				
-360	0	Investeringsselskabet Luxor A/S	-360	0
<u>5.852</u>	<u>6.341</u>		<u>6.496</u>	<u>7.012</u>
Skat af årets ordinære resultat kan forklares således:				
Beregnet skat 22% af årets resultat før skat.....				
5.885	6.247		6.027	6.396
Skatteeffekt af:				
Ikke skattepligtige indtægter, omkostninger, værdireguleringer m.m.				
-33	94		469	616
<u>5.852</u>	<u>6.341</u>		<u>6.496</u>	<u>7.012</u>
<u>21,88%</u>	<u>22,33%</u>	Effektiv skatteprocent	<u>23,71%</u>	<u>24,12%</u>
Skatteaktiv:				
31.372	36.263	Skatteaktiv 1. oktober 2016.....	31.446	36.350
-434	-358	Overført til DI-Ejendoms Invest A/S	-434	-358
0	-2	Overført til Metalvarefabriken Luxor A/S	0	-2
360	0	Regulering selskabsskat 2015/16	360	0
-4.118	-4.531	Ændring af udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	-4.130	-4.544
<u>27.180</u>	<u>31.372</u>	Skatteaktiv 30. september 2017	<u>27.242</u>	<u>31.446</u>

Note 13 fortsat

Morderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
18.611	18.466	Udskudt skat 1. oktober 2016.....	24.492	24.049
<u>509</u>	<u>145</u>	Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	<u>707</u>	<u>443</u>
<u>19.120</u>	<u>18.611</u>	Udskudt skat pr. 30. september 2017	<u>25.199</u>	<u>24.492</u>
<u>8.060</u>	<u>12.761</u>	Skatteaktiv 30. september 2017 i alt	<u>2.043</u>	<u>6.954</u>
		Specifikation af ændring i udskudt skat ind- regnet i resultatopgørelsen:		
509	209	Investeringsejendomme.....	707	507
<u>4.118</u>	<u>4.467</u>	Finansielle anlægsaktiver, pantebreve, obliga- tioner samt regulering til dagsværdi for real- kreditinstitutter og kreditinstitutter m.m.	<u>4.130</u>	<u>4.480</u>
<u>4.627</u>	<u>4.676</u>	Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	<u>4.837</u>	<u>4.987</u>
		Det udskudte skatteaktiv er indregnet med den skattesats, som forventes at være gældende, når den udskudte skat realiseres. Beregningen er fore- taget med 22%. Værdien er fordelt på følgende poster:		
-19.085	-18.576	Specifikation skatteaktiv:	-25.165	-24.457
312	1.260	Investeringsejendomme.....	375	1.334
<u>26.833</u>	<u>30.077</u>	Finansielle anlægsaktiver, regulering til dagsvær- di for realkreditinstitutter og kreditinstitutter m.m Fremførbare skattemæssige underskud	<u>26.833</u>	<u>30.077</u>
<u>8.060</u>	<u>12.761</u>	Skatteaktiv.....	<u>2.043</u>	<u>6.954</u>

Skatteaktivet indregnes, i det omfang det forventes at kunne realiseres i form af fremtidige skattemæssige overskud. Det vurderes, at skatteaktivet på kr. 2,0 mio. (kr. 7,0 mio.) vil kunne realiseres inden for en kortere tidshorisont. Udnyttelsen af skatteaktivet er opgjort på baggrund af forventet stabil basisindtjening og indfrielsesavancer på selskabets obligations- og pantebrevsbeholdning.

Det kildeartsbegrænsede tabsfradrag på aktier er ikke indregnet i det skattemæssige underskud. Underskudet udgør pr. 30. september 2017 kr. 97,6 mio. (kr. 97,6 mio.) målt på baggrund af en skatteprocent på 22%, udnyttelsen af tabsfradraget er ikke tidsbegrænset.

Note 13 fortsat

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
		Skyldig selskabsskat:		
1.496	-270	Skyldig selskabsskat 1. oktober 2016	1.496	-270
64	-1	Rentetillæg, selskabsskat.....	64	-1
360	0	Regulering af selskabsskat tidligere år.....	360	0
-29	102	Overskydende aconto skat.....	-29	102
<u>1.225</u>	<u>1.665</u>	Selskabsskat	<u>1.225</u>	<u>1.665</u>
<u>3.116</u>	<u>1.496</u>	Skyldig selskabsskat 30. september 2017	<u>3.116</u>	<u>1.496</u>

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 2017.

14. Kapitalandele i dattervirksomheder

<u>Tkr.</u>	<u>2016/17</u>		<u>2015/16</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%
Totalindkomst i alt.....	<u>413</u>	<u>0</u>	<u>-313</u>	<u>5</u>
Aktiver i alt.....	98.994	393	100.596	390
Egenkapital.....	75.689	374	75.276	374

DI-Ejendoms Invest A/S måles efter den indre værdimetode. Metalvarefabrikken Luxor A/S måles til kostværdi, idet dagsværdien ikke kan måles pålideligt.

15. Materielle anlægsaktiver (for moderselskab og koncern)

	<u>Domicil- ejendom</u>	<u>Drifts- materiel/ inventar</u>
Kostpris 1. oktober 2015	12.940	1.926
Tilgang.....	0	439
Afgang.....	<u>0</u>	<u>225</u>
Kostpris 30. september 2016	<u>12.940</u>	<u>2.140</u>
Afskrivning 1. oktober 2015.....	1.576	1.004
Årets afskrivninger	187	247
Afgang.....	<u>0</u>	<u>158</u>
Samlede afskrivninger 30. september 2016.....	<u>1.763</u>	<u>1.093</u>
30. september 2016.....	<u>11.177</u>	<u>1.047</u>

Note 15 fortsat

	Domicil- ejendom	Drifts- materiel/ inventar
Kostpris 1. oktober 2016	12.940	2.140
Tilgang.....	31	42
Afgang.....	<u>0</u>	<u>505</u>
Kostpris 30. september 2017	<u>12.971</u>	<u>1.677</u>
Afskrivning 1. oktober 2016.....	1.763	1.093
Årets afskrivninger	188	234
Afgang.....	<u>0</u>	<u>505</u>
Samlede afskrivninger 30. september 2017.....	<u>1.951</u>	<u>822</u>
30. september 2017.....	<u>11.020</u>	<u>855</u>

Domicilejendommen er stillet til sikkerhed for realkreditlån.

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
16. Investeringsejendomme				
96.010	96.010	Kostpris 1. oktober.....	159.505	159.505
0	0	Tilgang	1.690	0
<u>0</u>	<u>0</u>	Afgang.....	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>96.010</u>	<u>96.010</u>	Kostpris 30. september.....	<u>161.195</u>	<u>159.505</u>
27.990	27.590	Regulering til dagsværdi 1. oktober.....	22.795	24.916
2.100	400	Regnskabsårets værdiregulering	114	-2.121
<u>0</u>	<u>0</u>	Værdiregulering ved afgang.....	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>30.090</u>	<u>27.990</u>	Regulering til dagsværdi 30. september.....	<u>22.909</u>	<u>22.795</u>
<u>126.100</u>	<u>124.000</u>	Dagsværdi 30. september	<u>184.104</u>	<u>182.300</u>

Investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for realkreditlån.

Moderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
17. Værdipapirer				
657.428	703.626	Kostpris 1. oktober	657.428	703.626
187.672	126.517	Tilgang	187.672	126.517
<u>184.694</u>	<u>172.715</u>	Afgang	<u>184.694</u>	<u>172.715</u>
660.406	657.428	Kostpris 30. september	<u>660.406</u>	<u>657.428</u>
-5.664	-22.342	Regulering til dagsværdi 1. oktober	-5.664	-22.342
<u>-4.038</u>	<u>16.678</u>	Regnskabsårets værdiregulering	<u>-4.038</u>	<u>16.678</u>
-9.702	-5.664	Regulering til dagsværdi 30. september	<u>-9.702</u>	<u>-5.664</u>
-17.150	-15.402	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko		
<u>-2.910</u>	<u>-1.748</u>	1. oktober	-17.150	-15.402
		Regulering til dagsværdi, kreditrisiko	<u>-2.910</u>	<u>-1.748</u>
-20.060	-17.150	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko		
<u>-20.060</u>	<u>-17.150</u>	30. september	<u>-20.060</u>	<u>-17.150</u>
630.644	634.614	Dagsværdi 30. september	<u>630.644</u>	<u>634.614</u>

Beholdningen af værdipapirer i moderselskab og koncern specificeres pr. 30. september 2016 som følger:

	Pante- breve	Obliga- tioner	Aktier	I alt
Samlet kostpris	566.599	88.878	1.951	657.428
Regulering til dagsværdi	6.369	-11.801	-232	-5.664
Regulering til dagsværdi, kreditrisiko	<u>-17.150</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-17.150</u>
Dagsværdi	<u>555.818</u>	<u>77.077</u>	<u>1.719</u>	<u>634.614</u>

Beholdningen af værdipapirer i moderselskab og koncern specificeres pr. 30. september 2017 som følger:

	Pante- breve	Obliga- tioner	Aktier	I alt
Samlet kostpris	636.952	21.503	1.951	660.406
Regulering til dagsværdi	5.750	-14.990	-462	-9.702
Regulering til dagsværdi, kreditrisiko	<u>-20.060</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-20.060</u>
Dagsværdi	<u>622.642</u>	<u>6.513</u>	<u>1.489</u>	<u>630.644</u>

Note 17 fortsat**Pantebreve:**

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
<u>2.250</u>	<u>2.066</u>	Pantebreve antal stk.....	<u>2.250</u>	<u>2.066</u>
		Pantebreve fordelt på nominal værdi:		
		Fastforrentede pantebreve:		
457.748	410.455	Målt til dagsværdi på grundlag af en gennemsnitlig effektiv rente på 8,5% p.a. (8,5% p.a.)	457.748	410.455
<u>41.837</u>	<u>45.418</u>	Målt til dagsværdi målt på grundlag af pantebrevenes kostpris	<u>41.837</u>	<u>45.418</u>
499.585	455.873	Fastforrentede pantebreve i alt	499.585	455.873
<u>199.992</u>	<u>174.787</u>	Cibor pantebreve, målt til dagsværdi på grundlag af pantebrevenes kostpris	<u>199.992</u>	<u>174.787</u>
<u>699.577</u>	<u>630.660</u>		<u>699.577</u>	<u>630.660</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 nominal værdi er tkr. 76.935 (tkr. 74.842), heraf vedrører tkr. 20.060 (tkr. 17.150) regulering til dagsværdi for kreditrisiko.

Regnskabsårets regulering til dagsværdi for kreditrisiko til imødegåelse af tab på nødlidende pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser er negativ med tkr. 466 (tkr. -3.725) og er indregnet i resultatopgørelsen under posten nettotab/gevinst, pantebreve, jf. note 5.

		Afdrag på pantebreve fordeles således:	
26.711	24.208	Inden for et år fra balancedagen.....	26.711 24.208
28.290	25.337	Mellem et og to år fra balancedagen	28.290 25.337
30.971	26.617	Mellem to og tre år fra balancedagen.....	30.971 26.617
35.522	30.328	Mellem tre og fire år fra balancedagen	35.522 30.328
34.388	33.092	Mellem fire og fem år fra balancedagen	34.388 33.092
<u>543.695</u>	<u>491.078</u>	Efter fem år fra balancedagen	<u>543.695 491.078</u>
<u>699.577</u>	<u>630.660</u>		<u>699.577 630.660</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 cibor renten plus et aftalt tillæg.

		Fordeling af nominal renteprocent:	
311.242	298.513	Op til 7,99%	311.242 298.513
375.670	318.926	8,00% - 9,99%.....	375.670 318.926
11.668	12.205	10,00% - 11,99%.....	11.668 12.205
<u>997</u>	<u>1.016</u>	12,00% - 15,50%.....	<u>997 1.016</u>
<u>699.577</u>	<u>630.660</u>		<u>699.577 630.660</u>

Note 17 fortsat**Obligationer:**

Moderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
Beholdningen af obligationer består af investeringer i erhvervsobligationer.				
6.513	68.526	USD, pålydende rente på op til 6,75%.....	6.513	68.526
0	8.551	NOK, markedsrente plus et tillæg på 5%.....	0	8.551
<u>6.513</u>	<u>77.077</u>		<u>6.513</u>	<u>77.077</u>

Koncernens obligationer er alle noterede værdipapirer, der giver mulighed for afkast i form af renter og kursgevinster. Dagsværdi er opgjort på baggrund af observerbare markedsdata. Obligationsbeholdningen forfalder til indfrielse i 2020.

Aktier:

1.489	1.719	Team Tankers Intl., NOK.....	1.489	1.719
-------	-------	------------------------------	-------	-------

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 en obligationsudsteder, hvor koncernens obligationsbeholdning blev konverteret til aktier.

I det omfang erhvervsobligationer i koncernens portefølje konverteres til aktier, har bestyrelsen meddelt bemyndigelse til, at ejerskabet af de noterede eller unoterede aktier kan fastholdes i en periode, frem til aktierne kan sælges til en værdi, der efter moderselskabets vurdering afspejler aktiens reelle værdi. Bemyndigelsen er således ikke en bemyndigelse til køb af aktier og opbygning af en aktieportefølje.

Moderselskabet har i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde tilladelse til at investere i pantebreve, obligationer samt ejendomme. Moderselskabet har i henhold til lovens § 15 modtaget dispensation fra Finanstilsynet til at kunne forvalte aktier modtaget i forbindelse med en erhvervsobligation i porteføljen bliver helt eller delvist konverteret til aktier.

18. Andre tilgodehavender

12	12	Deposita	12	12
2.122	2.555	Tilgodehavende pantebrevsydelser	2.122	2.555
0	0	Tilgodehavende husleje.....	0	21
3.084	4.513	Påløbne, ikke forfaldne renter	3.084	4.513
<u>5.859</u>	<u>14.413</u>	Andre tilgodehavender	<u>5.872</u>	<u>14.453</u>
<u>11.077</u>	<u>21.493</u>		<u>11.090</u>	<u>21.554</u>

Påløbne ikke forfaldne renter består af renter på pantebrevs- og obligationsbeholdning. Det vurderes, at posterne 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. Der er ikke stillet særskilt sikkerhed herfor.

Moderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
19. Likvider				
1.732	523	Kontanter og bankindeståender.....	1.772	568
0	0	Deponeringer i pengeinstitutter til senere frigivelse.....	1.073	1.074
1.732	523		2.845	1.642

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. 25 mio. (kr. 20,0 mio.) til aktionærerne.

For regnskabsåret 2016/17 vil bestyrelsen foreslå et udbytte på kr. 22,0 mio. (kr. 25,0 mio.).

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.

Morderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
22. Resultat pr. aktie				
Beregning af resultat pr. aktie er baseret på følgende grundlag:				
20.899	22.054	Resultat til aktionærer anvendt ved beregning af resultat pr. aktie.....	20.899	22.059
100.000	100.000	Gennemsnitligt antal udstedte aktier (nom.)	100.000	100.000
20,9	22,1	Resultat pr. aktie.....	20,9	22,1
Beregning af resultat pr. aktieklasse fordelt på henholdsvis A- og B-aktier:				
3.657	3.859	A-aktiernes andel af resultat.....	3.657	3.860
17.242	18.195	B-aktiernes andel af resultat.....	17.242	18.199
20.899	22.054		20.899	22.059

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

23. Realkreditinstitutter

Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom:

60.077	63.479	Kontantlånsrestgæld.....	73.399	77.992
61.094	64.330	Dagsværdi af obligationsrestgæld	74.647	79.120
Værdiansættelse af gæld til realkreditinstitutter:				
56.301	59.314	Investeringsejendomme værdiansat til dagsværdi.	69.854	74.104
4.632	4.858	Domicilejendom værdiansat til amortiseret kostpris	4.632	4.858
60.933	64.172		74.486	78.962

Note 23 fortsat

Dagsværdien er opgjort på grundlag af aktuelle markedsdata.

Dagsværdi af gæld til realkreditinstitut for domicilejendom udgør tkr.4.793 (tkr. 5.016).

Moderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
		Specifikation af gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom:		
56.259	60.775	Langfristede forpligtelser	68.188	74.374
4.674	3.397	Kortfristede forpligtelser	6.298	4.588
<u>60.933</u>	<u>64.172</u>		<u>74.486</u>	<u>78.962</u>
		Kontantlånsrestgæld forfalder til betaling således:		
4.674	3.397	Inden for et år fra balancedagen	6.298	4.589
5.116	4.662	Mellem et og to år fra balancedagen	6.905	6.285
5.148	5.106	Mellem to og tre år fra balancedagen	6.966	6.894
5.182	5.141	Mellem tre og fire år fra balancedagen	7.029	6.958
5.216	5.177	Mellem fire og fem år fra balancedagen	7.094	7.024
<u>34.741</u>	<u>39.996</u>	Efter fem år fra balancedagen	<u>39.107</u>	<u>46.242</u>
<u>60.077</u>	<u>63.479</u>		<u>73.399</u>	<u>77.992</u>

Kontantlånsrestgæld til realkreditinstitutter fordeler sig således:

- 1) Tkr. 22.505 i koncernen og tkr. 16.929 i moderselskabet er rentetilpasningslån med halvårlig rentetilpasning. Lånene er stående indtil 2017, hvorefter de bliver annuitetslån, der udløber i år 2028. Der er indgået aftale om renteswap for lånenes hovedstole. Den effektive rente incl. renteswaps er 1,36%.
- 2) Tkr. 7.745 i koncernen og tkr. 0 i moderselskabet er kontantlån udstedt på basis af 1,5%'s obligationer med udløb i år 2024. Den effektive rente er 2,30%.
- 3) Tkr. 25.998 i koncernen og tkr. 25.998 i moderselskabet er kontantlån udstedt på basis af 2%'s obligationer med udløb i år 2037. Den effektive rente 2,34%.
- 4) Tkr. 4.975 i koncernen og tkr. 4.975 i moderselskabet er et 10-årigt obligationslån med variabel rente, der udløber i år 2025. Der er indgået aftale om renteswap for lånenes hovedstole. Den effektive rente incl. renteswaps er 4,24%.
- 5) Tkr. 12.175 i koncernen og tkr. 12.175 i moderselskabet er et 10-årigt obligationslån med variabel rente, med udløb i år 2025. Der er indgået aftale om renteswap for lånenes hovedstole. Den effektive rente incl. renteswaps er 4,62%.

Morderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
24. Kreditinstitutter				
Dagsværdi af gæld til kreditinstitutter og øvrige lån fordeles således:				
395.365	392.022	Lån, kreditinstitutter.....	395.365	392.022
<u>0</u>	<u>4.420</u>	Øvrige lån.....	<u>0</u>	<u>4.420</u>
<u>395.365</u>	<u>396.442</u>		<u>395.365</u>	<u>396.442</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 nominal værdi er tkr. 0 (tkr. 0).

		Nominel gæld til kreditinstitutter og øvrige lån forfalder til betaling således:	
395.365	392.022	På anfordring inden for et år fra balancedagen	395.365 392.022
<u>0</u>	<u>4.420</u>	På anfordring inden for fem år fra balancedagen	<u>0</u> <u>4.420</u>
<u>395.365</u>	<u>396.442</u>		<u>395.365</u> <u>396.442</u>

		Nominel gæld til kreditinstitutter og øvrige lån forrentes således:	
395.365	396.442	Variabelt forrentede lån med aftalt rente under 1 år	395.365 396.442
<u>0</u>	<u>0</u>	Fast forrentede lån med aftalt rente over 1 år.....	<u>0</u> <u>0</u>
<u>395.365</u>	<u>396.442</u>		<u>395.365</u> <u>396.442</u>

		Effektiv rente, kreditinstitutter:	
<u>2,50%</u>	<u>2,50%</u>	Kassekreditter (gennemsnit).....	<u>2,50%</u> <u>2,50%</u>
<u>3,11%</u>	<u>3,14%</u>	Lån (gennemsnit)	<u>3,11%</u> <u>3,14%</u>

25. Gæld målt til dagsværdi

Specifikation af gæld målt til dagsværdi med dagsværdiregulering over resultatopgørelsen:

56.301	59.314	Gæld til realkreditinstitutter	69.854	74.104
<u>395.365</u>	<u>396.442</u>	Gæld til kreditinstitutter	<u>395.365</u>	<u>396.442</u>
<u>451.666</u>	<u>455.756</u>		<u>465.219</u>	<u>470.546</u>

Moderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
26. Anden gæld				
263	244	Skyldige renter	263	244
15	12	Skyldig løn, A-skat, sociale bidrag	40	40
1.141	1.346	Feriepengeforpligtelser	1.243	1.484
<u>4.345</u>	<u>14.102</u>	Andre skyldige omkostninger	<u>5.044</u>	<u>15.347</u>
<u>5.764</u>	<u>15.704</u>		<u>6.590</u>	<u>17.115</u>

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

27. Termisforretninger, valuta- og renteswaps

Moderselskabet og koncernen har indgået valutasikringsaftaler, der ikke kan indregnes som regnskabsmæssig sikring. Valutaswaps netto kr. 26,5 mio. (kr. 26,7 mio.) til afdækning af værdipapirer i udenlandsk valuta specificeres således:

Valutaswaps	Rest- løbetid	Kontrakt- mæssig værdi pr. valuta i tusinder	Sikringsværdi tkr.	Værdi- regulering i resultat- opgørelsen tkr.
2015/2016				
Moderselskab og koncern				
30. september 2016				
Valutaswap	USD/DKK 0-180 dage	4.000	<u>26.705</u>	<u>99</u>
2016/2017				
Moderselskab og koncern				
30. september 2017				
Valutaswap	DKK/USD 0-180 dage	2.600	16.390	-140
Valutaswap	DKK/NOK 0-180 dage	1.800	1.423	20
Valutaswap	USD/DKK 0-180 dage	1.395	<u>8.692</u>	<u>89</u>
			<u>26.505</u>	<u>-31</u>

Moderselskabet og koncernen har indgået renteswaps til afdækning af renterisici på variabelt forrentede realkreditlån med en kontraktmæssig værdi på nom. kr. 39,6 mio. (kr. 41,8 mio.) og lån fra kreditinstitutter med en kontraktmæssig værdi på kr. 250,0 mio. (kr. 150,0 mio.). De indgåede renteswaps kan ikke indregnes som regnskabsmæssig sikring.

Note 27 fortsat

	Kontrakt- mæssig værdi pr. valuta i mio.	Rest løbetid	Dagsværdi tkr.	Værdi- regulering i resultat- opgørelsen tkr.
Renteswaps, realkreditinstitutter				
2015/2016				
Moderselskab				
30. september 2016				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 16,9 mio.	31.12.2027	-4.602	-526
Renteswaps cibor 3 måneder	DKK 19,3 mio.	31.12.2024	<u>-1.065</u>	<u>-530</u>
			<u>-5.667</u>	<u>-1.056</u>
Koncern				
30. september 2016				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 22,5 mio.	31.12.2027	-6.118	-699
Renteswaps cibor 3 måneder	DKK 19,3 mio.	31.12.2024	<u>-1.065</u>	<u>-530</u>
			<u>-7.183</u>	<u>-1.229</u>
	Kontrakt- mæssig værdi pr. valuta i mio.	Rest løbetid	Dagsværdi tkr.	Værdi- regulering i resultat- opgørelsen tkr.
Renteswaps, realkreditinstitutter				
2016/2017				
Moderselskab				
30. september 2017				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 16,9 mio.	31.12.2027	-3.550	-1.052
Renteswaps cibor 3 måneder	DKK 17,1 mio.	31.12.2024	<u>-675</u>	<u>-390</u>
			<u>-4.225</u>	<u>-1.442</u>
Koncern				
30. september 2017				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 22,5 mio.	31.12.2027	-4.719	1.399
Renteswaps cibor 3 måneder	DKK 17,1 mio.	31.12.2024	<u>-675</u>	<u>390</u>
			<u>-5.394</u>	<u>1.789</u>
Renteswaps, lån kreditinstitutter				
2015/2016				
Moderselskab/koncern				
30. september 2016	DKK 25 mio.	13.03.2019	-1.018	-85
30. september 2016	DKK 25 mio.	17.04.2020	-435	-571
30. september 2016	DKK 25 mio.	03.07.2020	-836	-538
30. september 2016	DKK 50 mio.	09.07.2022	-2.880	-2.177
30. september 2016	DKK 25 mio.	29.07.2025	<u>-2.281</u>	<u>-1.912</u>
			<u>-7.450</u>	<u>-5.283</u>

Note 27 fortsat

Renteswaps, lån kreditinstitutter	Kontrakt- mæssig værdi pr. valuta i mio.	Rest løbetid	Dagsværdi tkr.	Værdi- regulering i resultat- opgørelsen tkr.
2016/2017				
Moderselskab/koncern				
30. september 2017	DKK 25 mio.	13.03.2019	-709	309
30. september 2017	DKK 25 mio.	17.04.2020	-339	96
30. september 2017	DKK 25 mio.	03.07.2020	-604	232
30. september 2017	DKK 50 mio.	09.07.2022	-1.883	997
30. september 2017	DKK 25 mio.	29.07.2025	-70	2.211
30. september 2017	DKK 25 mio.	26.06.2025	-1.237	-1.237
30. september 2017	DKK 25 mio.	26.06.2026	-50	-50
30. september 2017	DKK 50 mio.	26.06.2027	-55	-55
			<u>-4.947</u>	<u>2.503</u>

28. 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 ejerskab af flertallet af stemmerne. Selskabet har ikke oplysninger om de ultimative ejerforhold for A. Rolf Larsen Holding S.A.

I regnskabsåret har moderselskabet erhvervet en portefølje af pantebreve og fordringer fra et selskab ejet af A. Rolf Larsen Holding S.A. for kr. 52,8 mio.

Under hensyntagen til at porteføljen erhverves fra et selskab ejet af Investeringsselskabet Luxor A/S' hovedaktionær, er prisfastsættelsen af pantebrevene og fordringerne sket på baggrund af vurderinger foretaget af uvidelige vurderingsmænd.

Der har i regnskabsåret ikke været gennemført transaktioner med bestyrelse og direktion ud over ledelsesvederlag og honorar for juridiskbistand til selskabets formand Casper Moltke tkr. 10.

Herudover består nærtstående parter af dattervirksomhederne DI-Ejendoms Invest A/S, København og Metalvarefabriken Luxor A/S, København, samt søstervirksomheden Dansk Industri Holding A/S, København.

Transaktioner med Dansk Industri Holding A/S består af en aftale om omkostningsfordeling. Prisfastsættelsen er sket til kostpris, og fordelingsnøglen er et forholdstal beregnet på faktisk forbrug. Koncernen har i regnskabsåret betalt netto tkr. 96 (netto tkr. 29).

Moderselskabets mellemværender med dattervirksomheder pr. 30. september 2017 fremgår af balancen. Mellemværender med dattervirksomheder vedrører almindelige forretningsmellemværender og forrentes.

Derudover er der pr. 30. september 2017 ingen udeståender med nærtstående parter.

29. Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, kautions- og andre garantiforpligtelser

Morderselskab			Koncern	
2016/17 tkr.	2015/16 tkr.		2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
Koncernen har til sikkerhed for engagementer med kreditinstitutter stillet følgende:				
630.644	634.614	Pantebreve, obligationer og aktier til dagsværdi.....	630.644	634.614
3.084	4.513	Påløbne renter på pantebreve og obligationer.....	3.084	4.513
<u>1.695</u>	<u>493</u>	Likvide beholdninger	<u>2.808</u>	<u>1.612</u>
Koncernen har til sikkerhed for engagementer med realkreditinstitutter stillet følgende:				
Gæld til realkreditinstitutter og anden gæld sikret ved pant i investeringsejendomme, domicilejendom og ejendomme overtaget med henblik på videresalg.				
126.100	124.000	Regnskabsmæssig værdi af pantsatte investerings- ejendomme	184.900	182.300
11.020	11.177	Regnskabsmæssig værdi af pantsat domicil- ejendom.....	11.020	11.177
<u>2.828</u>	<u>8.714</u>	Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	<u>2.828</u>	<u>8.714</u>
Afgivet selvskyldnerkautioner til 3. mand:				
1.028	1.028	Selvskyldnerkaution afgivet til 3. mand frem til 4. december 2017.....	1.028	1.028
<u>100</u>	<u>0</u>	Selvskyldnerkaution for DI-Ejendoms Invest A/S...	<u>100</u>	<u>0</u>
Eventualaktiver:				
1.028	1.028	Selvskyldnerkaution modtaget fra 3. mand frem til 4. december 2017.....	1.028	1.028
<u>0</u>	<u>11.466</u>	Selvskyldnerkautioner modtaget fra 3. mand med ophør når restgælden er nedbragt med tkr. 3.652.....	<u>0</u>	<u>11.466</u>
Eventualforpligtelser:				
Koncernens momsreguleringsforpligtelse vedrørende ejendomskøb, nybygning og vedligeholdelse andrager:				
<u>1.414</u>	<u>1.045</u>	Momsreguleringsforpligtelser	<u>1.482</u>	<u>1.136</u>

Note 29 fortsat

Moderselskabet er sambeskattet med øvrige selskaber i koncernen. Som administrationselskab hæfter moderselskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for selskabsskatter og kildeskatter 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 delårsrapporten anførte.

30. Finansielle risici og finansielle instrumenter

Koncernen har sit strategiske fokus på investeringer i en afbalanceret portefølje af rentebærende fordringer og investeringsejendomme, hvor der lægges vægt på en aktiv porteføljepleje, der skal sikre det bedst mulige risikoafvejede afkast.

Den finansielle styring retter sig primært mod styring 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, hvilket er valgt ud fra en forventning om, at eventuelle kortsigtede udsving i dagsværdierne vil udlignes på længere sigt.

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

- investeringer
- belåning og finansiell gearing samt afdækning med finansielle instrumenter.

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

1. Koncernens risikostyringspolitik

Denne note er udarbejdet på koncernniveau, idet den eneste væsentlige forskel mellem koncern og moderselskab er investeringsejendomme i datterselskabet svarende til kr. 58,8 mio. (kr. 58,3 mio.) og den tilhørende gæld til realkreditinstitutter kr. 13,6 mio. (kr. 14,8 mio.).

Investering i Investeringsselskabet Luxor A/S' aktie vil være forbundet med risiko. De 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 medvirker 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, markedsrisiko og valutarisiko 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 skal 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
- der investeres i porteføljer af forskellige aktiver, hvorved der opnås en risikospredning på aktivtyper,
- der arbejdes med 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 finansiell 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 ingen ændringer i koncernens typer af risikoeksponering sammenholdt med den sidst aflagte årsrapport, og der er ikke foretaget væsentlige ændringer af koncernens risikostyring.

Koncernen er i en løbende proces, hvor den allokerede egenkapital i de enkelte forretningsområder vurderes med henblik på at styrke evnen til at absorbere fremtidige udsving i markedsværdier og tab.

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 afvejede markedsrisiko for at imødekomme koncernens målsætninger og samtidig opnå et risikoafvejede 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
- Obligationer
- Likvider
- Derivater
- 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 sager.

	Koncern	
	2016/17 tkr.	2015/16 tkr.
Den maksimale kreditrisiko på balancedagen såfremt alle modparter ikke indfrier deres forpligtelser:		
Pantebreve (nominel værdi)	699.577	630.660
Obligationer (nominel værdi).....	22.063	94.569
Likvider.....	2.845	1.642
Andre tilgodehavender.....	11.090	21.554
	735.575	748.425

Pantebrevsbeholdningen indeholder regulering til dagsværdi for kreditrisiko med akkumuleret tkr. 20.060 (tkr. 17.150). Der er i regnskabsåret foretaget en regulering til dagsværdi for kreditrisiko på nødlidende pantebreve med tkr. -2.910 (tkr. -1.748). 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. 10.511 (tkr. 10.848). Regnskabsårets regulering til dagsværdi for kreditrisiko er positiv med tkr. 337 (tkr. -1.977).

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

1.3. Likviditetsrisici

Koncernens likviditetspolitik:

- fastlægger den overordnede profil for likviditetsrisiko og den valgte risikovillighed
- 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. Pantebreve

Investering i pantebreve bygger på en investeringsstrategi, hvor investering i pantebreve foretages i det omfang, den individuelle analyse af såvel debitor/kautionist som det underliggende pant giver en tilfredsstillende langsigtet sikkerhed og forrentning.

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 ejendomshandlinger
- 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 kan konstateres og eventuelt afdækkes, før investeringen i pantebrevene foretages.

Ved investering i pantebreve tages der udgangspunkt i koncernens mangeårige erfaring med investering i pantebreve. Der foretages et omfattende analysearbejde for at identificere og kvantificere risici, før et pantebrev købes. Det udførte analysearbejde skal medvirke til at minimere risikoen på pantebrevsporteføljen, men kan ikke eliminere risikoen for tab fuldstændigt.

Den individuelle gennemgang af debitorer og pant i forbindelse med køb af det enkelte pantebrev er en afgørende parameter til nedbringelse af risikoen, idet debitor ikke er forpligtet til at afgive oplysninger om deres økonomiske situation når pantebrevet er købt.

Ved investering i pantebreve foretages der altid en afvejning/vægtning af forholdet mellem pantebrevenes risiko og afkast, hvor afdækning af risiko altid vægtes højere end muligheden for en højere forrentning 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 panter, som har bedre pantmæssig placering. I praksis er udgangspunktet, at der ved køb af pantebreve skal være en udbetaling på min. 5% af kontantprisen. Som følge af kurstab på udstedelsestidspunktet kan der opstå situationer, hvor pantebreve ved anskaffelsen ikke ligger inden for 95% af den kontante handelspris.

- dynamiske risici er risici, der kan ændre sig i løbet af pantebrevets levetid fx kvaliteten af debitorer og panter. 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 er afhængig af udviklingen i de generelle niveauer for en række markedsvariabler som f.eks. renterisiko, kreditrisiko og konjunkturforhold.

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 og debitorer samt flere typer af ejendomme, hvorfor der ikke foreligger en væsentlig koncentrationsrisiko.

2.1.1. Renterisiko

Renterisikoen er udtryk for, hvor meget værdien af koncernens 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 udgør kr. -0,6 mio. (kr. -0,3 mio.). Dagsværdireguleringen indeholder ikke ændring af porteføljens kreditkvalitet, idet denne ændring indgår i ændring af 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 og førtidige indfrielse kan give en lavere nettotilgang af pantebreve end forventet og derved en lavere indtjening på pantebrevsporteføljen, såfremt det ikke er muligt at købe nye pantebreve.

Indfrielsestakten for pantebreve har i regnskabsåret 2016/17 været højere end i regnskabsåret 2015/16. Porteføljen er p.t. ikke disponeret for væsentlig indfrielsesrisiko, idet indfrielsesprocenten stadig er forholdsvis lav samtidig med, at det er muligt at købe nye pantebreve. De førtidige indfrielse for det kommende regnskabsår forventes på niveau med 2016/17.

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:

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

Tabrisikoen på pantebreve i fast ejendom er meget afhængig af de krav, der er blevet stillet til kvaliteten af debitorer og pant i forbindelse med indkøb af pantebrevene samt samfundskonjunkturerne.

Koncernen arbejder løbende på at styre og afdække porteføljens kreditrisici:

- Gennem en forsigtig 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 debtors 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 baggrund af et risikoafvejet beslutningsgrundlag.
- Ved at fastholde det personlige gældsansvar overfor debitor også efter pantebrevet er tabt. Gennem aktiv opfølgning af de tabte fordringer vil det på sigt være muligt at minimere tabet på de oprindelige fordringer.

Regulering til dagsværdi for kreditrisiko i forhold til pantebrevsporteføljens dagsværdi.

	Regulering til dagsværdi	Pante- breve nom. værdi	Regulering til dagsværdi i % af nom. værdi
2014/15.....	15.402	589.345	2,61%
2015/16.....	17.150	630.660	2,72%
2016/17.....	20.060	699.577	2,87%

Realiseret tab på pantebreve modregnet ændring af regulering til dagsværdi for kreditrisiko udgør kr. 10,3 mio. (kr. 10,4 mio.). Det konstaterede niveau for realiserede tab modregnet ændring af regulering til dagsværdi for kreditrisiko er højere end forventet.

Såfremt regulering til dagsværdi for kreditrisiko på pantebreve havde været 5 procentpoint af den nominelle værdi, ville den samlede regulering til dagsværdi for kreditrisiko være kr. 35,0 mio. (kr. 31,6 mio.). Denne yderligere dagsværdiregulering for kreditrisiko ville have haft en negativ indvirkning på resultat før skat med kr. 15,0 mio. (kr. 14,4 mio.). Et tilsvarende fald i regulering til dagsværdi for kreditrisiko på debitorer ville have haft en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.

	Koncern	
	2016/17	2015/16
	tkr.	tkr.
Forfaldne pantebrevsydelser målt med og uden værdiforringelse på det enkelte pantebrev:		
Restancer pantebreve uden værdiforringelse	4.680	5.143
Restancer pantebreve med værdiforringelse	7.953	8.260
	12.633	13.403
 Forfaldsfordeling restancer på pantebreve uden værdiforringelse:		
Forfald mellem 0 og 2 måneder	2.207	1.945
Forfald mellem 3 og 4 måneder	338	381
Forfald mellem 5 og 6 måneder	199	241
Forfald mellem 7 og 8 måneder	337	399
Forfald mere end 8 måneder.....	1.599	2.177
	4.680	5.143

Af den samlede pantebrevsportefølge kr. 642,7 mio. (kr. 573,0 mio.) er kr. 32,9 mio. (kr. 35,5 mio.) opgjort som værdiforringede. Den samlede værdiforringelse udgør kr. 20,1 mio. (kr. 17,2 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.

3. OBLIGATIONER

Investeringer kan foretages i udenlandske erhvervs- og statsobligationer, hybridobligationer og realkreditobligationer med fast og variabel rente.

Som følge af bestyrelsens justering af politik for investering i obligationer i regnskabsåret 2015/16 er obligationsporteføljen nedbragt.

Koncernens obligationsportefølge er eksponeret til en række risici, der kan opdeles i kvantificerbare risici og dynamiske risici:

- kvantificerbare risici kan konstateres og eventuelt afdækkes før en investering foretages.

Koncernen foretager analyser for at identificere og kvantificere disse risici, før investeringen foretages

- Dynamiske risici er risici, der vil ændre sig i løbet af investeringens levetid

Der foretages løbende analyse af koncernens obligationer og, i det omfang parametrene for obligationsinvesteringerne ændrer sig, bliver investeringerne genovervejet, og obligationsporteføljen tilpasses i overensstemmelse med de foretagne analyser.

De væsentligste risici er markedsrisiko, valutarisiko, kreditrisiko, likviditetsrisiko.

3.1.1. Markedsrisiko

Kursen på obligationerne påvirkes af udviklingen i det generelle renteniveau og forskydninger i de globale likviditets- og kreditspænd.

Markedsrisikoen er risikoen for, at renteniveauet stiger, hvorefter kursværdien for obligationer falder. Rente- risikoen er således en væsentlig parameter for dagsværdireguleringerne på obligationsporteføljen. Kursfølsomheden afhænger af obligationens løbetid - jo længere løbetid jo mere kursfølsom er obligationen overfor ændringer i markedsrenten. Den gennemsnitlige varighed for obligationsporteføljen må ikke være over 5 år.

Negative dagsværdier på obligationsporteføljen er i første omgang en ”mark-to-market” risiko, idet obligationen i forbindelse med udløbet vil blive tilbagebetalt, medmindre udstederen ikke bliver i stand til at betale (jf. afsnit om kreditrisiko).

Uanset obligationsporteføljens korte løbetid kan den i perioder være påvirket af en væsentlig volatilitet.

3.1.2. Valutarisiko

Koncernens obligationsportefølge er udstedt i USD, valutarisikoen bliver i al væsentlighed afdækket ved indgåelse af valutaswaps. Effektiviteten af valutaafdækningen opgøres som minimum en gang om måneden.

Udgangspunktet for valutaeksponering er, at koncernen skal være valuta neutral, dog med en mindre ramme for uafdækkede valutapositioner til opsamling af de kortsigtede valutaers bevægelser i markedet.

Koncernen har indgået valutaterminsforretninger, der ikke opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, hvorfor dagsværdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen. Åbenstående valutaterminsforretninger pr. 30. september 2017 er specificeret i note 27.

Koncernen har følgende valutaeksponering:

Koncern 2015/16

	Likvider og værdi- papirer tkr.	Tilgode- havender tkr.	Gælds- forplig- telser tkr.	Netto- position tkr.	Heraf afdækket tkr.	Usikret netto- position tkr.
USD	68.526	1.583	46.049	24.060	-26.705	-2.645
NOK	10.270	32	9.594	708	0	708
	<u>78.796</u>	<u>1.615</u>	<u>55.643</u>	<u>24.768</u>	<u>-26.705</u>	<u>-1.937</u>

Koncern 2016/17

	Likvider og værdi- papirer tkr.	Tilgode- havender tkr.	Gælds- forplig- telser tkr.	Netto- position tkr.	Heraf afdækket tkr.	Usikret netto- position tkr.
USD	6.513	154	0	6.667	-7.698	-1.031
NOK	1.489	0	0	1.489	-1.423	66
	<u>8.002</u>	<u>154</u>	<u>0</u>	<u>8.156</u>	<u>-9.121</u>	<u>-899</u>

3.2. Kreditrisiko

Finansmarkedernes vurdering af kreditrisiko er ikke konstant, hvilket gælder både på internationalt niveau, på enkelte lande, selskaber, sektorer m.v. Koncernen er således påvirket af en række specifikke forhold for den enkelte udsteder, internationale forhold og ændring af den kreditmæssige vurdering. Såfremt en virksomheds eller stats rating bliver nedjusteret, vil det påvirke kursen på de udstedte obligationer negativt, og dermed påvirke værdien af koncernens beholdning af obligationer negativt.

Koncernen betragter det løbende analysearbejde som værende en af de væsentligste opgaver i forbindelse med nedbringelse af obligationsporteføljens kreditrisiko. Koncernen arbejder med at nedbringe kreditrisikoen gennem det løbende analysearbejde og ved at arbejde inden for de fastlagte rammer for investeringspolitikken.

Obligationer med kreditvurdering under investment grade er typisk behæftet med større risiko for misligholdelse og dermed tab end obligationer over investment grade. For obligationer med en rating, der er lavere end investment grade gælder, at et generelt højere afkast er betaling for at påtage sig en større risiko. Obligationer, der er rated investment grade, bærer benævnelsen BBB- til AAA ifølge S&P.

For summariske beløbsmæssige oplysninger om obligationsporteføljen henvises til note 17. Obligationsporteføljens kreditvurderinger ifølge S&P CCC med kr. 4,5 mio. og unrated med kr. 2,0 mio.

3.3. Likviditetsrisiko

Udviklingen i obligationsudsteders kreditværdighed har en væsentlig betydning for vurderingen af likviditetsrisikoen. Kommer udsteder i økonomiske vanskeligheder, eller rammes markedet af en finansiell krise kan det resultere i en faldende likviditet/omsættelighed for koncernens obligationer.

Obligationer med lavere kvalitet har en risiko for at være mindre likvide og have en større kurs-volatilitet sammenholdt med obligationer af højere kvalitet. Der er samtidig en større kreditrisiko hos udstedere med lavere rating i forbindelse med recession eller ved stigende rente.

Koncernen er opmærksom på dette, for at sikre den fornødne likviditet i obligationsporteføljen.

4. 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 boliglejemål 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 investeringsejendomsportefølge. De væsentligste risici er driftsrisici, kreditrisici, samfundsøkonomiens betydning for vurdering af risici, miljørisici og risiko komponenter 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:

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

Udlejningsprocenten i m² udgør 73,6% (82,9%) pr. 1. oktober 2017. Koncernen har i det forgangne år haft en gennemsnitlig arealledighed på 22,5% (15,4%) svarende til en mistet lejeindtægt på ca. kr. 4,0 mio. (kr. 2,7 mio.). Såfremt lejetabet opgøres i forhold til den opnåelige leje, kan årets gennemsnitlige lejeledighed opgøres til 28,8% (17,1%). Årets gennemsnitlige areal ledighed er steget som følge af fraflytning. Genudlejning er igangsat.

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

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 ejendommenes kvalitet
 - kan medvirke til en forøget værdi af ejendommene.

I det omfang de afholdte omkostninger ikke er tilstrækkelige til at sikre lejeindtægterne, 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 investeringsejendommenes 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 deres 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, hvilket giver mulighed for, på et tidligt tidspunkt at identificere mulige ændringer i lokalebehov for dels at finde en løsning på det ændrede behov dels forholdsvis hurtigt at finde nye egnede lejere.

Er der lejere der på sigt ikke vil være i stand til at betale huslejen (modregnet depositum og forudbetalt leje), kan det 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. En økonomisk afmatning vil svække ejendomsmarkedet og derved påvirke koncernen negativt.

Efterspørgslen efter lejemål vil blive formindsket 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 investeringsejendomsporteføljen 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 investeringsejendommens 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 fastsættelse 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 for den enkelte investeringsejendom.

Ovenstående risici er alle 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 de enkelte 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. 11,8 mio. (kr. 11,8 mio.). Et tilsvarende fald i afkastkravet vil have en forholdsmæssig positiv indvirkning på resultat før skat og egenkapital.

5. ANDRE TILGODEHAVENDER MED OG UDEN VÆRDIFORRINGELSE

	<u>Koncern</u>	
	<u>2016/17</u> tkr.	<u>2015/16</u> tkr.
Andre tilgodehavender med og uden værdiforringelse:		
Ikke forfaldne og ikke værdiforringede tilgodehavender	8.968	18.978
Forfaldne, men ikke værdiforringede tilgodehavender...	0	21
Restancer pantebreve uden værdiforringelse	2.122	2.555
Restancer pantebreve med værdiforringelse	<u>10.511</u>	<u>10.848</u>
	<u>21.601</u>	<u>32.402</u>

6. AKTIER

Der foreligger ikke bemyndigelse til opbygning af en aktieportefølje. Aktier indgår alene som et aktiv i koncernen, såfremt de medtages i forbindelse med rekonstruktion af en obligationsudsteder, hvor koncernens obligationsbeholdning i den pågældende udsteder er blevet konverteret til aktier. Ejerskab af aktier fastholdes frem til aktierne kan sælges til en værdi, der vurderes at afspejle aktiens reelle værdi.

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

Koncernen lægger vægt på, at den investerede kapital udnyttes optimalt indenfor de fastlagte rammer for risiko.

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

Det er koncernens politik, at der arbejdes med en finansiell gearing på 1 - 2 gange koncernens egenkapital.

De væsentligste risici er likviditetsrisici, renterisici, gearingsrisiko.

7.1. 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
- obligationer
- den løbende likviditet generet fra koncernens aktiver
- uudnyttede kreditfaciliteter.

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

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.

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 opretholde den vedtagne forretningsmodel
 - koncernens rentebærende fordringer 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
 - ved at arbejde med en afmålt finansiell 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, dels via den løbende likviditet i form af afkast fra aktiverne og huslejeindtægter.

Den overordnede likviditetsstyring sker ved en budgetteringsmodel, 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.

Specifikation af udløbstidspunkt og fordeling mellem fast- og variabelt forrentede fordringer og gæld fremgår af note 30, afsnit 7.2.

7.2. 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 pantebrevs- og obligationsinvesteringer 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. Der er i regnskabsåret

indgået renteswaps med kr. 100,0 mio. (kr. 150,0 mio.), hvorefter den samlede renteafdækning udgør kr. 250,0 mio. med en restvarighed på op til ca. 9,75 år. Ligeledes er variabelt forrentede realkreditlån afdækket i op til 10 år ved indgåelse af renteswaps med kr. 39,6 mio. (kr. 41,8 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 udgør tkr. -112 (tkr. -1.001).

Koncern 2015/16

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	24.208	115.374	491.078	630.660	455.873	174.787
Obligationer.....	2.671	75.261	16.637	94.569	86.277	8.292
Bankindestående.....	1.642	0	0	1.642	0	1.642
Realkreditinstitutter..	-4.588	-27.162	-46.242	-77.992	-77.992	0
Kreditinstitutter.....	-396.442	0	0	-396.442	-150.000	-246.442
30. september 2016....	-372.509	163.473	461.473	252.437	314.158	-61.721

* Incl. afdækning med renteswaps

Koncern 2016/17

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	26.711	129.171	543.695	699.577	499.585	199.992
Obligationer.....	0	22.063	0	22.063	22.063	0
Bankindestående.....	2.845	0	0	2.845	0	2.845
Realkreditinstitutter..	-6.298	-27.994	-39.107	-73.399	-73.399	0
Kreditinstitutter.....	-395.365	0	0	-395.365	-250.000	-145.365
30. september 2017....	-372.107	123.240	504.588	255.721	198.249	57.472

* Incl. afdækning med renteswaps

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. 23,7 mio. (kr. 21,0 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. 2,0 mio. (kr. 1,7 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. 0,6 mio. (kr. -0,7 mio.). Et tilsvarende fald i renteniveauet ville betyde en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.
- Et fald i renteniveauet på 0,5 procentpoint p.a. i forhold til renten på balancedagen havde medført en negativ dagsværdiregulering og indvirkning på resultat før skat med kr. 7,6 mio. på koncernens renteswaps med kreditinstitutter. En tilsvarende stigning i renteniveauet ville betyde en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.

Et fald i renteniveauet på 0,5 procentpoint p.a. i forhold til renten på balancedagen havde medført en negativ dagsværdiregulering og indvirkning på resultat før skat med kr. 1,9 mio. på koncernens renteswaps med realkreditinstitutter. En tilsvarende stigning i renteniveauet ville betyde en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.

7.3. Finansiell gearing

Koncernens finansielle gearing følges løbende via månedlige opgørelser og stresstest samt ved udarbejdelse af de kvartårslige regnskabsmeddelelser.

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

	<u>Koncern</u>	
	<u>2016/17</u>	<u>2015/16</u>
	tkr.	tkr.
Koncernens finansielle gearing opgøres således:		
Kreditinstitutter	395.365	396.442
Realkreditinstitutter	74.486	78.962
Anden gæld	6.590	17.115
Selskabsskat	3.116	1.496
Likvider	<u>-2.845</u>	<u>-1.642</u>
	<u>476.712</u>	<u>492.373</u>
Egenkapital	<u>352.250</u>	<u>356.351</u>
Finansiell gearing	<u>1,35</u>	<u>1,38</u>

7.3.1. Risiko ved finansiell gearing

Koncernens politik for funding risiko er at der skal arbejdes 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 2015/16

Forfaldsoversigt pr. 30. september 2016

	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	78.962	90.141	6.142	32.204	51.795
Kreditinstitutter	396.442	396.442	396.442	0	0
Nettoeffekt af terminsfor- retninger, renteswaps	<u>14.633</u>	<u>21.067</u>	<u>2.895</u>	<u>9.827</u>	<u>8.345</u>
	<u>490.037</u>	<u>507.650</u>	<u>405.479</u>	<u>42.031</u>	<u>60.140</u>

Koncern 2016/17

Forfaldsoversigt pr. 30. september 2017

Realkreditinstitutter	74.486	83.909	7.728	32.478	43.703
Kreditinstitutter	395.365	395.365	395.365	0	0
Nettoeffekt af terminsfor- retninger, renteswaps	<u>10.341</u>	<u>29.361</u>	<u>4.038</u>	<u>13.452</u>	<u>11.871</u>
	<u>480.192</u>	<u>508.635</u>	<u>407.131</u>	<u>45.930</u>	<u>55.574</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 2017 er specificeret i note 27.

Kontraktlige pengestrømme er for gæld til realkreditinstitutter beregnet i henhold til de enkelte låns afdragsprofil. Pengestrøm for gæld til realkreditinstitutter for ejendomme overtaget med henblik på videresalg er

beregnet frem til 30. september 2017. 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 23.

Koncernens gæld til kreditinstitutter kan opsiges af långiver med kort varsel. Information om koncernens gæld til kreditinstitutter fremgår af note 24.

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

	Koncern	
	2016/17	2015/16
	tkr.	tkr.
Likviditetsreserven sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	2.845	1.642
Uudnyttede kreditfaciliteter	129.885	58.228
	132.730	59.870

Udover ovenstående likviditetsreserve har koncernen en løbende frigivelse af likviditet ved indfrielse, afdrag på pantebrev samt obligationer. Indfrielses- og afdragsprofil for pantebrev og obligationer fremgår af note 17.

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

8. 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, variabelt forrentede obligationer og koncernens gæld.

9. 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 og indfrielse af obligationer.

10. LÅNEAFTALER

Koncernen har i regnskabsåret fået forhøjet kreditfacilitet.

11. MEDARBEJDERRISICI

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.

12. SYSTEMRISICI

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.

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

Koncern i tkr. pr. 30. september 2016	Noterede priser (niveau 1)	Obser- verbare input (niveau 2)	Ikke observer- bare input (niveau 3)	I alt
Aktiver				
Obligationer.....	0	61.122	15.955	77.077
Pantebreve	0	0	555.818	555.818
Aktier.....	1.719	0	0	1.719
Investeringsejendomme	0	0	182.300	182.300
Andre aktiver	<u>1.741</u>	<u>7.090</u>	<u>0</u>	<u>8.831</u>
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	<u>3.460</u>	<u>68.212</u>	<u>754.073</u>	<u>825.745</u>
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	470.546	0	470.546
Terminsforetninger, renteswaps	0	14.633	0	14.633
Andre passiver	<u>0</u>	<u>244</u>	<u>0</u>	<u>244</u>
Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt	<u>0</u>	<u>485.423</u>	<u>0</u>	<u>485.423</u>
Koncern i tkr. Pr. 30. september 2017				
Aktiver				
Obligationer.....	0	6.513	0	6.513
Pantebreve	0	0	622.642	622.642
Aktier.....	1.489	0	0	1.489
Investeringsejendomme	0	0	184.900	184.900
Andre aktiver	<u>2.845</u>	<u>5.206</u>	<u>0</u>	<u>8.051</u>
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	<u>4.334</u>	<u>11.719</u>	<u>807.542</u>	<u>823.595</u>
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	465.219	0	465.219
Terminsforetninger, renteswaps	0	10.341	0	10.341
Andre passiver	<u>0</u>	<u>263</u>	<u>0</u>	<u>263</u>
Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt	<u>0</u>	<u>475.823</u>	<u>0</u>	<u>475.823</u>

Note 31 fortsat**Dagsværdihierarki for aktiver og forpligtelser der måles til dagsværdi i balancen**

Moderselskab i tkr. pr. 30. september 2016	Noterede priser (niveau 1)	Obser- verbare input (niveau 2)	Ikke observer- bare input (niveau 3)	I alt
Aktiver				
Obligationer.....	0	61.122	15.955	77.077
Pantebreve	0	0	555.818	555.818
Aktier.....	1.719	0	0	1.719
Investeringsejendomme	0	0	124.000	124.000
Datterselskaber	0	0	75.276	75.276
Andre aktiver	622	7.068	0	7.690
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	2.341	68.190	771.049	841.580
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	455.756	0	455.756
Terminforretninger, renteswaps	0	13.117	0	13.117
Andre passiver	0	244	0	244
Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt	0	469.117	0	469.117
Moderselskab i tkr. pr. 30. september 2017				
Aktiver				
Obligationer.....	0	6.513	0	6.513
Pantebreve	0	0	622.642	622.642
Aktier.....	1.489	0	0	1.489
Investeringsejendomme	0	0	126.100	126.100
Datterselskaber	0	0	75.989	75.989
Andre aktiver	1.732	5.206	0	6.938
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	3.221	11.719	824.731	839.671
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	451.666	0	451.666
Terminforretninger, renteswaps	0	9.172	0	9.172
Andre passiver	0	263	0	263
Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt	0	461.101	0	461.101

Note 31 fortsat
Specifikation af aktiver, der måles til dagsværdi i balancen baseret på niveau 3.

Koncern i tkr.pr. 30. september 2016	<u>Obliga- tioner</u>	<u>Pante- breve</u>	<u>Investerings- ejendomme</u>
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2015.....	2.115	510.885	180.500
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab i resultatopgørelsen.....	2.126	-315	-2.121
Køb.....	0	120.946	3.921
Salg, afdrag og indfrielse.....	4.241	75.698	0
Overførsel til og fra niveau 3.....	15.955	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2016.....	15.955	555.818	182.300
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen for obliga- tioner og pantebrev der besiddes på balancedagen.....	17.087	-315	-2.121
Moderselskab i tkr. pr. 30. september 2016			
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2015.....	2.115	510.885	123.600
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab i resultatopgørelsen.....	2.126	-315	400
Køb.....	0	120.946	0
Salg, afdrag og indfrielse.....	4.241	75.698	0
Overførsel til og fra niveau 3.....	15.955	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2016.....	15.955	555.818	124.000
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen for obliga- tioner og pantebrev der besiddes på balancedagen.....	17.087	-315	400
Koncern i tkr. pr. 30. september 2017			
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2016.....	15.955	555.818	182.300
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab i resultatopgørelsen.....	2.464	-620	114
Tilgang.....	0	185.806	2.486
Salg, afdrag og indfrielse.....	18.419	118.362	0
Overførsel til og fra niveau 3.....	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2017.....	0	622.642	184.900
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen for obliga- tioner og pantebrev der besiddes på balancedagen.....	-3.188	-620	114
Moderselskab i tkr. pr. 30. september 2017			
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2016.....	15.955	555.818	124.000
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab i resultatopgørelsen.....	2.464	-620	2.100
Tilgang.....	0	185.806	0
Salg, afdrag og indfrielse.....	18.419	118.362	0
Overførsel til og fra niveau 3.....	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2017.....	0	622.642	126.100
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen for obliga- tioner og pantebrev der besiddes på balancedagen.....	-3.188	-620	2.100

Note 31 fortsat

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 2015/16.

Obligationer

Koncernens obligationsportefølje består af obligationer, der er noteret og værdiansat på en børs og obligationer der værdiansættes på en anden form for markedsplads.

Værdiansættelsen af obligationsporteføljen til dagsværdi ud fra observerbare data foretages således:

- Kursfastsættelse via en børs.
- Observerbare data i de tilfælde, hvor obligationerne handles ”over-the-counter”.

I dagsværdihierarkiet er obligationerne kategoriseret i niveau 2. Obligationer placeret i niveau 3 er obligationer, hvor der ikke er adgang til oplysninger om handelsvolumen.

	<u>Koncern og moderselskab</u>
Realiserede avancer indregnet i resultatopgørelsen under posten finansieringsindtægter	kr. 4,3 mio.
Der fordeles således: realiseret kursavance kr. -4,7 mio. og positive valutakursregulering kr. 9,0 mio.	
Koncernens køb i regnskabsåret.....	kr. 0,0 mio.
Koncernens salg i regnskabsåret	kr. 69,2 mio.
Koncernens indfrielse i regnskabsåret	kr. 0,0 mio.

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 primært består af pantebrevshandlere godkendt af 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 dagsprinsniveau, dels via den mængde af tilbud der løbende modtages dels kontakten med pantebrevsmarkedet.

Kurserne på pantebreve er dog 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 kr. 457,7 mio. opgøres til dagsværdi på baggrund af den effektive rente på 8,5%, 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 kr. 41,8 mio. opgøres til dagsværdi svarende til kostpris fratrukket hensættelse for kreditrisiko.

Regulering for kreditrisiko 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 avancer indregnet i resultatopgørelsen under posten finansieringsindtægter	kr. 8,5 mio.
Koncernens køb i regnskabsåret.....	kr. 185,8 mio.
Koncernens afdrag og indfrielse.....	kr. 133,7 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 og obligationer 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.

Investeringsejendommens 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
- Nettoreultat / 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 ejendomsstype, 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 investorenes krav til afkast.

Der medvirker ikke uafhængig vurderingsmand i forbindelse med værdiansættelser af koncernens investeringsejendomme, idet koncernen internt har den viden og de relevante kvalifikationer, der er nødvendige for at kunne vurdere investeringsejendommens dagsværdi.

Den pågældende medarbejder er uddannet ejendomsmægler og valuar med deponeret beskikkelse og har de 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.

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>
Regnskabsårets samlede afkast på investerings- ejendomme	kr. 4,6 mio.	kr. 5,0 mio.
Køb og salg i regnskabsåret	kr. 0,0 mio.	kr. 0,0 mio.
Samlede dagsværdiregulering i regnskabsåret	kr. 2,1 mio.	kr. 0,1 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.

	<u>Moderselskab</u>
Egenkapital opgjort til dagsværdi	kr. 76,0 mio.
Dagsværdiregulering i regnskabsåret	kr. 0,4 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 tilbage-diskonteres. 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.

32. Dagsværdi og kategorier af aktiver og passiver

	Indregnet værdi <u>2016/17</u>	Dagsværdi <u>2016/17</u>	Indregnet værdi <u>2015/16</u>	Dagsværdi <u>2015/16</u>
Koncern i tkr.				
Værdipapirer.....	630.644	630.644	634.614	634.614
Investeringsejendomme.....	184.900	184.900	182.300	182.300
Terminsforetninger, valutaswaps.....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>99</u>	<u>99</u>
AKTIVER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESULTATOP- GØRELSEN.....	<u>815.544</u>	<u>815.544</u>	<u>817.013</u>	<u>817.013</u>
Andre tilgodehavender.....	11.090	11.090	21.554	21.554
Likvider.....	<u>2.845</u>	<u>2.845</u>	<u>1.642</u>	<u>1.642</u>
TILGODEHAVENDER.....	<u>13.935</u>	<u>13.935</u>	<u>23.196</u>	<u>23.196</u>
Kreditinstitutter.....	395.365	395.365	396.442	396.442
Realkreditinstitutter.....	69.854	69.854	74.104	74.104
Afledte finansielle instrumenter, ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.....	<u>10.341</u>	<u>10.341</u>	<u>14.633</u>	<u>14.633</u>
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESULTAT- OPGØRELSEN.....	<u>475.560</u>	<u>475.560</u>	<u>485.179</u>	<u>485.179</u>
Deposita.....	2.673	2.673	2.997	2.997
Anden gæld.....	6.590	6.590	17.115	17.115
Realkreditinstitutter.....	<u>4.632</u>	<u>4.793</u>	<u>4.858</u>	<u>5.016</u>
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL AMORTISERET KOSTPRIS	<u>13.895</u>	<u>14.056</u>	<u>24.970</u>	<u>25.128</u>

Note 32 fortsat

Dagsværdi og kategorier af aktiver og passiver.

	Indregnet værdi 2016/17	Dagsværdi 2016/17	Indregnet værdi 2015/16	Dagsværdi 2015/16
Moderselskab i tkr.				
Værdipapirer.....	630.644	630.644	634.614	634.614
Investeringsjendomme.....	126.100	126.100	124.000	124.000
Datterselskaber.....	75.689	75.689	75.276	75.276
Terminsforetninger, valutaswaps.....	0	0	99	99
AKTIVER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESULTATOP- GØRELSEN.....	832.433	832.433	833.989	833.989
Andre tilgodehavender.....	11.077	11.077	21.493	21.493
Likvider.....	1.732	1.732	523	523
TILGODEHAVENDER.....	12.809	12.809	22.016	22.016
Kreditinstitutter.....	395.365	395.365	396.442	396.442
Realkreditinstitutter.....	56.301	56.301	59.314	59.314
Afledte finansielle instrumenter, ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.....	9.172	9.172	13.117	13.117
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESUL- TATOPGØRELSEN.....	460.838	460.838	468.873	468.873
Deposita.....	926	926	1.208	1.208
Anden gæld.....	5.764	5.764	15.704	15.704
Realkreditinstitutter.....	4.632	4.793	4.858	5.016
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL AMORTISERET KOSTPRIS	11.322	11.483	21.770	21.928

33. 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 2016/17. De væsentligste af disse er følgende:

- IFRS 9 Finansielle instrumenter og efterfølgende Amendments to IFRS 9, IFES 7 og IAS 39, IFRS 16 Leasing. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere.
- IAS 40 Transfer of Investment Property - Amendments to IAS 40
- IFRIC 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration
- IFRIC 23 Uncertainty over Income Tax Treatments
- Dele af Annual Improvements to IFRSs 2014-2016 Cycle

De godkendte ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag implementeres, i takt med at de bliver obligatoriske. Af ovenstående standarder og fortolkningsbidrag er det primært IFRS 9, der vurderes at kunne være relevant for koncernen.

IFRS 9 Financial Instruments, der omfatter indregning, måling og klassifikation af finansielle aktiver og forpligtelser, herunder:

- Klassifikation af finansielle aktiver sker på baggrund af koncernens forretningsmodel og de underliggende pengestrømmes karakteristika.
- Nedskrivningsmodellen kræver indregning af forventede tab både ved første indregning og efterfølgende.
- Ved måling af finansielle forpligtelser til dagsværdi, skal dagsværdiudsving som følge af ændringer i virksomhedens egen kreditrisiko fremover indregnes i anden totalindkomst.

Der er foretaget en analyse af koncernens nuværende finansielle struktur og risikoprofil. Baseret på denne analyse forventes implementeringen af IFRS 9 ikke at få betydning for måling og præsentation af finansielle eller aktiver og forpligtelser.

IFRS 16 Leases der træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019 eller senere vil det for koncernen som leasing-giver primært resultere i yderligere oplysningskrav.