

Årsrapport
1. oktober 2017 - 30. september 2018
(Selskabets 45. 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
Obligationer	9
Investeringsejendomme	9
Ejendom overtaget med henblik på videresalg	10
Finansiering og gæld	10
Realkreditlån investeringsejendomme	10
Pengestrøm og likviditet	11
Risikofaktorer	11
Risiko på egenkapital og markedsværdier ved parameterændringer	11
Usikkerhed ved indregning og måling	11
Udbytte og tilbagekøb af egne aktier samt øvrige kapitalforhold	11
Fremtidsudsigter og begivenheder efter regnskabsårets afslutning	12
Forvalter af alternativ investeringsfond	12
Redegørelse for samfundsansvar, menneskerettigheder, miljø- og klimapåvirkning	12
Viden ressourcer	12
Kapitalforhold	12
God selskabsledelse	13
Bestyrelsens redegørelse for interne kontroller og risikostyring i regnskabsafslæggelsesprocessen	14
Bestyrelsens og direktionens ledeshverv	14
Redegørelse og måltal for den kønsmæssige sammensætning af selskabets ledelse	15
Aftale mellem selskabet og ledelsen	15
Udsendte selskabsmeddelelser i 2017/18	15
Afholdte bestyrelsesmøder i 2017/18	15
Finanskalender for regnskabsåret 2018/19	15
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2017 - 30. SEPTEMBER 2018	16
BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2018	17
EGENKAPITALOPGØRELSE	19
PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2017 - 30. SEPTEMBER 2018	20
INDHOLDSFORTEGNELSE TIL NOTER	21

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. oktober 2017 - 30. september 2018 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 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2017 - 30. september 2018.

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 13. december 2018

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 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2017 - 30. september 2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Hvad har vi revideret

Investeringsselskabet Luxor A/S' koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. oktober 2017 - 30. september 2018 omfatter totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

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

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

Uafhængighed

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

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

Valg

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

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2017/18. 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 pantebrev</i></p> <p>Koncernen ejer en portefølje af pantebrev, som måles til dagsværdi.</p> <p>Koncernens pantebrev udgør TDKK 645.098 pr. 30. september 2018, hvori der er indeholdt en negativ regulering af dagsværdien for kreditrisiko på nødlidende pantebrev på TDKK 17.627.</p> <p>Forudsætninger for værdiansættelse af pantebrev knytter sig især til fastsættelse af afkastkrav på pantebrevsporteføljen og fastsættelse af nødvendige korrektioner til den opgjorte dagsværdi for nødlidende pantebrev (pantebrev i restance), hvor den yderligere kreditrisiko ikke er afspejlet i afkastkravet på porteføljen.</p> <p>Vi fokuserede på dette område, fordi fastlæggelse af forudsætninger ved værdiansættelse af pantebrev til dagsværdi er baseret på væsentlige ledelsesmæssige skøn med høj grad af subjektivitet. Der henvises til note 17, og 31.</p>	<p>Vi vurderede den af ledelsen anvendte metode til måling af dagsværdien af pantebrev baseret på vores viden om pantebrevsmarkedet.</p> <p>Vi vurderede den fastsatte effektive rente ved at sammenholde med markedsudvikling og historiske data.</p> <p>Vi gennemgik ledelsens proces for identifikation af pantebrev i restance, værdiansættelse af underliggende sikkerheder og opgørelse af korrektioner til dagsværdien.</p> <p>Vi testede på stikprøvebasis opgørelsen af dagsværdier samt korrektioner til dagsværdien for yderligere kreditrisiko, som ikke er afspejlet i den effektive rente på porteføljen.</p>

Værdiansættelse af investeringsejendomme

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

Koncernens investeringsejendomme udgør TDKK 187.886 pr. 30. september 2018.

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

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

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

Der henvises til note 16 og 31.

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 13. december 2018

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Jesper Wiinholt
statsautoriseret revisor
mne13914

Lasse Hartlev
statsautoriseret revisor
mne34350

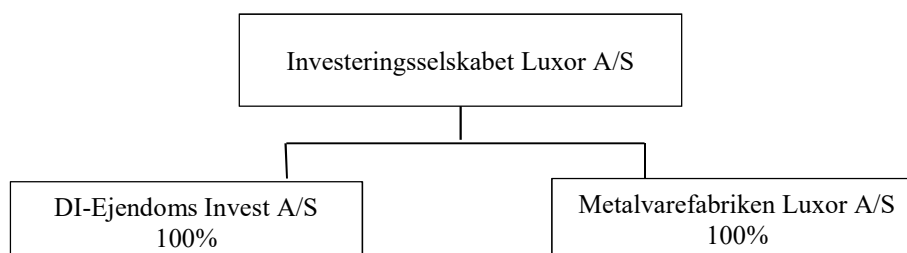
BERETNING FOR INVESTERINGSSKABET LUXOR A/S**Selskabsoplysninger****Forretning og strategi**

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

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

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

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

Koncernoversigt

E-mail: luxor@luxor.dk

Hjemmeside: www.luxor.dk

Hjemsted: København, Danmark

Bestyrelse

Casper Moltke, formand

Steffen Heegaard

Michael Hedegaard Lyng

Direktion

Jannik Rolf Larsen, adm. direktør

Revision

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Strandvejen 44, 2900 Hellerup.

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes den 30. januar 2019 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 13. december 2018.

Koncernens hoved- og nøgletal

OKTOBER - SEPTEMBER

<u>Millioner kroner</u>	<u>2017/18</u>	<u>2016/17</u>	<u>2015/16</u>	<u>2014/15</u>	<u>2013/14</u>	4. kvrt. <u>2017/18</u>	4. kvrt. <u>2016/17</u>
<u>Hovedtal</u>							
Indtægter.....	69,3	63,7	75,7	49,0	67,9	20,9	15,2
Bruttoindtjening.....	61,6	54,5	69,2	42,7	60,0	20,0	14,0
Resultat før skat.....	29,6	27,4	29,1	-10,2	15,0	13,8	4,9
Resultat.....	23,3	20,9	22,1	-8,5	11,1	11,0	3,4
Basisindtjening.....	27,1	24,9	31,1	24,1	13,8	8,7	6,0
Aktiver.....	867,1	846,8	868,6	915,5	888,2	867,1	846,8
Investering i materielle anlægsaktiver...	0,3	0,1	0,4	0,7	0,0	0,0	0,0
Egenkapital.....	353,6	352,3	356,4	354,3	412,8	353,6	352,3
Forslag til udbytte for regnskabsåret.....	23,0	22,0	25,0	20,0	50,0	23,0	22,0
Resultat til analyseformål							
Resultat (efter skat).....	<u>23,3</u>	<u>20,9</u>	<u>22,1</u>	<u>-8,5</u>	<u>11,1</u>	<u>11,0</u>	<u>3,4</u>
<u>Nøgletal</u>							
<u>Værdier pr. 100 kr. aktie</u>							
Indtjening pr. aktie (kroner) (EPS).....	23,32	20,90	22,06	-8,48	11,15	11,01	3,40
Indre værdi pr. cirkulerende aktie (kr.)..	353,57	352,25	356,35	354,29	412,78	353,57	352,25
Egenkapitalforrentning i procent p.a.	6,61	5,90	6,21	-2,21	2,72	12,65	3,89
Egenkapitalandel i procent.....	40,77	41,60	41,03	38,70	46,47	40,77	41,60
Udbytte pr. aktie (kroner)*.....	23,00	22,00	25,00	20,00	50,00	23,00	22,00
<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.....	405	333	310	261	216	406	391
Højeste.....	460	440	360	362	264	450	440
Ultimo.....	426	408	334	317	264	426	408
Omsætning på fondsbørsen, stk.....	13.249	14.695	16.011	32.385	20.679	1.888	2.785
Noteret på fondsbørsen, stk.	825.000	825.000	825.000	825.000	825.000	825.000	825.000

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

* Beregnet på baggrund af forslag til udlodning af udbytte.

Årets basisindtjening og resultat

Koncernens basisindtjening er kr. 27,1 mio. (kr. 24,9 mio.), hvilket er højere end det oplyste niveau for forventet basisindtjening i delårsrapport af 27. august 2018 i niveauet kr. 24,9 mio. Den højere basisindtjening skyldes primært et forøget nettoafkast fra pantebreve og indgang på tidligere afskrevne fordringer.

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

Årets resultat før skat er kr. 29,6 mio. (kr. 27,4 mio.), efter indregning af årets skat på kr. 6,3 mio. (kr. 6,5 mio.), er årets resultat efter skat kr. 23,3 mio. (kr. 20,9 mio.).

Årets resultat før skat ligger kr. 2,5 mio. over basisindtjeningen, hvilket skyldes:

- kr. 1,8 mio. fra dagsværdireguleringer m.m. af investeringsejendomme
- kr. 0,8 mio. fra dagsværdireguleringer af renteswaps og regulering til dagsværdi af gæld til realkreditinstitutter
- kr. -0,1 mio. fra dagsværdireguleringer af værdipapirer samt realiserede avancer fra obligationer og aktier.

Regnskabsårets 4. kvartal 2018

Koncernens basisindtjening for regnskabsårets 4. kvartal 2018 er kr. 8,7 mio. (kr. 6,0 mio.), og resultat før skat er kr. 13,8 mio. (kr. 4,9 mio.).

Kvartalets resultat før skat ligger kr. 5,1 mio. over basisindtjeningen, hvilket skyldes:

- kr. 2,3 mio. fra dagsværdiregulering af renteswaps og regulering til dagsværdi af gæld til realkreditinstitutter
- kr. 1,8 mio. fra dagsværdiregulering m.m. investeringsejendomme
- kr. 1,0 mio. fra dagsværdireguleringer af værdipapirer samt realiserede avance/tab fra obligationer og aktier.

Forretningsområder

Koncernens balance kr. 867,1 mio. (kr. 846,8 mio.) omfatter følgende forretningsområder:

	2017/18 <u>mio. kr.</u>	2016/17 <u>mio. kr.</u>
Pantebreve	645,1	622,6
Obligationer	0,0	6,5
Aktier	<u>1,0</u>	<u>1,5</u>
Værdipapirer i alt	646,1	630,6
Investeringsejendomme	<u>189,5</u>	<u>184,9</u>
I alt	<u>835,6</u>	<u>815,5</u>

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

Pantebreve

Dagsværdi af koncernens pantebrevsbeholdning er kr. 645,1 mio. (kr. 622,6 mio.) og den nominelle værdi er kr. 713,9 mio. (kr. 699,6 mio.).

Dagsværdien af koncernens pantebrevsbeholdning er fordelt med kr. 479,1 mio. (kr. 452,3 mio.) i fastforrentede pantebreve og kr. 166,0 mio. (kr. 170,3 mio.) i variabelt forrentede cibor pantebreve.

Det samlede afkast af pantebrevsbeholdningen for regnskabsåret er som følger:

	2017/18 mio. kr.	2016/17 mio. kr.
Renteindtægter	51,3	46,7
Kursavancer	7,2	8,5
Regulering til dagsværdi	<u>-0,1</u>	<u>-0,6</u>
	58,4	54,6
Realiserede tab på pantebreve, regulering til dagsværdi for kreditrisiko samt gevinst ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg	-12,4	-12,1
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	<u>6,5</u> <u>-5,9</u>	<u>5,0</u> <u>-7,1</u>
	<u>52,5</u>	<u>47,5</u>

Fastforrentede pantebreve nom. kr. 482,8 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. 40,1 mio. og nom. kr. 191,0 mio. cibor pantebreve måles til dagsværdi, der i al væsentlighed svarer til pantebrevenes kostpris. Ved værdiansættelsen af pantebrevsporteføljen til dagsværdi er der fratrukket regulering for kreditrisiko.

Koncernens beholdning af pantebreve har en gennemsnitlig kursværdi pr. pantebrev på tkr. 295,3 (tkr. 285,6).

Pantebrevsbeholdningens nominelle størrelse er forøget fra kr. 699,6 mio. til kr. 713,9 mio. Forøgelsen består af tilgang på kr. 166,9 mio. (kr. 185,8 mio.) og afgang på kr. 152,6 mio. (kr. 116,9 mio.). Regnskabsårets tilgang af pantebreve består primært af enkeltstående pantebreve købt på baggrund af en individuel vurdering.

Indfrielsestakten for pantebrevene er i regnskabsåret 2017/18 højere end for regnskabsåret 2016/17. Koncernen forventer i det kommende år en mindre netto forøgelse af pantebrevsbeholdningen og lavere førtidige indfrielse end 2017/18.

Kursavancer på indfrie pantebreve er kr. 7,2 mio. (kr. 8,5 mio.). De lavere kursavancer hidrører primært fra sammensætningen af anskaffelseskurserne for de indfrie pantebreve.

Nettotab/gevinster, pantebreve er kr. -5,9 mio. (kr. -7,1 mio.).

I nettotab/gevinster, pantebreve er der indregnet:

- konstaterede nettotab på pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser med kr. 12,4 mio. (kr. 12,1 mio.), inklusiv regulering til imødegåelse af kreditrisiko på pantebreve, ejendomme overtaget med henblik på videresalg og tilgodehavende pantebrevsydelser. Hvilket er på niveau med det forventede
- indgået på tidligere afskrevne fordringer med kr. 6,5 mio. (kr. 5,0 mio.). Hvilket er højere end forudsat.

Den samlede regulering til dagsværdi for kreditrisiko på pantebreve er kr. 17,6 mio. (kr. 20,1 mio.) hvilket svarer til 2,7% (3,1%) af beholdningen.

Pantebrevsbeholdningen er fordelt på følgende ejendomsstyper:

	<u>2017/18</u>	<u>2016/17</u>
Parcelhuse	53,88%	50,23%
Ejerlejligheder.....	6,47%	7,05%
Andelsboliger.....	4,49%	4,47%
Sommerhuse.....	6,22%	5,68%
Nedlagte landbrug.....	2,48%	2,72%
Beboelse og erhverv.....	5,25%	6,09%
Landbrug.....	1,32%	1,53%
Udlejningsejendomme	17,27%	19,19%
Handel og industri.....	2,19%	2,43%
Andre.....	<u>0,43%</u>	<u>0,61%</u>
I alt	<u>100%</u>	<u>100,0%</u>

Den gennemsnitlige restløbetid på pantebrevsbeholdningen før ekstraordinære afdrag og førtidige indfrielse er ca. 10,5 år (10,25 år).

Obligationer

Dagsværdi af koncernens beholdning af erhvervsobligationer er kr. 0 mio. (kr. 6,5 mio.).

Det samlede afkast af obligationsbeholdningen for regnskabsåret er som følger:

	<u>2017/18</u> mio. kr.	<u>2016/17</u> mio. kr.
Renteindtægter.....	0,3	2,4
Realiserede obligationsavancer (inkl. valuta)....	-15,5	4,3
Regulering til dagsværdi	15,0	-3,2
Kurstab/gevinst på udlandslån m.v. netto.....	<u>0</u> <u>-0,5</u>	<u>-1,6</u> <u>-0,5</u>
Afkast efter valutaafdækning	<u>-0,2</u>	<u>1,9</u>

Investeringsejendomme

Koncernens balance indeholder 5 (5) udlejningsejendomme med en dagsværdi på kr. 189,5 mio. (kr. 184,9 mio.).

Det samlede afkast på investeringsejendomme for regnskabsåret er som følger:

	<u>2017/18</u> mio. kr.	<u>2016/17</u> mio. kr.
Husleje.....	12,5	12,9
Regulering til dagsværdi	1,3	0,1
Direkte omkostninger, investeringsejendomme	<u>5,8</u>	<u>8,0</u>
	<u>8,0</u>	<u>5,0</u>

Om koncernens samlede ejendomsportefølje, der udgør ca. 34.085 m² (ca. 34.085 m²), kan oplyses, at udlejningsprocenten i m² pr. 1. oktober 2018 udgør 79,7% (73,6%). Koncernen har i det forgangne år haft en gennemsnitlig arealledighed på 23,2% (22,5%) svarende til en mistet lejeindtægt på ca. kr. 4,3 mio. (kr. 4,0 mio.). Såfremt lejetabet opgøres i forhold til den opnåelige leje, kan årets gennemsnitlige lejeledighed opgøres til 22,0% (28,8%).

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:

	2017/18		2016/17	
	<u>mio. kr.</u>	<u>Afkastinterval</u>	<u>mio.kr.</u>	<u>Afkastinterval</u>
Kontor/butik/bolig.....	27,1	6,50%	23,7	6,75%
Lager/produktion/kontor	<u>162,4</u>	<u>6,50 - 8,00%</u>	<u>161,2</u>	<u>6,50 - 8,00%</u>
I alt	<u>189,5</u>	<u>6,50 - 8,00%</u>	<u>184,9</u>	<u>6,50 - 8,00%</u>

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

Ejendom overtaget med henblik på videresalg

Regnskabsårets tab ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg er kr. 0,7 mio. (kr. 1,8 mio.). Hensættelse til tab og tilbageførte hensættelser til tab på ejendomme overtaget med henblik på videresalg er positiv med kr. 0,2 mio. (kr. 4,4 mio.).

Finansiering og gæld

Dagsværdi af koncernens kortfristede gæld til kreditinstitutter er kr. 422,7 mio., der er optaget i danske kroner (kr. 395,4 mio.).

Koncernen har fastlåst renten på i alt kr. 250 mio. (kr. 250,0 mio.) via renteswaps i DKK med en restvarighed på op til ca. 9,25 år.

Regnskabsårets regulering til dagsværdi af renteswaps er negativ med kr. 0,1 mio. (kr. 2,5 mio.).

Den samlede dagsværdiregulering på renteswaps med kreditinstitutter er negativ med kr. 5,0 mio. (kr. -4,9 mio.). Beløbet udlignes ved løbende dagsværdiregulering over kontrakternes løbetid.

Realkreditlån investeringsejendomme

Dagsværdien af koncernens gæld til realkreditinstitutter er kr. 68,0 mio. (kr. 74,6 mio.).

Regnskabsårets regulering til dagsværdi af realkreditinstitutter er positiv med kr. 0,3 mio. (kr. -0,1 mio.).

Koncernen har fastlåst renten på kr. 36,0 mio. (kr. 39,6 mio.) via renteswaps med en restvarighed på op til 9 år.

Regnskabsårets regulering til dagsværdi af renteswaps for realkreditlån er positiv med kr. 1,0 mio. (kr. 1,8 mio.).

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

Pengestrøm og likviditet

Likviditet fra koncernens drift er kr. 25,1 mio. (kr. 35,9 mio.), driftslikviditeten er i 2017/18 påvirket af en tilgang af likviditet fra ejendomme overtaget med henblik på videresalg med kr. 2,3 mio. (kr. 8,5 mio.).

Koncernen kan med den løbende likviditetsgenerering og de kreditfaciliteter, den råder over ultimo september 2018, 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 31.

Risiko på egenkapital og markedsværdier ved parameterændringer

Nedenstående skema viser følsomheden på en række væsentlige balanceposter pr. 30. september 2018 og 30. september 2017.

Mio. kr.	Parameter	2017/18 Dags- værdi	2017/18 Ændring af værdi	2016/17 Dags- værdi	2016/17 Ændring af værdi
Pantebreve	1% effektiv rente	645,1	24,8	622,6	23,7
Obligationer	10% kursændring	0,0	0,0	6,5	0,7
Aktier	10% kursændring	1,0	0,1	1,5	0,2
Investeringsejendomme	0,5% afkastkrav	189,5	12,3	184,9	11,8
Værdipapirer i fremmed valuta	10% i kursændring	1,0	0,1	8,0	0,8
Renteswaps	0,5% procent	9,4	8,7	10,3	9,5

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. 1,7 mio. (kr. 1,5 mio.) på årsbasis.

Usikkerhed ved indregning og måling

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

Udbytte og tilbagekøb af egne aktier samt øvrige kapitalforhold

På baggrund af en samlet vurdering af årets resultat, udviklingen i basisindtjeningen, foreliggende resultatforventninger samt en effektiv udnyttelse af kapitalstrukturen m.v., stiller bestyrelsen forslag om et udbytte på kr. 23,0 (kr. 22,0) pr. aktie - svarende til kr. 23,0 mio. (kr. 22,0 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 erhvervelses tidspunktet 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. 28 mio. Dagsværdiregulering af renteswaps indgår ikke i basisindtjeningen, og ville pr. 6. december 2018 påvirke årets resultat før skat med kr. -2,3 mio.

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

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

Forvalter af alternativ investeringsfond

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

Der er ikke foretaget væsentlige ændringer i moderselskabets oplysninger.

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

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

Redegørelse for samfundsansvar, 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 sidst 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.

Komiteen for god selskabsledelse har udsendt reviderede anbefalinger for god selskabsledelse af 23. november 2017, der er gældende for regnskabsår, der starter den 1. januar 2018 eller senere. Bestyrelsen vil godkende redegørelse for god selskabsledelse af 23. november 2017 på bestyrelsesmødet den 13. december 2018.

Bestyrelsens redegørelse for interne kontroller og risikostyring i regnskabsaflæggelsesprocessen

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

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

Investeringsselskabet Luxor A/S har udarbejdet en redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 2017/18, som kan læses på <http://www.luxor.dk/investor-information/virksomhedsledelse/>.

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

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

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

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

Advokat Casper Moltke:
Formand (M)

Damstahl A/S (B), Vargus Scandinavia A/S (B),
Hoyer Danmark A/S (B).
Antal aktier i Investeringsselskabet Luxor A/S nom. kr. 65.000.
Født 1943.
Indtrådt i bestyrelsen 1992.
Bestyrelseshonorar 2017/18 kr. 290.000.
Er ikke uafhængigt bestyrelsesmedlem som følge af anciennitet.
Udløb af valgperiode: 30/1 2019

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 2017/18 kr. 160.000.
Uafhængigt bestyrelsesmedlem.
Udløb af valgperiode: 30/1 2019

Direktør Michael Hedegaard Lyng:
Bestyrelsesmedlem (M)

Burmeister & Wain Scandinavian Contractor A/S (B og RC).
Antal aktier i Investeringsselskabet Luxor A/S nom. kr. 0.
Født 1969.
Indtrådt i bestyrelsen 2013.
Bestyrelseshonorar 2017/18 kr. 160.000.
Uafhængigt bestyrelsesmedlem.
Udløb af valgperiode: 30/1 2019

Direktør Jannik Rolf Larsen:
Direktion (M)

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

Redegørelse og måltal for den kønsmæssige sammensætning af selskabets ledelse

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

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

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

Bestyrelsen har i henhold til årsregnskabslovens § 99b vedtaget et måltal, hvor der tilstræbes valgt kvindelige bestyrelsesrepræsentanter svarende til mindst 20% af den samlede bestyrelse inden 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 og 29.

Udsendte selskabsmeddelelser i 2017/18

07. september 2018	Finanskalender 2018/19
06. september 2018	Delårsrapport for 3. kvartal 1/10-2017 - 30/6-2018 (offentliggjort på engelsk)
27. august 2018	Delårsrapport for 3. kvartal 1/10-2017 - 30/6 2018
14. juni 2018	Halvårsrapport for 1. halvår 1/10-2017 - 31/3-2018 (offentliggjort på engelsk)
28. maj 2018	Halvårsrapport for 1. halvår 1/10-2017 - 31/3 2018
28. februar 2018	Delårsrapport for 1. kvartal 1/10-2017 - 31/12-2017
26. januar 2018	Forløb af selskabets ordinære generalforsamling
17. januar 2018	Selskabsmeddelelse af 21. december 2017 samt uddrag af Årsrapport 1/10 2016 - 30/9 2017 (offentliggjort på engelsk)
4. januar 2018	Indkaldelse til ordinær generalforsamling den 26. januar 2018
21. december 2017	Årsrapport 1/10 2016 - 30/9 2017

Afholdte bestyrelsesmøder i 2017/18

21. december 2017
28. februar 2018
28. maj 2018
27. august 2018

Finanskalender for regnskabsåret 2018/19

13. december 2018	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2017 - 30/9 2018
30. januar 2019	Ordinær generalforsamling i Investeringsselskabet Luxor A/S.
22. februar 2019	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2018 - 31/12 2018.
27. maj 2019	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2018 - 31/3 2019.
29. august 2019	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2018 - 30/6 2019.
16. december 2019	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2018 - 30/9 2019.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2017 - 30. SEPTEMBER 2018

Morderselskab			Koncern		
2017/18	2016/17	Note	2017/18	2016/17	
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.	
44.358	61.847	4	44.358	61.849	Finansieringsindtægter
-5.927	-7.129	5	-5.927	-7.129	Nettotab/gevinst, pantebreve.....
<u>19.052</u>	<u>-3.625</u>	6	<u>14.694</u>	<u>-4.038</u>	Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver.....
<u>57.483</u>	<u>51.093</u>		<u>53.125</u>	<u>50.682</u>	
8.139	8.625	7	12.549	12.860	Huslejeindtægter
0	0		2.373	0	Andre indtægter.....
<u>529</u>	<u>2.100</u>	16	<u>1.256</u>	<u>114</u>	Regulering til dagsværdi af investerings- ejendomme
<u>8.668</u>	<u>10.725</u>		<u>16.178</u>	<u>12.974</u>	
66.151	61.818		69.303	63.656	Indtægter i alt
1.931	1.136		1.931	1.136	Direkte omkostninger, værdipapirer
<u>4.463</u>	<u>6.171</u>	8	<u>5.768</u>	<u>8.025</u>	Direkte omkostninger, ejendomme
59.757	54.511	9	61.604	54.495	Bruttoindtjening i alt
<u>16.737</u>	<u>14.116</u>	10	<u>15.386</u>	<u>12.674</u>	Finansieringsomkostninger
<u>43.020</u>	<u>40.395</u>		<u>46.218</u>	<u>41.821</u>	
2.716	3.278	11	2.916	3.377	Andre eksterne omkostninger.....
-78	59		-78	59	Andre indtægter og omkostninger.....
11.334	9.885	12	13.336	10.568	Personaleomkostninger
<u>350</u>	<u>422</u>	15	<u>401</u>	<u>422</u>	Afskrivninger
<u>14.322</u>	<u>13.644</u>		<u>16.575</u>	<u>14.426</u>	
28.698	26.751		29.643	27.395	Resultat før skat
<u>5.320</u>	<u>5.852</u>	13	<u>6.326</u>	<u>6.496</u>	Skat af årets resultat
<u>23.378</u>	<u>20.899</u>		<u>23.317</u>	<u>20.899</u>	ÅRETS RESULTAT (TOTALINDKOMST)
23,4	20,9		23,3	20,9	Resultat pr. aktie for A & B-aktier (EPS) i kr.
23,4	20,9		23,3	20,9	Resultat pr. aktie for A & B-aktier (EPS) i kr. (udvandet værdi)

BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2018

AKTIVER

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2017/18	2016/17		2017/18	2016/17
tkr.	tkr.	Note	tkr.	tkr.
10.831	11.020		10.831	11.020
<u>450</u>	<u>855</u>		<u>709</u>	<u>855</u>
<u>11.281</u>	<u>11.875</u>	15	<u>11.540</u>	<u>11.875</u>
127.400	126.100	16	187.886	184.104
<u>0</u>	<u>0</u>		<u>1.614</u>	<u>796</u>
<u>127.400</u>	<u>126.100</u>		<u>189.500</u>	<u>184.900</u>
80.347	75.989	14	0	0
<u>646.054</u>	<u>630.644</u>	17	<u>646.054</u>	<u>630.644</u>
<u>726.401</u>	<u>706.633</u>		<u>646.054</u>	<u>630.644</u>
<u>3.582</u>	<u>8.060</u>	13	<u>0</u>	<u>2.043</u>
<u>868.664</u>	<u>852.668</u>		<u>847.094</u>	<u>829.462</u>
<u>0</u>	<u>2.828</u>		<u>0</u>	<u>2.828</u>
8.284	11.077	18	8.917	11.090
<u>499</u>	<u>476</u>		<u>588</u>	<u>557</u>
<u>8.783</u>	<u>11.553</u>		<u>9.505</u>	<u>11.647</u>
<u>9.696</u>	<u>1.732</u>	19	<u>10.535</u>	<u>2.845</u>
<u>18.479</u>	<u>16.113</u>		<u>20.040</u>	<u>17.320</u>
<u>887.143</u>	<u>868.781</u>		<u>867.134</u>	<u>846.782</u>

BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2018

PASSIVER

<u>Moderselskab</u>				<u>Koncern</u>	
2017/18	2016/17	Note		2017/18	2016/17
tkr.	tkr.			tkr.	tkr.
100.000	100.000	20	Aktiekapital.....	100.000	100.000
4.771	413		Reserve for dagsværdi, datterselskaber.....	0	0
23.000	22.000	21	Foreslået udbytte	23.000	22.000
<u>225.784</u>	<u>229.764</u>		Overført overskud	<u>230.567</u>	<u>230.250</u>
<u>353.555</u>	<u>352.177</u>		Egenkapital	<u>353.567</u>	<u>352.250</u>
0	0	13	Udskudt skat.....	2.682	0
<u>0</u>	<u>0</u>		Hensatte forpligtelser	<u>2.682</u>	<u>0</u>
50.921	56.259	23	Realkreditinstitutter.....	60.983	68.188
8.114	9.172	28	Renteswaps.....	9.086	10.341
<u>59.035</u>	<u>65.431</u>		Langfristede forpligtelser	<u>70.069</u>	<u>78.529</u>
5.125	4.674	23	Realkreditinstitutter.....	6.915	6.298
422.679	395.365	24	Kreditinstitutter	422.679	395.365
1.329	926		Deposita	3.153	2.673
38.349	39.379		Gæld til dattervirksomheder.....	0	0
1.476	3.116	13	Selskabsskat	1.476	3.116
3.569	5.764	27	Anden gæld	4.517	6.590
398	31	28	Rente- og valutaswaps.....	398	31
<u>1.628</u>	<u>1.918</u>		Periodeafgrænsningsposter	<u>1.678</u>	<u>1.930</u>
<u>474.553</u>	<u>451.173</u>		Kortfristede forpligtelser	<u>440.816</u>	<u>416.003</u>
<u>533.588</u>	<u>516.604</u>		Forpligtelser	<u>513.567</u>	<u>494.532</u>
<u>887.143</u>	<u>868.781</u>		PASSIVER	<u>867.134</u>	<u>846.782</u>

EGENKAPITALOPGØRELSE

Moderselskab

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

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 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
Egenkapital A- og B-aktier					
1. oktober 2017	17.500	82.500	230.250	22.000	352.250
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	-22.000	-22.000
Foreslået udbytte.....	0	0	-23.000	23.000	0
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	23.317	0	23.317
Egenkapital A- og B-aktier					
30. september 2018	17.500	82.500	230.567	23.000	353.567

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2017 - 30. SEPTEMBER 2018

Moderselskab			Koncern	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
		Pengestrømme fra driftsaktivitet		
51.451	50.509	Modtagne pantebrevs- og obligationsrenter	51.451	50.509
336	542	Andre finansieringsindbetalinger	336	544
0	0	Andre indtægter.....	2.373	0
8.460	8.657	Huslejeindbetalinger.	12.920	12.925
-16.320	-14.624	Renteudbetalinger	-16.847	-15.198
-20.239	-18.180	Driftsomkostninger og øvrige udbetalinger	-24.265	-21.396
2.336	8.478	Nettoprovenu, ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	2.336	8.478
-3.241	35	Selskabsskat	-3.241	35
<u>22.783</u>	<u>35.417</u>	Pengestrømme fra driftsaktivitet	<u>25.063</u>	<u>35.897</u>
		Pengestrømme fra investeringsaktivitet		
-169.044	-187.672	Pantebrevs-, aktie- og obligationstilgang	-169.044	-187.672
155.568	188.099	Pantebrevs-, aktie- og obligationsafgang	155.568	188.099
4.951	413	Indbetaling, dattervirksomheder.....	0	0
420	455	Deposita, indbetalinger	585	508
-527	-73	Anlægsinvesteringer.....	-3.410	-2.559
<u>-8.632</u>	<u>1.222</u>	Pengestrømme fra investeringsaktivitet.....	<u>-16.301</u>	<u>-1.624</u>
		Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		
27.346	-2.644	Låntagning, kreditinstitutter	27.346	-2.644
-4.685	-3.402	Afdrag, realkreditinstitutter	-6.312	-4.594
-6.830	-3.647	Udbetalinger, dattervirksomheder.....	0	0
-22.000	-25.000	Udbytte.....	-22.000	-25.000
-18	-737	Deposita, udbetalinger.....	-106	-832
<u>-6.187</u>	<u>-35.430</u>	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	<u>-1.072</u>	<u>-33.070</u>
7.964	1.209	Nettoforskydning i likviditet	7.690	1.203
1.732	523	Likvider primo	2.845	1.642
<u>9.696</u>	<u>1.732</u>	Likvider ultimo.....	<u>10.535</u>	<u>2.845</u>

INDHOLDSFORTEGNELSE TIL NOTER

1. Segmentoplysninger	23
2. Anvendt regnskabspraksis	24
3. Opgørelse af basisindtjening	35
4. Finansieringsindtægter	35
5. Nettotab/gevinst, pantebreve.....	36
6. Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver	36
7. Huslejeindtægter og afkast på investeringsejendomme.....	36
8. Direkte omkostninger, ejendomme.....	37
9. Bruttoindtjening	37
10. Finansieringsomkostninger	38
11. Andre eksterne omkostninger	38
12. Personaleomkostninger.....	39
13. Selskabsskatter	40
14. Kapitalandele i dattervirksomheder.....	42
15. Materielle anlægsaktiver	42
16. Investeringsejendomme	43
17. Værdipapirer.....	44
18. Andre tilgodehavender	46
19. Likvider.....	46
20. Aktiekapital	47
21. Udbytte.....	47
22. Resultat pr. aktie	48
23. Realkreditinstitutter	48
24. Kreditinstitutter	49
25. Gæld målt til dagsværdi	50
26. Afstemning af rentebærende gæld til kredit- og realkreditinstitutter.....	50
27. Anden gæld	50
28. Valuta- og renteswaps.....	51
29. Nærtstående parter	53
30. Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, kautions- og andre garantiforpligtelser.....	54
31. Finansielle risici og finansielle instrumenter	55
1. Koncernens risikostyringspolitik.....	55
1.1. Markedsrisici.....	56
1.2. Kreditrisici	56
1.3. Likviditetsrisici	57
1.4. Driftsrisici	57
2. Pantebreve.....	58
2.1. Markedsrisici.....	59

2.1.1. Renterisiko	59
2.1.2. Indfrielsesrisiko	59
2.1.3. Konjunkturer	59
2.2. Operationel risiko	59
2.3. Kreditrisiko	60
4. EJENDOMME	61
4.1. Driftsrisici	61
4.1.1. Lejeindtægter/udlejningsprocenter	62
4.1.2 Vedligeholdelse og forbedringer	62
4.1.3. Driftsomkostninger	62
4.2. Kreditrisici	62
4.3. Samfundsøkonomiens betydning for vurdering af risici	63
4.4. Miljørisici	63
4.5. Risikokomponenter til fastsættelse af dagsværdi	63
5. ANDRE TILGODEHAVENDER MED OG UDEN VÆRDIFORRINGELSE	64
6. RISIKO VED ANVENDELSE AF FINANSIEL GEARING, TERMINSFORRETNINGER OG RENTESWAPS	64
6.1. Likviditetsrisici	64
6.2. Renterisici	65
6.3. Finansiell gearing	67
6.3.1. Risiko ved finansiell gearing	67
7. PENGESTRØMSRISIKO	69
8. OPTIMERING AF KAPITALSTRUKTUR	69
9. LÅNEAFTALER	69
10. MEDARBEJDERISICI	69
11. SYSTEMRISICI	69
32. Dagsværdihierarki for aktiver og forpligtelser der måles til dagsværdi i balancen	70
33. Dagsværdi og kategorier af aktiver og passiver	76
34. Nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft	78

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

1. Segmentoplysninger

	Pantebreve tkr.	Obligationer tkr.	Aktier tkr.	Investerings- ejendomme tkr.	Øvrige tkr.	I alt tkr.
Koncern 2017/18						
Indtægter (realiserede) ..	52.925	-15.153	659	12.549	2.373	53.353
Dagsværdiregulering	-101	14.989	-194	1.256	0	15.950
Bruttoindtjening	50.893	-164	465	8.037	2.373	61.604
Aktiver	652.818	0	956	190.032	23.328	867.134
Anlægsinvesteringer	166.908	663	1.473	3.100	310	172.454
Forpligtelser (segmenter)	427.066	0	669	96.383	-18.222	505.896

Koncern 2016/17						
Indtægter (realiserede) ..	48.522	6.766	-568	12.860	0	67.580
Dagsværdiregulering	-620	-3.188	-230	114	0	-3.924
Bruttoindtjening	46.766	3.578	-798	4.949	0	54.495
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)	399.369	25	949	77.921	4.632	482.896

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

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

Segmentet pantebreve indeholder regulering til dagsværdi for kreditrisiko med tkr. 17.627 (tkr. 20.060). Der er i regnskabsåret foretaget en positiv regulering til dagsværdi for kreditrisiko for pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser med tkr. 2.112 (tkr. -466). Regulering til dagsværdi for kreditrisiko foretages for pantebreve på baggrund af et individuelt skøn, og for tilgodehavende pantebrevsydelser dels som en sumhensættelse og dels på baggrund af et individuelt skøn.

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

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

	<u>Koncern</u>	
	2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
Bruttoindtjening	61.604	54.495
Finansieringsomkostninger	15.386	12.674
Andre eksterne omkostninger	2.916	3.377
Andre indtægter og omkostninger	-78	59
Personaleomkostninger	13.336	10.568
Afskrivninger	401	422
Resultat før skat	<u>29.643</u>	<u>27.395</u>

Forpligtelser i segmentoplysningerne kan afstemmes til koncerntotalerne således:

	<u>Koncern</u>	
	<u>2017/18</u> tkr.	<u>2016/17</u> tkr.
Forpligtelser, segmenter.....	505.896	482.896
Anden gæld.....	4.517	6.590
Selskabsskat.....	1.476	3.116
Periodeafgrænsning	<u>1.678</u>	<u>1.930</u>
Forpligtelser.....	<u>513.567</u>	<u>494.532</u>

2. Anvendt regnskabspraksis

Bestyrelse og direktion har den 13. december 2018 behandlet og godkendt årsrapporten for 2017/18 for Investeringsselskabet Luxor A/S. Årsrapporten forelægges til godkendelse hos selskabets aktionærer på den ordinære generalforsamling den 30. januar 2019.

Årsrapporten for 2017/18 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 2017/18 omfatter koncernregnskab for Investeringsselskabet Luxor A/S og dets datterselskaber samt årsregnskab for moderselskabet.

Grundlag for udarbejdelse

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

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

Den valgte præsentation af årsrapporten er uændret i forhold til sidste år med undtagelse af tkr. 1.931, der er reklassificeret til indregning i direkte omkostninger, værdipapirer mod tidligere indregnet i andre eksterne omkostninger. Der er foretaget korrektion af sammenligningstal for 2016/17 således, at direkte omkostninger, værdipapirer indregnes med tkr. 1.136, og et tilsvarende beløb er fragået andre eksterne omkostninger.

Reklassifikationen har ingen indvirkning haft på årets resultat eller balancen.

For standarder der implementeres fremadrettet, korrigeres sammenligningstallene ikke.

Going concern

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

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

Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

Der er i regnskabsåret 2017/18 implementeret følgende nye standarder og ændringer til eksisterende standarder samt IFRIC-fortolkninger, som er relevant for Investeringsselskabet Luxor A/S.

Amendments to IAS 7 Disclosure Initiativ

Amendments to IAS 12 Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised losses

Dele af Annual Improvements to IFRS Cycle 2014-16 med udtagelse af de dele af Improvements, der først er gældende fra 1. januar 2018.

Ingen af de ændrede standarder og fortolkningsbidrag har påvirket indregning og måling, resultatet og udvandet resultat pr. aktie i 2017/18.

Øvrige vedtagne IFRS standarder, ændringer til standarder og fortolkninger med ikrafttræden i regnskabsåret 2017/18 er ikke relevante for selskabet.

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

Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

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

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.

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

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

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

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

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

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

Måling til dagsværdi

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

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

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

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

Fastsættelse af dagsværdi tager udgangspunkt i den værdiansættelsesinformation, der bygger på den bedst mulige dokumentation. Førsteprioritet er observerbare officielle kurser på et aktivt marked. Foreligger der ikke observerbar markedsinformation anvendes i stedet en værdiansættelsesmetode, hvor målet er at nå frem til en værdiansættelse på basis af armslængdeprincippet.

Væsentlige skøn og vurderinger

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

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

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.

Dagsværdi af pantebreve målt til kr. 645,1 mio. i balancen opgøres som en skønnet dagsværdi på grundlag af aktuel markedsinformation. Selskabet har som aktør i pantebrevsmarkedet en tæt kontakt hertil. Hvorfor det er ledelsens vurdering, at selskabet kan foretage et kvalificeret skøn af pantebrevsbeholdningens dagsværdi.

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

Dagsværdi af investeringsejendomme målt til kr. 189,5 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 ejendommenes dagsværdi via det omfattende arbejde inden for ejendomsområdet. Værdiansættelsen af investeringsejendommene er omfattet af en række usikkerheder, idet

værdien er afhængig af fremtidige begivenheder blandt andet efterspørgsel efter erhvervslejemål og afkastkrav. Ledelsen har ved værdiansættelsen forudsat et hændelsesforløb, der afspejler det, der efter ledelsens vurdering er mest sandsynligt.

Udskudt skat målt til kr. 2,7 mio. i koncernbalancen indregnes for alle ikke-udnyttede skattemæssige underskud i den udstrækning det anses for sandsynligt, at der inden for en overskuelig årrække realiseres skattemæssige overskud, hvori underskuddene kan modregnes. Fastlæggelse af hvor stort et beløb, der kan indregnes for udskudte skatteaktiver, baseres på skøn over det sandsynlige tidspunkt og størrelsen af det fremtidige skattemæssige overskud.

Koncernregnskab

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

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

Afledte finansielle instrumenter

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

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

TOTALINDKOMSTOPGØRELSEN

Finansieringsindtægter og omkostninger

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

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

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

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

Andre indtægter

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

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 og tilgodehavende pantebrevsydelser, indgået på tidligere afskrevne fordringer, gebyrer m.v. samt avance eller tab ved salg af ejendomme hjemtaget med henblik på videresalg.

Avance ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg

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

Direkte omkostninger, ejendomme

Direkte omkostninger omfatter omkostninger til drift af ejendomme.

Andre eksterne omkostninger

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

Personaleomkostninger

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

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

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

Andre indtægter og omkostninger

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

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 indtægter og omkostninger.

Investeringsjendomme

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.

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

Ejendommens dagsværdi revurderes årligt og beregnes på baggrund af en afkastbaseret 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 en noteret aktie, 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 markedsinformationer.

Køb af pantebreve indregnes til dagsværdi på handelsdagen.

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

Aktie modtaget i forbindelse med konvertering af en erhvervsobligation værdiansættes til dagsværdi på tidspunktet for konverteringen. Salg af aktier indregnes til dagsværdi på handelsdagen tillagt direkte henførbare omkostninger.

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

Kortfristede aktiver

Ejendomme overtaget med henblik på videresalg

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

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 salgsomkostninger. 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 salgsomkostninger 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.

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 og egen kreditrisiko. Indregning af regulering til dagsværdi foretages i resultatopgørelsen under finansieringsomkostninger.

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

Gæld til kreditinstitutter

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

Deposita

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

Anden gæld

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

Periodeafgrænsningsposter

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

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

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

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

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

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

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

SEGMENTOPLYSNINGER

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

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

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

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

	Koncern	
	2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
3. Opgørelse af basisindtjening		
Finansieringsindtægter	59.185	58.069
Huslejeindtægter	12.549	12.860
Andre indtægter	2.373	0
Nettotab/gevinst, pantebreve	-5.927	-7.129
Direkte omkostninger, værdipapirer	1.931	1.136
Direkte omkostninger, ejendomme	6.362	8.025
Finansieringsomkostninger	16.252	15.286
Andre eksterne omkostninger	2.838	3.436
Personaleomkostninger	13.336	10.568
Afskrivninger	401	422
Basisindtjening	27.060	24.927

Basisindtjeningen opgøres alene for koncernen.

Morderselskab			Koncern	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
4. Finansieringsindtægter				
51.256	46.662	Pantebreve, renter	51.256	46.662
331	2.418	Obligationer, renter	331	2.418
51.587	49.080		51.587	49.080
7.213	8.487	Kursavancer, pantebreve	7.213	8.487
-15.358	-4.652	Kursavancer, obligationer	-15.358	-4.652
678	-568	Kursavance, aktier	678	-568
-47	42	Valutaswaps	-47	42
-98	8.958	Valutakursreguleringer, værdipapirer	-98	8.958
383	500	Andre finansieringsindtægter	383	502
44.358	61.847		44.358	61.849
44.358	61.847	Finansieringsindtægter for aktiver der måles til dagsværdi i resultatopgørelsen	44.358	61.849

Renteindtægter på tabte og værdiforringede pantebreve er tkr. 2.966 (tkr. 3.457). Fordelt med tkr. 2.622 (tkr. 3.048) vedr. værdiforringede pantebreve og tkr. 344 (tkr. 409) vedr. realiserede tab på pantebreve.

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

Morderselskab			Koncern	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
5. Nettotab/gevinst, pantebreve				
14.094	14.241	Konstaterede nettotab på pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser.....	14.094	14.241
2.112	-466	Regulering til dagsværdi for kreditrisiko, pantebreve og pantebrevsydelser.....	2.112	-466
-692	-1.838	Tab/avance ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	-692	-1.838
200	4.430	Hensættelse til tab på ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	200	4.430
-12.474	-12.115		-12.474	-12.115
6.547	4.986	Indgået på tidligere afskrevne fordringer.....	6.547	4.986
-5.927	-7.129		-5.927	-7.129
6. Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver				
-101	-620	Regulering til dagsværdi, pantebreve.....	-101	-620
14.989	-3.188	Regulering til dagsværdi, obligationer.....	14.989	-3.188
-194	-230	Regulering til dagsværdi, aktier.....	-194	-230
4.358	413	Regulering til dagsværdi, dattervirksomhed.....	0	0
19.052	-3.625		14.694	-4.038
Fastforrentede pantebreve nom. kr. 482,8 mio. (kr. 457,7 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:				
19.052	-3.625	Værdipapirer.....	14.694	-4.038
-13	-129	Terminforretninger, valutaswaps.....	-13	-129
704	3.945	Terminforretninger, renteswaps.....	902	4.292
19.743	191		15.583	125
208	-158	Realkreditinstitutter.....	281	-112
19.951	33		15.864	13
7. Huslejeindtægter og afkast på investeringsejendomme				
De fremtidige minimumshuslejeindtægter i henhold til operationelle leasingkontrakter:				
7.523	7.280	Inden for 1 år.....	10.893	10.539
14.848	17.588	Mellem 1 og 5 år.....	25.658	28.398
7.548	4.450	Senere end 5 år.....	7.773	7.378
29.919	29.318		44.324	46.315

Note 7 fortsat

Morderselskab			Koncern	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
		Det samlede afkast på investeringsejendomme er følgende:		
8.139	8.625	Huslejeindtægter	12.549	12.860
529	2.100	Regulering til dagsværdi	1.256	114
<u>4.463</u>	<u>6.171</u>	Direkte omkostninger, investeringsejendomme....	<u>5.768</u>	<u>8.025</u>
<u>4.205</u>	<u>4.554</u>		<u>8.037</u>	<u>4.949</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:

		8. Direkte omkostninger, ejendomme	
1.322	1.350	Ejendomsskatter	1.649
96	107	Forsikringer.....	146
2.125	4.109	Afholdte vedligeholdelsesomkostninger.....	2.721
<u>920</u>	<u>605</u>	Øvrige omkostninger.....	<u>1.252</u>
<u>4.463</u>	<u>6.171</u>		<u>5.768</u>
			<u>8.025</u>

Direkte omkostninger for ikke udlejede lokaler er kr. 1,3 mio. (kr. 1,4 mio.) for moderselskabet og kr. 1,5 mio. (kr. 1,6 mio.) for koncernen.

9. Bruttoindtjening

44.358	61.847	Finansieringsindtægter	44.358	61.849
8.139	8.625	Huslejeindtægter	12.549	12.860
<u>0</u>	<u>0</u>	Andre indtægter.....	<u>2.373</u>	<u>0</u>
52.497	70.472	Indtægter i alt	59.280	74.709
-5.927	-7.129	Nettotab/gevinst, pantebreve.....	-5.927	-7.129
1.931	1.136	Direkte omkostninger, værdipapirer	1.931	1.136
<u>4.463</u>	<u>6.171</u>	Direkte omkostninger, ejendomme	<u>5.768</u>	<u>8.025</u>
40.176	56.036		45.654	58.419
19.052	-3.625	Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver.....	14.694	-4.038
<u>529</u>	<u>2.100</u>	Regulering til dagsværdi af investerings- ejendomme	<u>1.256</u>	<u>114</u>
<u>59.757</u>	<u>54.511</u>	Bruttoindtjening i alt	<u>61.604</u>	<u>54.495</u>

Morderselskab			Koncern	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
10. Finansieringsomkostninger				
10.863	9.785	Kreditinstitutter	10.865	9.785
3.083	1.625	Renteswaps, kreditinstitutter	3.083	1.625
65	-2.503	Renteswaps kreditinstitutter, regulering til dagsværdi	65	-2.503
<u>-31</u>	<u>1.567</u>	Kurstab/-gevinst på udlandslån m.v. netto	<u>-31</u>	<u>1.567</u>
13.980	10.474		13.982	10.474
1.120	1.316	Realkreditinstitutter	1.399	1.644
1.004	1.010	Renteswaps, realkreditinstitutter	1.251	1.256
-208	158	Realkreditinstitutter, regulering til dagsværdi	-281	112
-769	-1.442	Renteswaps, realkreditinstitutter regulering til dagsværdi	-967	-1.789
1.608	1.623	Renteomkostninger til dattervirksomheder	0	0
<u>2</u>	<u>977</u>	Andre renteomkostninger	<u>2</u>	<u>977</u>
16.737	14.116		15.386	12.674
10.863	9.785	Renteomkostninger specificeres således:	10.865	9.785
1.120	1.316	Kreditinstitutter	1.399	1.644
1.608	1.623	Realkreditinstitutter	0	0
<u>2</u>	<u>977</u>	Renteomkostninger til dattervirksomheder	<u>2</u>	<u>977</u>
13.593	13.701	Andre renteomkostninger	12.266	12.406
16.595	13.877	Finansieringsomkostninger på gæld der måles til dagsværdi i resultatopgørelsen	15.244	12.435
142	239	Finansieringsomkostninger på gæld der måles til amortiseret værdi	142	239

Årets gennemsnitlige effektive rentesats er 3,37% (3,43%) baseret på de samlede gennemsnitlige finansieringsomkostninger i koncernen.

11. Andre eksterne omkostninger

Honorarer til revision og andre ydelser:				
<u>Lovpligtig revision:</u>				
129	128	PricewaterhouseCoopers	199	198
<u>Andre erklæringsopgaver med sikkerhed:</u>				
32	32	PricewaterhouseCoopers	32	32
<u>Andre ydelser:</u>				
77	84	PricewaterhouseCoopers	77	84
<u>69</u>	<u>53</u>	PricewaterhouseCoopers vedr. tidligere år	<u>69</u>	<u>53</u>
307	297		377	367

Note 11 fortsat

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

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
12. Personaleomkostninger				
<u>610</u>	<u>575</u>	Bestyrelse, vederlag	<u>610</u>	<u>575</u>
<u>610</u>	<u>575</u>	Bestyrelse i alt	<u>610</u>	<u>575</u>
2.450	2.064	Direktion, gage	2.909	2.495
<u>301</u>	<u>149</u>	Bidragbaseret pension til direktion	<u>359</u>	<u>184</u>
<u>2.751</u>	<u>2.213</u>	Direktion i alt	<u>3.268</u>	<u>2.679</u>
<u>3.361</u>	<u>2.788</u>	Bestyrelse og direktion i alt	<u>3.878</u>	<u>3.254</u>
7.418	6.593	Gager og lønninger	8.784	6.798
479	428	Bidragbaseret pension	589	440
<u>76</u>	<u>76</u>	Andre omkostninger til social sikring	<u>85</u>	<u>76</u>
<u>7.973</u>	<u>7.097</u>	Øvrigt personale i alt	<u>9.458</u>	<u>7.314</u>
<u>11.334</u>	<u>9.885</u>	Personaleomkostninger i alt	<u>13.336</u>	<u>10.568</u>
<u>10</u>	<u>11</u>	Gennemsnitligt antal medarbejdere	<u>13</u>	<u>12</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 ansat i alt to personer (i alt tre personer), der i regnskabsåret har haft væsentlig indflydelse på moderselskabets risikoprofil, udgør kr. 4,3 mio. (kr. 3,9 mio.). Vederlaget fordeler sig med kr. 4,0 mio. (kr. 3,7 mio.) i gage og kr. 0,3 mio. (kr. 0,2 mio.) i bidragbaserede pensionsordninger.

Der er ikke udbetalt bonus for regnskabsårene 2016/17 og 2017/18.

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

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

Morderselskab			Koncern	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 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:				
1.601	1.225	Investeringsselskabet Luxor A/S	1.601	1.225
0	0	Metalvarefabriken Luxor A/S.....	-17	0
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	776	434
Regulering af selskabsskat for 2015/16:				
0	360	Investeringsselskabet Luxor A/S	0	360
Regulering af udskudt skat for året:				
3.719	4.627	Investeringsselskabet Luxor A/S	3.719	4.627
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	247	210
Regulering af udskudt skat for 2015/16:				
0	-360	Investeringsselskabet Luxor A/S	0	-360
<u>5.320</u>	<u>5.852</u>		<u>6.326</u>	<u>6.496</u>
Skat af årets ordinære resultat kan forklares således:				
Beregnet skat 22% af årets resultat før skat.....				
6.314	5.885		6.521	6.027
Skatteeffekt af:				
Ikke skattepligtige indtægter, omkostninger, værdireguleringer m.m.				
-994	-33		-195	469
<u>5.320</u>	<u>5.852</u>		<u>6.326</u>	<u>6.496</u>
<u>18,54%</u>	<u>21,88%</u>	Effektiv skatteprocent	<u>21,34%</u>	<u>23,71%</u>
Skatteaktiv:				
27.180	31.372	Skatteaktiv 1. oktober 2017.....	27.242	31.446
-776	-434	Overført til DI-Ejendoms Invest A/S	-776	-434
17	0	Overført til Metalvarefabriken Luxor A/S	17	0
0	360	Regulering selskabsskat 2015/16	0	360
<u>-3.555</u>	<u>-4.118</u>	Ændring af udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	<u>-3.572</u>	<u>-4.130</u>
<u>22.866</u>	<u>27.180</u>	Skatteaktiv 30. september 2018	<u>22.911</u>	<u>27.242</u>

Note 13 fortsat

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2017/18</u>	<u>2016/17</u>		<u>2017/18</u>	<u>2016/17</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
19.120	18.611	Udskudt skat 1. oktober 2017.....	25.199	24.492
<u>164</u>	<u>509</u>	Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	<u>394</u>	<u>707</u>
<u>19.284</u>	<u>19.120</u>	Udskudt skat pr. 30. september 2018	<u>25.593</u>	<u>25.199</u>
<u>3.582</u>	<u>8.060</u>	Udskudt skat (skatteaktiv) 30. september 2018.....	<u>-2.682</u>	<u>2.043</u>
Specifikation af ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen:				
164	509	Investeringsejendomme.....	402	707
<u>3.555</u>	<u>4.118</u>	Finansielle anlægsaktiver, pantebreve, samt regulering til dagsværdi for realkreditinstitutter og kreditinstitutter m.m.....	<u>3.564</u>	<u>4.130</u>
<u>3.719</u>	<u>4.627</u>	Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	<u>3.966</u>	<u>4.837</u>
Det udskudte skatteaktiv er indregnet med den skattesats, som forventes at være gældende, når den udskudte skat realiseres. Beregningen er foretaget med 22%. Værdien er fordelt på følgende poster:				
-19.259	-19.085	Investeringsejendomme.....	-25.567	-25.165
215	312	Finansielle anlægsaktiver, regulering til dagsværdi for realkreditinstitutter og kreditinstitutter m.m	259	375
<u>22.626</u>	<u>26.833</u>	Fremførbare skattemæssige underskud	<u>22.626</u>	<u>26.833</u>
<u>3.582</u>	<u>8.060</u>	Udskudt skat (skatteaktiv).....	<u>-2.682</u>	<u>2.043</u>

Det udskudte skatteaktiv er indregnet med den skattesats, som forventes at være gældende, når den udskudte skat realiseres. Beregningen er foretaget med 22%. Skatteaktivet indregnes, i det omfang det forventes at kunne realiseres i form af fremtidige skattemæssige overskud.

Det kildeartsbegrænsede tabsfradrag på aktier er ikke indregnet i det skattemæssige underskud. Underskudet udgør pr. 30. september 2018 kr. 97,2 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>	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
		Skyldig selskabsskat:		
3.116	1.496	Skyldig selskabsskat 1. oktober 2017	3.116	1.496
3.243	0	Betalt skat og aconto skat.....	3.243	0
2	64	Rentetillæg, selskabsskat.....	2	64
0	360	Regulering af selskabsskat tidligere år.....	0	360
0	-29	Overskydende aconto skat.....	0	-29
<u>1.601</u>	<u>1.225</u>	Selskabsskat	<u>1.601</u>	<u>1.225</u>
<u>1.476</u>	<u>3.116</u>	Skyldig selskabsskat 30. september 2018	<u>1.476</u>	<u>3.116</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 2018.

14. Kapitalandele i dattervirksomheder

	<u>2017/18</u>		<u>2016/17</u>	
	<u>DI-Ejendoms Invest A/S</u>	<u>Metalvare- fabriken A/S</u>	<u>DI-Ejendoms Invest A/S</u>	<u>Metalvare fabriken A/S</u>
Hjemsted.....	København	København	København	København
Ejerandel.....	100%	100%	100%	100%

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

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

Note 15 fortsat

Moderselskab			Koncern	
Domicil ejendom	Drifts- materiel/ inventar		Domicil ejendom	Drifts- materiel/ inventar
12.971	1.677	Kostpris 1. oktober 2017	12.971	1.677
0	0	Tilgang	0	310
<u>0</u>	<u>385</u>	Afgang	<u>0</u>	<u>385</u>
<u>12.971</u>	<u>1.292</u>	Kostpris 30. september 2018	<u>12.971</u>	<u>1.602</u>
1.951	822	Afskrivning 1. oktober 2017	1.951	822
189	161	Årets afskrivninger	189	212
<u>0</u>	<u>141</u>	Afgang	<u>0</u>	<u>141</u>
<u>2.140</u>	<u>842</u>	Samlede afskrivninger 30. september 2018 ..	<u>2.140</u>	<u>893</u>
<u>10.831</u>	<u>450</u>	30. september 2018	<u>10.831</u>	<u>709</u>

Domicilejendommen er stillet til sikkerhed for realkreditlån.

Moderselskab			Koncern	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
16. Investeringsejendomme				
96.010	96.010	Kostpris 1. oktober	161.195	159.505
771	0	Tilgang	2.526	1.690
<u>0</u>	<u>0</u>	Afgang	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>96.781</u>	<u>96.010</u>	Kostpris 30. september	<u>163.721</u>	<u>161.195</u>
30.090	27.990	Regulering til dagsværdi 1. oktober	22.909	22.795
529	2.100	Regnskabsårets værdiregulering	1.256	114
<u>0</u>	<u>0</u>	Værdiregulering ved afgang	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>30.619</u>	<u>30.090</u>	Regulering til dagsværdi 30. september	<u>24.165</u>	<u>22.909</u>
<u>127.400</u>	<u>126.100</u>	Dagsværdi 30. september	<u>187.886</u>	<u>184.104</u>

Investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for realkreditlån.

Moderselskab			Koncern	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
17. Værdipapirer				
660.406	657.428	Kostpris 1. oktober	660.406	657.428
169.044	187.672	Tilgang	169.044	187.672
<u>170.761</u>	<u>184.694</u>	Afgang	<u>170.761</u>	<u>184.694</u>
<u>658.689</u>	<u>660.406</u>	Kostpris 30. september	<u>658.689</u>	<u>660.406</u>
-9.702	-5.664	Regulering til dagsværdi 1. oktober	-9.702	-5.664
<u>14.694</u>	<u>-4.038</u>	Regnskabsårets værdiregulering	<u>14.694</u>	<u>-4.038</u>
<u>4.992</u>	<u>-9.702</u>	Regulering til dagsværdi 30. september	<u>4.992</u>	<u>-9.702</u>
-20.060	-17.150	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko	-20.060	-17.150
<u>2.433</u>	<u>-2.910</u>	1. oktober	<u>2.433</u>	<u>-2.910</u>
		Regulering til dagsværdi, kreditrisiko		
<u>-17.627</u>	<u>-20.060</u>	30. september	<u>-17.627</u>	<u>-20.060</u>
<u>646.054</u>	<u>630.644</u>	Dagsværdi 30. september	<u>646.054</u>	<u>630.644</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>

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

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

Note 17 fortsat

Moderselskab			Koncern	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
2.244	2.250	Pantebreve antal stk.....	2.244	2.250
		Pantebreve fordelt på nominal værdi:		
		Fastforrentede pantebreve:		
482.755	457.748	Målt til dagsværdi på grundlag af en gennem- snitlig effektiv rente på 8,5% p.a. (8,5% p.a.)	482.755	457.748
40.106	41.837	Målt til dagsværdi der i al væsentlighed svarer til pantebrevenes kostpris.....	40.106	41.837
522.861	499.585	Fastforrentede pantebreve i alt.....	522.861	499.585
191.010	199.992	Cibor pantebreve, målt til dagsværdi på grundlag af pantebrevenes kostpris.....	191.010	199.992
713.871	699.577		713.871	699.577

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. 68.773 (tkr. 76.935), heraf vedrører tkr. 17.627 (tkr. 20.060) regulering til dagsværdi for kreditrisiko.

Regnskabsårets regulering til dagsværdi for kreditrisiko til imødegåelse af tab på nødlidende pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser er positiv med tkr. 2.112 (tkr. -466) og er indregnet i resultatopgørelsen under posten nettotab/gevinst, pantebreve, jf. note 5.

		Afdrag på pantebreve fordeles således:			
28.739	26.711	Inden for et år fra balancedagen.....	28.739	26.711	
33.505	28.290	Mellem et og to år fra balancedagen.....	33.505	28.290	
38.901	30.971	Mellem to og tre år fra balancedagen.....	38.901	30.971	
34.127	35.522	Mellem tre og fire år fra balancedagen.....	34.127	35.522	
35.625	34.388	Mellem fire og fem år fra balancedagen.....	35.625	34.388	
542.974	543.695	Efter fem år fra balancedagen.....	542.974	543.695	
713.871	699.577		713.871	699.577	

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:			
294.073	311.242	Op til 7,99%.....	294.073	311.242	
408.476	375.670	8,00% - 9,99%.....	408.476	375.670	
10.428	11.668	10,00% - 11,99%.....	10.428	11.668	
894	997	12,00% - 15,50%.....	894	997	
713.871	699.577		713.871	699.577	

Note 17 fortsat

Morderselskab			Koncern	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
956	1.489	Team Tankers Intl., NOK.....	956	1.489

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. Aktien er i hovedsagen valutarisk afdækket med valutaswaps.

Aktierne er modtaget i forbindelse med en rekonstruktion af obligationsudsteder, hvor obligationsbeholdning blev konverteret til aktier.

Aktien forventes afstået, når den har en værdi, der efter ledelsens vurdering afspejler aktiens reelle værdi.

18. Andre tilgodehavender

0	12	Deposita	0	12
2.203	2.122	Tilgodehavende pantebrevsydelser	2.203	2.122
3.220	3.084	Påløbne, ikke forfaldne renter fra pantebreve	3.220	3.084
<u>2.861</u>	<u>5.859</u>	Andre tilgodehavender	<u>3.494</u>	<u>5.872</u>
<u>8.284</u>	<u>11.077</u>		<u>8.917</u>	<u>11.090</u>

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

19. Likvider

9.696	1.732	Kontanter og bankindeståender.....	9.762	1.772
0	0	Deponeringer i pengeinstitutter til senere frigivelse.....	<u>773</u>	<u>1.073</u>
<u>9.696</u>	<u>1.732</u>		<u>10.535</u>	<u>2.845</u>

Koncernens likvide beholdninger består af indeståender i SiFi banker med Standard & Poor's rating A-1 og A-2. 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. 22,0 mio. (kr. 25,0 mio.) til aktionærerne svarende til kr. 22 (kr. 25) pr. aktie.

For regnskabsåret 2017/18 vil bestyrelsen foreslå et udbytte på kr. 23,0 mio (kr. 22,0 mio.) svarende til kr. 23 (kr. 22) pr. aktie.

Beskatning af udbytte og aktieavancer:

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

Morderselskab			Koncern	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
		22. Resultat pr. aktie		
<u>23.378</u>	<u>20.899</u>	Resultat anvendt ved beregning af resultat pr. aktie	<u>23.317</u>	<u>20.899</u>
<u>100.000</u>	<u>100.000</u>	Gennemsnitligt antal udstedte aktier (nom.)	<u>100.000</u>	<u>100.000</u>
<u>23,4</u>	<u>20,9</u>	Resultat pr. aktie.....	<u>23,3</u>	<u>20,9</u>
		Beregning af resultat pr. aktieklasser fordelt på henholdsvis A- og B-aktier:		
<u>4.091</u>	<u>3.657</u>	A-aktiernes andel af resultat.....	<u>4.080</u>	<u>3.657</u>
<u>19.287</u>	<u>17.242</u>	B-aktiernes andel af resultat.....	<u>19.237</u>	<u>17.242</u>
<u>23.378</u>	<u>20.899</u>		<u>23.317</u>	<u>20.899</u>

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

		23. Realkreditinstitutter		
<u>55.392</u>	<u>60.077</u>	Kontantlånsrestgæld.....	<u>67.087</u>	<u>73.399</u>
<u>56.186</u>	<u>61.094</u>	Dagsværdi af obligationsrestgæld	<u>68.038</u>	<u>74.647</u>
		Værdiansættelse af gæld til realkreditinstitutter:		
<u>51.644</u>	<u>56.301</u>	Investeringsejendomme værdiansat til dagsværdi.	<u>63.496</u>	<u>69.854</u>
<u>4.402</u>	<u>4.632</u>	Domicilejendom værdiansat til amortiseret kostpris	<u>4.402</u>	<u>4.632</u>
<u>56.046</u>	<u>60.933</u>		<u>67.898</u>	<u>74.486</u>

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

Dagsværdi af gæld til realkreditinstitut for domicilejendom er tkr.4.542 (tkr. 4.793).

		Specifikation af gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom:		
<u>50.921</u>	<u>56.259</u>	Langfristede forpligtelser	<u>60.983</u>	<u>68.188</u>
<u>5.125</u>	<u>4.674</u>	Kortfristede forpligtelser	<u>6.915</u>	<u>6.298</u>
<u>56.046</u>	<u>60.933</u>		<u>67.898</u>	<u>74.486</u>

Note 23 fortsat

Morderselskab			Koncern	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
		Kontantlånsrestgæld forfalder til betaling således:		
5.125	4.674	Inden for et år fra balancedagen.....	6.915	6.298
5.155	5.116	Mellem et og to år fra balancedagen.....	6.974	6.905
5.185	5.148	Mellem to og tre år fra balancedagen.....	7.034	6.966
5.217	5.182	Mellem tre og fire år fra balancedagen.....	7.095	7.029
5.248	5.216	Mellem fire og fem år fra balancedagen.....	7.158	7.094
<u>29.462</u>	<u>34.741</u>	Efter fem år fra balancedagen.....	<u>31.911</u>	<u>39.107</u>
<u>55.392</u>	<u>60.077</u>		<u>67.087</u>	<u>73.399</u>

Kontantlånsrestgæld til realkreditinstitutter fordeler sig således:

- 1) Tkr. 20.860 i koncernen og tkr. 15.692 i moderselskabet er rentetilpasningslån med halvårlig rentetilpasning med udløber i år 2028. Der er indgået aftale om renteswap for lånenes hovedstole. Den effektive rente incl. renteswaps er 4,46%.
- 2) Tkr. 6.527 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. 24.757 i koncernen og tkr. 24.757 i moderselskabet er kontantlån udstedt på basis af 2%’s obligationer med udløb i år 2037. Den effektive rente 2,34%.
- 4) Tkr. 4.299 i koncernen og tkr. 4.299 i moderselskabet er 10-årige obligationslån med variabel rente, der udløber i år 2025. Der er indgået aftale om renteswap for lånenes hovedstole. Den effektive rente incl. renteswaps er 1,04%.
- 5) Tkr. 10.644 i koncernen og tkr. 10.644 i moderselskabet er 10-årige obligationslån med variabel rente, med udløb i år 2025. Der er indgået aftale om renteswap for lånenes hovedstole. Den effektive rente incl. renteswaps er 1,37%.

24. Kreditinstitutter

<u>422.679</u>	<u>395.365</u>	Dagsværdi af gæld til kreditinstitutter.....	<u>422.679</u>	<u>395.365</u>
----------------	----------------	--	----------------	----------------

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

<u>422.679</u>	<u>395.365</u>	Nominel gæld til kreditinstitutter der forfalder til betaling på anfordring inden for et år.....	<u>422.679</u>	<u>395.365</u>
<u>422.679</u>	<u>395.365</u>	Variabelt forrentet gæld til kreditinstitutter med aftalt rente under 1 år.....	<u>422.679</u>	<u>395.365</u>
Effektiv rente, kreditinstitutter:				
<u>2,50%</u>	<u>2,50%</u>	Kassekreditter (gennemsnit).....	<u>2,50%</u>	<u>2,50%</u>
<u>3,32%</u>	<u>3,11%</u>	Lån (gennemsnit).....	<u>3,32%</u>	<u>3,11%</u>

Morderselskab		Koncern	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.	2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
25. Gæld målt til dagsværdi			
Specifikation af gæld målt til dagsværdi med dagsværdiregulering over resultatopgørelsen:			
51.644	56.301	Gæld til realkreditinstitutter	63.496 69.854
<u>422.679</u>	<u>395.365</u>	Gæld til kreditinstitutter	<u>422.679</u> <u>395.365</u>
<u>474.323</u>	<u>451.666</u>		<u>486.175</u> <u>465.219</u>
26. Afstemning af rentebærende gæld til kredit- og realkreditinstitutter			
456.298	460.614	Gæld 1. oktober 2017	469.851 475.404
27.346	0	Optagelse af gæld	27.346 0
-4.685	-6.046	Nedbringelse af gæld	-6.312 -7.238
<u>-234</u>	<u>1.730</u>	Valutakurs- og dagsværdiregulering	<u>-308</u> <u>1.685</u>
<u>478.725</u>	<u>456.298</u>	Gæld 30. september 2018	<u>490.577</u> <u>469.851</u>
27. Anden gæld			
0	263	Skyldige renter	0 263
15	15	Skyldig løn, A-skat, sociale bidrag	77 40
1.714	1.141	Feriepengeforpligtelser	1.968 1.243
<u>1.840</u>	<u>4.345</u>	Andre skyldige omkostninger	<u>2.472</u> <u>5.044</u>
<u>3.569</u>	<u>5.764</u>		<u>4.517</u> <u>6.590</u>

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

28. Valuta- og renteswaps

Moderselskabet og koncernen har indgået valutasikringsaftaler, der ikke kan indregnes som regnskabsmæssig sikring. Valutaswaps netto kr. 7,4 mio. (kr. 26,5 mio.) til afdækning af værdipapirer i udenlandsk valuta specificeres således:

Valutaswaps	<u>Rest- løbetid</u>	<u>Kontrakt- mæssig værdi pr. valuta i tusinder</u>	<u>Sikringsværdi tkr.</u>	<u>Værdi- regulering i resultat- opgørelsen tkr.</u>
2016/2017				
Moderselskab og koncern				
30. september 2017				
Valutaswap	DKK/USD 0-180 dage	2.600	16.390	-140
Valutaswap	USD/DKK 0-180 dage	1.395	8.692	89
Valutaswap	DKK/NOK 0-180 dage	1.800	<u>1.423</u>	<u>20</u>
			<u>26.505</u>	<u>-31</u>
2017/2018				
Moderselskab og koncern				
30. september 2018				
Valutaswap	DKK/USD 0-180 dage	500	3.221	-19
Valutaswap	USD/DKK 0-180 dage	500	3.204	7
Valutaswap	DKK/NOK 0-180 dage	1.200	<u>945</u>	<u>-32</u>
			<u>7.370</u>	<u>-44</u>

Moderselskabet og koncernen har indgået renteswaps til afdækning af renterisici på variabelt forrentede realkreditlån med en kontraktmæssig værdi på nom. kr. 36,0 mio. (kr. 39,6 mio.) og lån fra kreditinstitutter med en kontraktmæssig værdi på kr. 250,0 mio. (kr. 250,0 mio.). De indgåede renteswaps kan ikke indregnes som regnskabsmæssig sikring.

Renteswaps, realkreditinstitutter	<u>Kontrakt- mæssig værdi mio. kr.</u>	<u>Rest løbetid</u>	<u>Dagsværdi tkr.</u>	<u>Værdi- regulering i resultat- opgørelsen tkr.</u>
2016/2017				
Moderselskab				
30. september 2017				
Renteswaps cibor 6 måneder	16,9	31.12.2027	-3.550	1.052
Renteswaps cibor 3 måneder	17,1	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	22,5	31.12.2027	-4.719	1.399
Renteswaps cibor 3 måneder	17,1	31.12.2024	<u>-675</u>	<u>390</u>
			<u>-5.394</u>	<u>1.789</u>

Note 28 fortsat

	Kontrakt- mæssig værdi mio. kr.	Rest løbetid	Dagsværdi tkr.	Værdi- regulering i resultat- opgørelsen tkr.
Renteswaps, realkreditinstitutter				
2017/2018				
Moderselskab				
30. september 2018				
Renteswaps cibor 6 måneder	15,9	31.12.2027	-2.950	600
Renteswaps cibor 3 måneder	14,9	31.12.2024	<u>-506</u>	<u>169</u>
			<u>-3.456</u>	<u>769</u>
Koncern				
30. september 2018				
Renteswaps cibor 6 måneder	21,1	31.12.2027	-3.921	798
Renteswaps cibor 3 måneder	14,9	31.12.2024	<u>-506</u>	<u>169</u>
			<u>-4.427</u>	<u>967</u>
Renteswaps, lån kreditinstitutter				
2016/2017				
Moderselskab/koncern				
30. september 2017	25,0	13.03.2019	-709	309
30. september 2017	25,0	17.04.2020	-339	96
30. september 2017	25,0	03.07.2020	-604	232
30. september 2017	50,0	09.07.2022	-1.883	997
30. september 2017	25,0	29.07.2025	-70	2.211
30. september 2017	25,0	26.06.2025	-1.237	-1.237
30. september 2017	25,0	26.06.2026	-50	-50
30. september 2017	50,0	26.06.2027	<u>-55</u>	<u>-55</u>
			<u>-4.947</u>	<u>2.503</u>
Renteswaps, lån kreditinstitutter				
2017/2018				
Moderselskab/koncern				
30. september 2018	25,0	13.03.2019	-354	355
30. september 2018 (lukket)	25,0	17.04.2020	0	339
30. september 2018	25,0	03.07.2020	-445	159
30. september 2018	50,0	09.07.2022	-1.599	284
30. september 2018	25,0	29.07.2025	-169	-99
30. september 2018	25,0	26.06.2025	-1.189	48
30. september 2018	25,0	26.06.2026	-197	-147
30. september 2018	50,0	26.06.2027	-448	-393
30. september 2018	25,0	25.01.2028	<u>-611</u>	<u>-611</u>
			<u>-5.012</u>	<u>-65</u>

29. Nærtstående parter

Nærtstående parter i moderselskab og koncern omfatter Luxorinvest S.A. og 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.

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

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. 97 (netto tkr. 96).

Moderselskabets mellemværender med dattervirksomheder pr. 30. september 2018 fremgår af balancen. Mellemværender med dattervirksomheder vedrører almindelige forretningsmellemværender og forrentes.

Derudover er der pr. 30. september 2018 ingen udeståender med nærtstående parter.

30. Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, kautions- og andre garantiforpligtelser

Morderselskab			Koncern	
2017/18 tkr.	2016/17 tkr.		2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
Koncernen har til sikkerhed for engagementer med kreditinstitutter stillet følgende:				
646.054	630.644	Pantebreve og aktier til dagsværdi	646.054	630.644
3.220	3.084	Påløbne renter på pantebreve	3.220	3.084
1.403	1.695	Likvide beholdninger	2.242	2.808
<u>0</u>	<u>2.828</u>	Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	<u>0</u>	<u>2.828</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.				
127.400	126.100	Regnskabsmæssig værdi af pantsatte investerings-ejendomme	189.500	184.900
<u>10.831</u>	<u>11.020</u>	Regnskabsmæssig værdi af pantsat domicil-ejendom	<u>10.831</u>	<u>11.020</u>
Afgivet selvskyldnerkautioner til 3. mand:				
<u>0</u>	<u>1.028</u>	Selvskyldnerkaution afgivet til 3. mand frem til 4. december 2017.....	<u>0</u>	<u>1.028</u>
<u>100</u>	<u>100</u>	Selvskyldnerkaution for DI-Ejendoms Invest A/S	<u>100</u>	<u>100</u>
Eventualaktiver:				
<u>0</u>	<u>1.028</u>	Selvskyldnerkaution modtaget fra 3. mand frem til 4. december 2017.....	<u>0</u>	<u>1.028</u>
Eventualforpligtelser:				
Koncernens momsreguleringsforpligtelse vedrørende ejendomskøb, nybygning og vedligeholdelse:				
<u>1.266</u>	<u>1.414</u>	Momsreguleringsforpligtelser	<u>1.288</u>	<u>1.482</u>

Note 30 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 årsrapporten anførte.

31. Finansielle risici og finansielle instrumenter

Koncernens strategiske fokus er investering 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 afvejning og reduktion af finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens investeringer og finansiering. Koncernen foretager ikke aktiv spekulation i finansielle risici.

Investeringshorisonten er som udgangspunkt langsigtet.

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

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

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

1. Koncernens risikostyringspolitik

Note 31 er udarbejdet på koncernniveau, idet den eneste væsentlige forskel mellem koncern og moderselskab er investeringsejendomme i datterselskabet med kr. 62,1 mio. (kr. 58,8 mio.) og gæld til realkreditinstitutter med kr. 11,9 mio. (kr. 13,6 mio.).

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

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

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

En effektiv risikostyring og interne kontroller 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 og markedsrisiko til vurdering af usikkerheden i parameterværdier enkeltvis og sammen. Dette sker med henblik på at vurdere, hvor meget de enkelte parametre kan ændre sig, uden at investeringen/finansieringen bliver ufordelagtig. Følsomhedsanalyserne foretages efter følgende metoder: Scenario-analyse, kritisk værdianalyse og analyse af marginale ændringer.

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

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

- arbejde i flere niveauer for risikospredning
- at investere i forskellige aktiver, hvorved der opnås en risikospredning på aktivtyper,
- 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 ikke foretaget væsentlige ændringer af koncernens risikostyring.

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

1.1. Markedsrisici

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

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

Koncernen kan som investeringsselskab ikke undgå markedsrisiko og har derfor valgt at påtage sig en nøje 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
- 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	
	2017/18 tkr.	2016/17 tkr.
Den maksimale kreditrisiko pr. 30. september 2018 såfremt alle modparter ikke indfrier deres forpligtelser:		
Pantebreve (nominel værdi)	713.871	699.577
Obligationer (nominel værdi).....	0	22.063
Likvider.....	10.535	2.845
Andre tilgodehavender	8.917	11.090
	733.323	735.575

Pantebrevsbeholdningen indeholder regulering til dagsværdi for kreditrisiko med tkr. 17.627 (tkr. 20.060). Regnskabsårets regulering til dagsværdi for kreditrisiko på nødlidende pantebreve er positiv med tkr. 2.433 (tkr. -2.910). 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. 10.831 (tkr. 10.511). Regnskabsårets regulering til dagsværdi for kreditrisiko på tilgodehavender er negativ med tkr. 321 (tkr. 2.444). Regulering til dagsværdi for kreditrisiko foretages dels som en sumhensættelse og dels baggrund af en individuel vurdering.

Regulering til dagsværdi for kreditrisiko for pantebreve, tilgodehavende pantebrevsydelser og 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

Den overordnede investeringsstrategi for pantebreve bygger på en individuel analyse af debitor/kautionist samt det underliggende pant, der skal medvirke til at sikre et tilfredsstillende langsigtet risikoafvejnet afkast.

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

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

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

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

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

- kvantificerbare risici 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 belysning 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 sin 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. Praksis er, at der ved køb af pantebreve skal være en udbetaling på min. 5% af kontantprisen. Som følge af kurstab på udstedelsestidspunktet afkøbes pantebreve, der ved anskaffelsen ikke ligger inden for 95% af den kontante handelspris.

- dynamiske risici 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 afhænger af udviklingen i de generelle niveauer for en række markedsvariable som f.eks. renter, kredit 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, debitorer og kautionister samt forskellige typer af ejendomme og geografisk placering, hvorfor der ikke foreligger en væsentlig koncentrationsrisiko.

2.1.1. Renterisiko

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

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

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

Årets regulering til dagsværdi indregnet i resultatopgørelsen er kr. -0,1 mio. (kr. -0,6 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, førtidige indfrielse og den generelle udlånsvillighed kan give en lavere nettotilgang af pantebreve end forventet og derved lavere renteindtægter og kursavancer på pantebrevsporteføljen.

Indfrielsesprocenten for pantebreve har i regnskabsåret 2017/18 været højere end i regnskabsåret 2016/17. Porteføljen er p.t. ikke disponeret for væsentlig indfrielsesrisiko, idet modtagne indfrielse vurderes at kunne geninvesteres i nye pantebreve. For 2017/18 forventes lavere førtidige indfrielse end i regnskabsåret 2017/18.

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
- risikoen for, at debitorforpligtelsen ikke er tilstrækkeligt dækket af sikkerheden i den pantsatte ejendom eller hos en eventuel kautionist.

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

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

- Gennem en risikoafvejet og gennemarbejdet 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 et risikoafvejet beslutningsgrundlag.
- Ved at fastholde det personlige gældsansvar overfor debitor i forbindelse med tab på pantebreve.
- Ved at arbejde aktivt med opfølgning af de tabte fordringer, hvilket på sigt vil minimere det oprindelige tab.

Regulering til dagsværdi for kreditrisiko i forhold til pantebrevsporteføljens dagsværdi.

	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko	Pante- breve nom. værdi	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko i % af nom. værdi	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko i % af dagsværdi
2015/16.....	17.150	630.660	2,72%	3,09%
2016/17.....	20.060	699.577	2,87%	3,22%
2017/18.....	17.627	713.871	2,47%	2,73%

Realiseret tab på pantebreve modregnet ændring af regulering til dagsværdi for kreditrisiko er kr. 11,8 mio. (kr. 10,3 mio.).

Såfremt regulering til dagsværdi for kreditrisiko på pantebreve havde været 5 procentpoint af dagsværdien, ville den samlede regulering til dagsværdi for kreditrisiko være kr. 32,3 mio. (kr. 31,1 mio.). Denne yderligere dagsværdiregulering for kreditrisiko ville have haft en negativ indvirkning på resultat før skat med kr. 14,7 mio. (kr. 11,0 mio.). Et tilsvarende fald i regulering til dagsværdi for kreditrisiko på debitorer ville have haft en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.

	Koncern	
	2017/18	2016/17
	tkr.	tkr.
Forfaldne pantebrevsydelser målt med og uden værdiforringelse på det enkelte pantebrev:		
Restancer pantebreve uden værdiforringelse	4.839	4.680
Restancer pantebreve med værdiforringelse	8.196	7.953
	13.035	12.633
Regulering af kreditrisiko for pantebrevsydelser udgør kr. 10,8 mio.		
Forfaldsfordeling restancer på pantebreve uden værdiforringelse:		
Forfald mellem 0 og 2 måneder	2.349	2.207
Forfald mellem 3 og 4 måneder	491	338
Forfald mellem 5 og 6 måneder	135	199
Forfald mellem 7 og 8 måneder	293	337
Forfald mere end 8 måneder.....	1.571	1.599
	4.839	4.680

Af den samlede pantebrevsportefølje kr. 662,7 mio. (kr. 642,7 mio.) er kr. 29,3 mio. (kr. 32,9 mio.) opgjort som værdiforringede. Den samlede værdiforringelse er kr. 17,6 mio. (kr. 20,1 mio.). Værdiansættelsen er foretaget efter en individuel vurdering med udgangspunkt i fordringen og den sikkerhedsmæssige placering.

For summariske beløbsmæssige oplysninger om pantebrevsbeholdningen henvises til note 17.

Pantebrevsporteføljen fordelt på ejendomsstyper fremgår af ledelsesberetningen.

4. 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 investeringsejendomsportefølje. 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:

- 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 79,7% (73,6%) pr. 1. oktober 2018. Koncernen har i det forgangne år haft en gennemsnitlig arealledighed på 23,2% (22,5%) svarende til en mistet lejeindtægt på ca. kr. 4,3 mio. (kr. 4,0 mio.). Såfremt lejetabet opgøres i forhold til den opnåelige leje, kan årets gennemsnitlige lejeledighed opgøres til 22,0% (28,8%). Udlejningsprocenten i m² er steget som følge af genudlejning.

Genudlejning af ledige m² 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 ejendommenes kvalitet, er der risiko for enten øgede omkostninger til vedligeholdelse eller reducerede lejeindtægter.

4.1.3. Driftsomkostninger

Stigende omkostninger til drift af investeringsejendommene, herunder skatter, afgifter og vedligeholdelse, vil reducere afkastet af den enkelte investeringsejendom og dermed også 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.

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

4.3. Samfundsøkonomiens betydning for vurdering af risici

En økonomisk afmatning vil:

- forøge risikoen for, at koncernens lejere ikke vil være i stand til at honorere deres forpligtelser
- svække ejendomsmarkedet og derved påvirke koncernen negativt
- 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 investeringsejendommenes anvendelse eller ansøgning om byggetilladelser kan myndighederne stille krav om, at der skal foretages miljøundersøgelser og i tilfælde af forurening pålægge koncernen fjernelse heraf.

4.5. Risikokomponenter til fastsættelse af dagsværdi

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

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

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

Ovenstående risici er 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 bedste 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. 12,3 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>2017/18</u> tkr.	<u>2016/17</u> tkr.
Andre tilgodehavender med og uden værdiforringelse:		
Ikke forfaldne og ikke værdiforringede tilgodehavender	6.714	8.968
Restancer pantebrevsportefølje uden kreditrisiko	2.203	2.122
Restancer pantebrevsportefølje med kreditrisiko	<u>10.832</u>	<u>10.511</u>
	<u>19.749</u>	<u>21.601</u>

6. 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 finansiel gearing i balancen til forøgelse af egenkapitalens afkast. Gearinggraden bliver løbende tilpasset de aktuelle udsigter for renteudviklingen og typerne af aktiver, idet koncernen har fokus på både afkastmulighederne og de medfølgende risici.

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

De væsentligste risici er likviditetsrisici, renterisici, gearingsrisiko.

6.1. Likviditetsrisici

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

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

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

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

Koncernens likviditetsrisici kan inddeles i markedlikviditetsrisici og funding likviditetsrisici.

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

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

- Funding likviditetsrisikoen består primært af risikoen for:
 - at koncernen ikke har adgang til den fornødne likviditet
 - at koncernen delvist mister den løbende likviditetsgenerering
 - at koncernen mister sine kreditfaciliteter, hvilket vil resultere i:
 - manglende adgang til likviditet, der vil resultere i, at koncernen afskæres fra at udvikle den nuværende aktivitet samt indgå nye investeringer
 - manglende adgang til likviditet, der gør det vanskeligt at opfylde de eksisterende forpligtelser
 - stigning i fundingomkostningerne, der enten er koncernspecifik og derved ikke kan forklares med et generelt stigende renteniveau eller en generel forøgelse af kreditspænd.
- Der arbejdes aktivt med styring af koncernens likviditetsrisiko:
 - ved at sikre, at investeringsporteføljen har den fornødne likviditet og løbende likviditetsgenerering
 - ved at arbejde med en afmålt 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 pantebrevene 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 31, afsnit 6.2.

6.2. Renterisici

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

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

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

Den samlede renteafdækning udgør kr. 250,0 mio. med en restvarighed på op til ca. 9,25 år. Ligeledes er variabelt forrentede realkreditlån afdækket i op til 9 år ved indgåelse af renteswaps med kr. 36,0 mio. (kr. 39,6 mio.).

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

Årets dagsværdiregulering på realkreditkreditinstitutter indregnet til dagsværdi i resultatopgørelsen er positiv med tkr. 281 (tkr. -112).

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....	<u>-372.107</u>	<u>123.240</u>	<u>504.588</u>	<u>255.721</u>	<u>198.249</u>	<u>57.472</u>

* Incl. afdækning med renteswaps

Koncern 2017/18

Pantebreve.....	28.739	142.158	542.974	713.871	522.861	191.010
Bankindestående.....	10.535	0	0	10.535	0	10.535
Realkreditinstitutter ..	-6.915	-28.261	-31.911	-67.087	-67.087	0
Kreditinstitutter.....	-422.679	0	0	-422.679	-250.000	-172.679
30. september 2018....	<u>-390.320</u>	<u>113.897</u>	<u>511.063</u>	<u>234.640</u>	<u>205.774</u>	<u>28.866</u>

* 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. 24,8 mio. (kr. 23,7 mio.) på koncernens pantebrevsbeholdning. Et tilsvarende fald i renteniveauet ville betyde en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.
- For variabelt forrentede pantebreve vil en stigning i renteniveauet på 1 procentpoint p.a. i forhold til renten på balancedagen have medført en positiv indvirkning på resultat før skat og egenkapital med kr. 1,9 mio. (kr. 2,0 mio.). Et tilsvarende fald i renteniveauet ville betyde en tilsvarende negativ indvirkning på resultat før skat.
- For den variabelt forrentede gæld vil en stigning i renteniveauet på 1 procentpoint p.a. i forhold til renten på balancedagen have medført en negativ indvirkning på resultat før skat og egenkapital på kr. 0,3 mio. (kr. 0,6 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. 7,3 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. 1,4 mio. på koncernens renteswaps med realkreditinstitutter. En tilsvarende stigning i renteniveauet ville betyde en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.

6.3. Finansiell gearing

Koncernens finansielle gearing følges løbende via opgørelser og stresstest samt ved udarbejdelse af de 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>2017/18</u>	<u>2016/17</u>
	tkr.	tkr.
Koncernens finansielle gearing opgøres således:		
Kreditinstitutter	422.679	395.365
Realkreditinstitutter.....	67.898	74.486
Anden gæld	4.517	6.590
Selskabsskat	1.476	3.116
Likvider.....	<u>-10.535</u>	<u>-2.845</u>
	<u>486.035</u>	<u>476.712</u>
Egenkapital.....	<u>353.567</u>	<u>352.250</u>
Finansiell gearing.....	<u>1,37</u>	<u>1,35</u>

6.3.1. 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 2016/17

Forfaldsoversigt pr. 30. september 2017

	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	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>

Koncern 2017/18

Forfaldsoversigt pr. 30. september 2018

Realkreditinstitutter	67.898	75.807	8.155	32.047	35.605
Kreditinstitutter	422.679	422.679	422.679	0	0
Nettoeffekt af terminsfor- retninger, renteswaps	<u>9.439</u>	<u>22.987</u>	<u>4.001</u>	<u>12.435</u>	<u>6.551</u>
	<u>500.016</u>	<u>521.473</u>	<u>434.835</u>	<u>44.482</u>	<u>42.156</u>

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 2018 er specificeret i note 28.

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 2018. 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	
	2017/18	2016/17
	tkr.	tkr.
Likviditetsreserven sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	10.535	2.845
Uudnyttede kreditfaciliteter	82.571	129.885
	93.106	132.730

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

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

7. PENGESTRØMSRISIKO

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

8. OPTIMERING AF KAPITALSTRUKTUR

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

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

9. LÅNEAFTALER

Koncernen har i regnskabsåret opsagt en mindre kreditfacilitet, der ikke blev anvendt.

10. 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.

11. 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.

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

Koncern i tkr. pr. 30. september 2017	Noterede priser (niveau 1)	Obser- verbare input (niveau 2)	Ikke observer- bare input (niveau 3)	I alt
Aktiver				
Obligationer.....	0	6.513	0	6.513
Pantebreve	0	0	622.642	622.642
Aktier.....	1.489	0	0	1.489
Investeringsjendomme	0	0	184.900	184.900
Andre aktiver	2.845	5.206	0	8.051
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	4.334	11.719	807.542	823.595
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	465.219	0	465.219
Terminsforretninger, rente- og valutaswaps..	0	10.372	0	10.372
Andre passiver	0	263	0	263
Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt	0	475.854	0	475.854
Koncern i tkr. pr. 30. september 2018				
Aktiver				
Pantebreve	0	0	645.098	645.098
Aktier.....	956	0	0	956
Investeringsjendomme	0	0	189.500	189.500
Andre aktiver	10.535	5.423	0	15.958
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	11.491	5.423	834.598	851.512
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	486.175	0	486.175
Terminsforretninger, rente- og valutaswaps..	0	9.484	0	9.484
Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt	0	495.659	0	495.659

Dagsværdihierarki for aktiver og forpligtelser der måles til dagsværdi i balancen

Moderselskab i tkr. pr. 30. september 2017	Noterede priser (niveau 1)	Obser- verbare input (niveau 2)	Ikke observer- bare input (niveau 3)	I alt
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	<u>1.732</u>	<u>5.206</u>	<u>0</u>	<u>6.938</u>
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	<u>3.221</u>	<u>11.719</u>	<u>824.731</u>	<u>839.671</u>
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	451.666	0	451.666
Terminsforetninger, renteswaps	0	9.203	0	9.203
Andre passiver	<u>0</u>	<u>263</u>	<u>0</u>	<u>263</u>
Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt	<u>0</u>	<u>461.132</u>	<u>0</u>	<u>461.132</u>
Moderselskab i tkr. pr. 30. september 2018				
Aktiver				
Pantebreve	0	0	645.098	645.098
Aktier.....	956	0	0	956
Investeringsejendomme	0	0	127.400	127.400
Datterselskaber	0	0	80.347	80.347
Andre aktiver	<u>9.696</u>	<u>5.423</u>	<u>0</u>	<u>15.119</u>
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	<u>10.652</u>	<u>5.423</u>	<u>852.845</u>	<u>868.920</u>
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	474.323	0	474.323
Terminsforetninger, renteswaps	<u>0</u>	<u>8.512</u>	<u>0</u>	<u>8.512</u>
Finansielle forpligtelser til dagsværdi i alt	<u>0</u>	<u>482.835</u>	<u>0</u>	<u>482.835</u>

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

Koncern i tkr.pr. 30. september 2017	Pante- breve	Obliga- tioner	Investerings- ejendomme
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2016.....	555.818	15.955	182.300
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab i resultatopgørelsen	-620	2.464	114
Køb	185.806	0	2.486
Salg, afdrag og indfrielse	118.362	18.419	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2017	622.642	0	184.900
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen for obliga- tioner og pantebreve der besiddes på balancedagen	-620	-3.188	114
Moderselskab i tkr. pr. 30. september 2017			
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2016.....	555.818	15.955	124.000
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab i resultatopgørelsen	-620	2.464	2.100
Køb	185.806	0	0
Salg, afdrag og indfrielse	118.362	18.419	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2017	622.642	0	126.100
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen for obliga- tioner og pantebreve der besiddes på balancedagen	-620	-3.188	2.100
Koncern i tkr. pr. 30. september 2018			
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2017.....	622.642	0	184.900
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab i resultatopgørelsen	-101	0	1.256
Tilgang.....	166.908	0	3.344
Salg, afdrag og indfrielse	144.351	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2018	645.098	0	189.500
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen for pantebreve der besiddes på balancedagen	-101	0	1.256
Moderselskab i tkr. pr. 30. september 2018			
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2017.....	622.642	0	126.100
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab i resultatopgørelsen	-101	0	529
Tilgang.....	166.908	0	771
Salg, afdrag og indfrielse	144.351	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2018	645.098	0	127.400
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen for pantebreve der besiddes på balancedagen	-101	0	529

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 2016/17.

Pantebreve

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

Markedet for pantebreve:

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

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

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

Prisdannelsen:

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

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

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

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

Værdiansættelse af pantebrevsporteføljen:

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

- Pantebrevsporteføljen kr. 482,8 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. 40,1 mio. opgøres til dagsværdi svarende til kostpris fratrukket hensættelse for kreditrisiko.

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

Koncernens cibor-pantebreve værdiansættes ligeledes i to niveauer:

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

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

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

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

I dagsværdihierarkiet er pantebreve kategoriseret i niveau 3.

	<u>Koncern og moderselskab</u>
Realiserede kursavancer indregnet i resultatopgørelsen under posten finansieringsindtægter	kr. 7,2 mio.
Koncernens køb i regnskabsåret.....	kr. 166,9 mio.
Koncernens afdrag og indfrielse.....	kr. 166,7 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 samt positiv værdi af afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af dagsværdien af indregnede aktiver og forpligtelser, der værdiansættes ud fra observerbare data.

Investeringsejendomme

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

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

Koncernens afkastmodel indeholder følgende hovedelementer:

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

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

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

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

	<u>Moderselskab</u>		<u>Koncern</u>	
Regnskabsårets samlede afkast på investerings- ejendomme	kr.	4,2 mio.	kr.	8,0 mio.
Køb og salg i regnskabsåret	kr.	0,0 mio.	kr.	0,0 mio.
Samlede dagsværdiregulering i regnskabsåret	kr.	0,5 mio.	kr.	1,3 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.	80,3 mio.
Dagsværdiregulering i regnskabsåret	kr.	4,4 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 tilbagediskonteres. De forventede pengestrømme for den enkelte kontrakt baseres på kontraktuelle pengestrømme og observerbare markedsdata.

Andre passiver:

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

33. Dagsværdi og kategorier af aktiver og passiver

	Indregnet værdi 2017/18	Dagsværdi 2017/18	Indregnet værdi 2016/17	Dagsværdi 2016/17
Koncern i tkr.				
Værdipapirer.....	646.054	646.054	630.644	630.644
Investeringsejendomme.....	189.500	189.500	184.900	184.900
AKTIVER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESULTATOP- GØRELSEN.....	835.554	835.554	815.544	815.544
Andre tilgodehavender.....	8.917	8.917	11.090	11.090
Likvider.....	10.535	10.535	2.845	2.845
TILGODEHAVENDER.....	19.452	19.452	13.935	13.935
Kreditinstitutter.....	422.679	422.679	395.365	395.365
Realkreditinstitutter.....	63.496	63.496	69.854	69.854
Afledte finansielle instrumenter, ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.....	9.484	9.484	10.372	10.372
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESULTAT- OPGØRELSEN.....	495.659	495.659	475.591	475.591
Deposita.....	3.153	3.153	2.673	2.673
Anden gæld.....	4.517	4.517	6.590	6.590
Realkreditinstitutter.....	4.402	4.542	4.632	4.793
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL AMORTISERET KOSTPRIS	12.072	12.212	13.895	14.056

Note 33 fortsat**Dagsværdi og kategorier af aktiver og passiver.**

	Indregnet værdi 2017/18	Dagsværdi 2017/18	Indregnet værdi 2016/17	Dagsværdi 2016/17
Moderselskab i tkr.				
Værdipapirer.....	646.054	646.054	630.644	630.644
Investeringsejendomme.....	127.400	127.400	126.100	126.100
Datterselskaber.....	80.347	80.347	75.689	75.689
AKTIVER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESULTATOP- GØRELSEN.....	853.801	853.801	832.433	832.433
Andre tilgodehavender.....	8.284	8.284	11.077	11.077
Likvider.....	9.696	9.696	1.732	1.732
TILGODEHAVENDER.....	17.980	17.980	12.809	12.809
Kreditinstitutter.....	422.679	422.679	395.365	395.365
Realkreditinstitutter.....	51.644	51.644	56.301	56.301
Afledte finansielle instrumenter, ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.....	8.512	8.512	9.203	9.203
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESUL- TATOPGØRELSEN.....	482.835	482.835	460.869	460.869
Deposita.....	1.329	1.329	926	926
Anden gæld.....	3.569	3.569	5.764	5.764
Realkreditinstitutter.....	4.402	4.542	4.632	4.793
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL AMORTISERET KOSTPRIS	9.300	9.440	11.322	11.483

34. 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 2017/18. De væsentligste af disse er følgende:

- IFRS 9 Finansielle instrumenter og efterfølgende Amendments to IFRS 9, IFRS 7 og IAS 39
- IFRS 15 Revenu from Contracts with Customers
- IFRS 16 Leases
- IAS 40 Transfer of Investment Property - Amendments to IAS 40
- IFRIC 22 Foreign Currency Transactions and Advanced Consideration
- IFRIC 23 Uncertainty over Income Tax Treatments
- Dele af Annual Improvements to IFRSs 2014-2016 Cycle og 2015 – 17 Cycle

Af ovenstående træder:

- IFRS 9 og Amendments to IFRS 9, IFRS 7 og IAS 39 og IFRS 15 i kraft for regnskabsår, der starter 1. januar 2018 og senere.
- IFRS 16 i kraft for regnskabsår, der starter 1. januar 2019 og senere.

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, IFRS 7 og IAS 39 samt IFRS 15 og IFRS 16, der vil være relevante for koncernen.

Koncernen har afsluttet analysen af den forventede effekt af IFRS 9 og Amendments to IFRS 9 IFRS 7 og IAS 39 samt IFRS 15, medens koncernen har foretaget en foreløbig analyse af den forventede effekt af IFRS 16.

Effekt af IFRS 9:

IFRS 9 omhandler indregning, klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser.

Der er foretaget en analyse af koncernens finansielle aktiver med udgangspunkt i koncernens forretningsmodel, karakteristika for aktiver og forpligtelser samt de underliggende pengestrømme.

Baseret på de finansielle anlægsaktivers karakteristika fastholdes indregning og måling til dagsværdi med indregning i resultatopgørelsen. Implementeringen af IFRS 9 får således ingen væsentlig indflydelse på indregning, måling og præsentation af finansielle anlægsaktiver.

Der er foretaget en analyse af koncernens nuværende finansielle struktur og risikoprofil.

I måling af finansielle forpligtelser fastholdes indregning og måling til dagsværdi med indregning i resultatopgørelsen. Dog med undtagelse af dagsværdireguleringer som følge af ændringer i koncernens egen kreditrisiko, der fremover skal indregnes i anden totalindkomst. Effekten af koncernens egen kreditværdighed på dagsværdimålingen vurderes som værende ubetydelig.

Implementeringen af IFRS 9 får således ingen væsentlig indflydelse på indregning, måling og præsentation af finansielle forpligtelser.

Effekt af IFRS 15:

IFRS 15 omhandler indregning af indtægter fra kontrakter, der skal afspejle overførslen af varer og tjenesteydelser til kunden med et beløb svarende til det, koncernen forventer at være berettiget til for levering af disse.

Implementeringen af IFRS 15 vil ikke få indflydelse på koncernens indregning af andre indtægter.

Forventet effekt af IFRS 16 i henhold til den foretagne foreløbige analyse:

IFRS 16 omhandler den regnskabsmæssige behandling af leasing.

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