

Årsrapport
1. oktober 2020 - 30. september 2021
(Selskabets 48. regnskabsår)

Investeringselskabet

Luxor A/S

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

Investeringsselskabet
LUXOR A/S
INDHOLDSFORTEGNELSE

LEDELSESPÅTEGNING	1
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING	2
BERETNING FOR INVESTERINGSSSELKABET LUXOR A/S	5
Selskabsoplysninger	5
Koncernens hoved- og nøgletal	6
Årets basisindtjening	7
Årets resultat	7
Regnskabsårets 4. kvartal 2021.....	7
Forretningsområder.....	7
Pantebreve	8
Investeringsejendomme	9
Finansiering og gæld.....	10
Realkreditlån, investeringsejendomme	11
Pengestrøm og likviditet	11
Risikofaktorer.....	11
Risiko på egenkapital og markedsværdier ved parameterændringer	11
Usikkerhed ved indregning og måling.....	11
Udbytte.....	11
Fremtidsudsigter og begivenheder efter regnskabsårets afslutning	12
Forvalter af alternativ investeringsfond.....	12
Redegørelse for samfundsansvar	12
Miljø- og klimapåvirkning	12
Sociale forhold og medarbejderforhold	13
Menneskerettigheder	13
Antikorruption og bestikkelse.....	13
Kapitalforhold	13
Change of control	13
God selskabsledelse	14
Bestyrelsens redegørelse for interne kontroller og risikostyring i regnskabsafslæggelsesprocessen	15
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv	15
Redegørelse og måltal for den kønsmæssige sammensætning af selskabets ledelse	16
Aftale mellem selskabet og ledelsen	16
Udsendte selskabsmeddelelser i 2020/21	16
Afholdte bestyrelsesmøder i 2020/21	16
Finanskalender for regnskabsåret 2021/22	16
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2020 - 30. SEPTEMBER 2021	17
BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2021	18
EGENKAPITALOPGØRELSE	20
PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2020 - 30. SEPTEMBER 2021	21
INDHOLDSFORTEGNELSE TIL NOTER	22

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. oktober 2020 - 30. september 2021 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 2021 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2020 - 30. september 2021.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 16. december 2021

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 2021 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2020 - 30. september 2021 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 2020 - 30. september 2021 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 International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med disse krav og IESBA Code.

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 2. februar 1996. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 26 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 2020/21. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

<i>Centralt forhold ved revisionen</i>	<i>Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen</i>
<p><i>Værdiansættelse af pantebreve</i></p> <p>Koncernen ejer en portefølje af pantebreve, som måles til dagsværdi.</p> <p>Koncernens pantebreve udgør TDKK 698.437 pr. 30. september 2021, hvori der er indeholdt en negativ regulering for kreditrisiko på nødlidende pantebreve på TDKK 11.554.</p> <p>Pantebreve måles til dagsværdi, som fastsættes på baggrund af et afkastkrav på pantebrevsporteføljen, samt fastsættelse af nødvendige korrektioner til den opgjorte dagsværdi for nødlidende pantebreve (pantebreve i restance), hvor den yderligere kreditrisiko ikke er afspejlet i afkastkravet på porteføljen.</p> <p>Vi fokuserede på værdiansættelse af pantebreve, fordi opgørelsen er kompleks og fastlæggelse af forudsætningen om afkastkrav på porteføljen indebærer høj grad af subjektivitet.</p> <p>Der henvises til note 16 og 31.</p>	<p>Vi vurderede den af ledelsen anvendte metode til måling af dagsværdien af pantebreve bl.a. baseret på vores viden om pantebrevsmarkedet.</p> <p>Vi vurderede og udfordrede det fastsatte afkastkrav ved at sammenholde med markedsdata.</p> <p>Vi gennemgik ledelsens proces for identifikation af pantebreve i restance, værdiansættelse af underliggende sikkerheder og opgørelse af nødvendige korrektioner for nødlidende pantebreve.</p> <p>Vi testede på stikprøvebasis opgørelsen af dagsværdier samt negativ regulering for 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 201.100 pr. 30. september 2021.

Dagsværdien opgøres på baggrund af en afkastbaseret model, hvor de betydelige forudsætninger er følgende:

1. fastsættelse af afkastkrav for den enkelte ejendom.
2. fastsættelse af lejeniveauer for ledige lokaler som led i opgørelsen af ejendommenes 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 værdiansættelse af investeringsejendomme, fordi fastlæggelse af betydelige forudsætninger indebærer høj grad af subjektivitet.

Der henvises til note 14 og 32.

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

Vi vurderede og udfordrede 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 af de anvendte forudsætninger og data, der indgår i 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, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

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

København, den 16. december 2021

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Torben Jensen
statsautoriseret revisor
mne18651

Morten Jørgensen
statsautoriseret revisor
mne32806

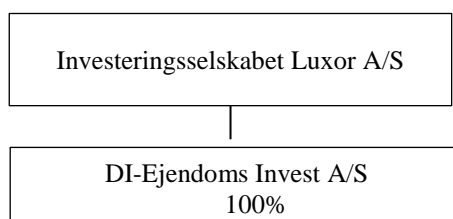
BERETNING FOR INVESTERINGSSKABET LUXOR A/S**Selskabsoplysninger****Forretning og strategi**

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

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

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.

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 31. januar 2022 kl. 15.00 hos Hotel Kong Arthur - Nørresøgade 11, 1370 København K.

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 20. december 2021.

Koncernens hoved- og nøgletal
OKTOBER - SEPTEMBER

<u>Millioner kroner</u>	<u>2020/21</u>	<u>2019/20</u>	<u>2018/19</u>	<u>2017/18</u>	<u>2016/17</u>	4. kvrt. <u>2020/21</u>	4. kvrt. <u>2019/20</u>
<u>Hovedtal</u>							
Indtægter.....	105,2	85,9	81,6	69,3	63,7	26,1	21,8
Bruttoindtjening.....	99,0	75,7	69,0	61,6	54,5	24,3	19,8
Resultat før skat.....	77,1	46,3	19,7	29,6	27,4	18,9	10,9
Resultat.....	59,4	36,0	15,3	23,3	20,9	14,6	8,4
Basisindtjening.....	57,6	42,4	29,0	27,1	24,9	13,7	11,0
Aktiver.....	936,7	912,4	908,3	867,1	846,8	936,7	912,4
Investering i materielle anlægsaktiver ...	0,0	0,0	0,0	0,3	0,1	0,0	0,0
Egenkapital.....	393,3	358,9	345,8	353,6	352,3	393,3	358,9
Forslag til udbytte for regnskabsåret	50,0	25,0	23,0	23,0	22,0	50,0	25,0
Resultat til analyseformål							
Resultat (efter skat).....	<u>59,4</u>	<u>36,0</u>	<u>15,3</u>	<u>23,3</u>	<u>20,9</u>	<u>14,6</u>	<u>8,4</u>
<u>Nøgletal</u>							
<u>Værdier pr. 100 kr. aktie</u>							
Indtjening pr. aktie (kr.) (EPS).....	59,42	36,03	15,26	23,32	20,90	14,63	8,43
Indre værdi pr. cirkulerende aktie (kr.)..	393,28	358,86	345,83	353,57	352,25	393,28	358,86
Egenkapitalforrentning i procent p.a.	15,80	10,22	4,36	6,61	5,90	15,17	9,51
Egenkapitalandel i procent.....	41,99	39,33	38,07	40,77	41,60	41,99	39,33
Udbytte pr. aktie (kr.)*.....	50,00	25,00	23,00	23,00	22,00	50,00	25,00
<u>Aktiekapital</u>							
Nom. aktiekapital ultimo (mio. kr.).....	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Antal cirkulerende aktier (mio. kr.).....	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Fondsbørsens officielle kurs pr. 100 kr. aktie							
Laveste.....	424	334	402	405	333	545	404
Højeste.....	590	484	555	460	440	590	434
Ultimo.....	560	434	416	426	408	560	434
Omsætning på fondsbørsen, stk.....	21.273	14.057	11.104	13.249	14.695	2.428	1.970
Noteret på fondsbørsen, stk.	825.000	825.000	825.000	825.000	825.000	825.000	825.000

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med nøgletaldefinitionerne bagerst i årsrapporten. Resultat og udvandet resultat pr. aktie er i overensstemmelse med IAS 33.

* Beregnet på baggrund af forslag til udlodning af udbytte.

Årets basisindtjening

Koncernens basisindtjening for regnskabsåret 2020/21 er kr. 57,6 mio. (kr. 42,4 mio.), hvilket er på niveau med den seneste udmelding om en basisindtjening i niveauet kr. 57,0 mio. i selskabsmeddelelse nr. 3, 2021/22 af 12. november 2021.

Basisindtjeningen på kr. 57,6 mio. er højere end det oprindeligt forventede niveau for basisindtjening i årsrapporten for 2019/20, som var i niveauet kr. 37,0 mio. Den højere basisindtjening skyldes primært:

- kr. 9,7 mio. fra forøgede finansieringsindtægter
- kr. 11,4 mio. fra et bedre forløb for nettotab/-gevinst på pantebreve

Årets basisindtjening har ikke været væsentligt påvirket af Covid-19.

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

Årets resultat

Årets resultat før skat er kr. 77,0 mio. (kr. 46,3 mio.), og efter indregning af årets skat på kr. 17,6 mio. (kr. 10,2 mio.), er årets resultat efter skat kr. 59,4 mio. (kr. 36,0 mio.).

Årets resultat før skat er kr. 19,4 mio. højere end basisindtjeningen, hvilket skyldes:

- kr. 11,2 mio. fra dagsværdireguleringer af renteswaps og gæld til realkreditinstitutter
- kr. 9,5 mio. fra dagsværdireguleringer af investeringsejendomme
- kr. 0,5 mio. fra kursavancer på aktier
- kr. -1,8 mio. fra dagsværdireguleringer af værdipapirer

Regnskabsårets 4. kvartal 2021

Koncernens basisindtjening for regnskabsårets 4. kvartal 2021 er kr. 13,7 mio. (kr. 11,0 mio.), og resultat før skat er kr. 18,9 mio. (kr. 10,9 mio.).

Kvartalets resultat før skat er kr. 5,2 mio. højere end basisindtjeningen, hvilket skyldes:

- kr. 2,9 mio. fra dagsværdiregulering af investeringsejendomme
- kr. 2,7 mio. fra dagsværdiregulering af renteswaps og gæld til realkreditinstitutter
- kr. -0,4 mio. fra dagsværdireguleringer af værdipapirer

Forretningsområder

Koncernens balance kr. 936,7 mio. (kr. 912,4 mio.) omfatter følgende forretningsområder:

	<u>2020/21</u>	<u>2019/20</u>
	<u>mio. kr.</u>	<u>mio. kr.</u>
Pantebreve.....	698,4	692,6
Investeringsejendomme	<u>201,1</u>	<u>191,6</u>
I alt	<u>899,5</u>	<u>884,2</u>

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

Pantebreve

Dagsværdi af koncernens pantebrevsbeholdning er kr. 698,4 mio. (kr. 692,6 mio.), og den nominelle værdi er kr. 737,2 mio. (kr. 737,9 mio.).

Dagsværdien af koncernens pantebrevsbeholdning er fordelt med kr. 578,6 mio. (kr. 546,7 mio.) i fastforrentede pantebreve og kr. 119,8 mio. (kr. 145,9 mio.) i variabelt forrentede cibor-pantebreve.

Det samlede afkast af pantebrevsbeholdningen for regnskabsåret er som følger:

	2020/21 mio. kr.	2019/20 mio. kr.
Renteindtægter	57,1	54,9
Kursavancer	12,3	9,2
Regulering til dagsværdi, tilgang	0,7	1,9
Regulering til dagsværdi, indfrielse og afdrag mv.	-2,5	-2,6
Reklassifikation, værdiansættelse af to pantebreve .	<u>0,0</u>	<u>-0,7</u>
	67,6	62,7
Direkte omkostninger, pantebreve	2,1	2,3
Nettotab/-gevinst, pantebreve:		
Realiserede tab på pantebreve og regulering til dagsværdi for kreditrisiko	-3,0	-7,7
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	<u>12,0</u>	<u>11,5</u>
	<u>9,0</u>	<u>3,8</u>
	<u>74,5</u>	<u>64,2</u>

Fastforrentede pantebreve, nom. kr. 576,3 mio. (nom. kr. 546,4 mio.), måles i balancen til dagsværdi på grundlag af en effektiv rente på 8,25% p.a. (8,25% p.a.).

Fastforrentede pantebreve, nom. kr. 26,0 mio. (nom. kr. 28,4 mio.), og cibor-pantebreve, nom. kr. 134,9 mio. (nom. kr. 163,1 mio.), måles til dagsværdi, der i al væsentlighed svarer til pantebrevens kostpris.

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

Beholdningens gennemsnitlige dagsværdi pr. pantebrev er tkr. 324,2 (tkr. 305,0).

Pantebrevsbeholdningens nominelle værdi er kr. 737,2 mio. (kr. 737,9 mio.). Regnskabsårets til- og afgang af pantebreve består af en tilgang på nom. kr. 183,8 mio. (kr. 145,7 mio.) og afgang på kr. 184,5 mio. (kr. 147,4 mio.). Regnskabsårets tilgang af pantebreve består primært af enkeltstående pantebreve købt på baggrund af en individuel vurdering.

Indfrielsestakten for pantebrevene er i regnskabsåret 2020/21 højere end i regnskabsåret 2019/20. Koncernen forventer for det kommende regnskabsår lavere førtidige indfrielse og en pantebrevsbeholdning i niveau med 2020/21.

Kursavancer fra indfrie pantebreve er kr. 12,3 mio. (kr. 9,2 mio.). De højere kursavancer hidrører fra en højere førtidig indfrielsesprocent på porteføljen sammenlignet med regnskabsåret 2019/20 samt sammensætningen af anskaffelseskurserne for de indfrie pantebreve.

Nettotab/-gevinster fra pantebreve er positiv med kr. 9,0 mio. (kr. 3,8 mio.), hvilket er bedre end forventet.

I nettotab/-gevinster fra pantebreve kr. 9,0 mio., er der indregnet:

- konstaterede nettotab på pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser med kr. 3,0 mio. (kr. -7,7 mio.), inklusiv regulering til imødegåelse af kreditrisiko på pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser
- indgået på tidligere afskrevne fordringer med kr. 12,0 mio. (kr. 11,5 mio.),

Den samlede regulering til dagsværdi for kreditrisiko på pantebreve er kr. 11,5 mio. (kr. 12,8 mio.), hvilket svarer til 1,6% (1,8%) af beholdningen.

Pantebrevsbeholdningen er fordelt på følgende ejendomsstyper:

	<u>2020/21</u>	<u>2019/20</u>
Parcelhuse	63,00%	58,45%
Ejerlejligheder.....	5,21%	6,14%
Andelsboliger.....	4,55%	4,28%
Sommerhuse.....	5,88%	6,22%
Nedlagte landbrug.....	2,84%	2,76%
Beboelse og erhverv.....	3,43%	4,01%
Landbrug.....	1,88%	1,58%
Udlejningsejendomme	11,39%	13,70%
Handel og industri.....	0,86%	1,79%
Andre.....	<u>0,96%</u>	<u>1,07%</u>
I alt	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Den gennemsnitlige restløbetid på pantebrevsbeholdningen før ekstraordinære afdrag og førtidige indfrielse er ca. 9,5 år (9,25 år).

Investeringsejendomme

Koncernens balance indeholder 5 (5) udlejningsejendomme med en dagsværdi på kr. 201,1 mio. (kr. 191,6 mio.).

Afkast på investeringsejendomme for regnskabsåret er som følger:

	<u>2020/21</u>	<u>2019/20</u>
	<u>mio. kr.</u>	<u>mio. kr.</u>
Husleje.....	15,8	15,5
Regulering til dagsværdi	9,5	0,2
Direkte omkostninger, investeringsejendomme	<u>4,0</u>	<u>7,9</u>
	<u>21,3</u>	<u>7,8</u>

Der er i regnskabsåret ikke anvendt omkostninger til renovering og istandsættelse i forbindelse med udlejning (kr. 4,2 mio.).

Regnskabsårets positive regulering til dagsværdi kan primært henføres til en øget efterspørgsel efter lager- og logistikejendomme.

Beretning

Om koncernens samlede ejendomsportefølje, der udgør ca. 34.000 m² (ca. 34.000 m²), kan det oplyses, at udlejningsprocenten i m² pr. 1. oktober 2021 udgør 91,5% (91,5%). Koncernen har i det forgangne år haft en gennemsnitlig arealledighed på 8,5% (7,4%) svarende til en mistet lejeindtægt på ca. kr. 1,2 mio. (kr. 1,0 mio.). Såfremt lejetabet opgøres i forhold til den opnåelige leje, kan årets gennemsnitlige lejeledighed opgøres til 7,7% (7,6%).

For det kommende regnskabsår forventes for nuværende en gennemsnitlig udlejningsprocent i m² på ca. 74,14% svarende til mistede lejeindtægter på ca. kr. 4,3 mio. gældende fra 1. april 2022, som følge af et op-sagt lejemål, der endnu ikke er genudlejet.

Dagsværdien af koncernens ejendomsportefølje svarer til et afkast på 7,2% (7,2%) opgjort som den forventede lejeindtægt ved fuld udlejning med fradrag af forventede driftsomkostninger.

Koncernens beholdning af investeringsejendomme fordelt på type er som følger:

	2020/21		2019/20	
	<u>mio. kr.</u>	<u>Afkastinterval</u>	<u>mio.kr.</u>	<u>Afkastinterval</u>
Kontor/butik/bolig.....	25,5	6,5%	28,5	6,5%
Lager/produktion/kontor	<u>175,6</u>	<u>6,5 - 7,5%</u>	<u>163,1</u>	<u>6,5 - 7,75%</u>
I alt	<u>201,1</u>	<u>6,5 - 7,5%</u>	<u>191,6</u>	<u>6,5 - 7,75%</u>

Selskabet har efter regnskabsårets afslutning modtaget en henvendelse om et betinget køb af Selskabets investeringsejendom beliggende Naverland 3-5, 2600 Glostrup – matr. nr. 7g og 8g Herstedøster By, Herstedøster med henblik på projektudvikling til boliger.

Henvendelsen tager udgangspunkt i en række betingelser, der skal være opfyldt, for at en eventuel handel vil kunne gennemføres. Opfyldelsen af de opstillede betingelser er alle forhold, som ligger uden for Selskabets indflydelse og mulighed for at kunne påvirke.

Henvendelsen indikerer under de givne forudsætninger en merværdi på op imod kr. 40 mio. i forhold til ejendomsporteføljens indregnede dagsværdi ved aflæggelse af årsrapporten. Som følge af de usikkerheder, der foreligger, har det modtagne tilbud ikke haft indflydelse på værdiansættelsen af den pågældende ejendom pr. 30. september 2021.

Ejendommen er ikke til salg, men der er igangsat undersøgelser af, hvilke muligheder den pågældende ejendom repræsenterer i forhold til projektudvikling.

For yderligere information henvises til meddelelse nr. 1, 2021/22 af 13. oktober 2021.

Finansiering og gæld

Dagsværdi af koncernens kortfristede gæld til kreditinstitutter er kr. 400,0 mio., der er optaget i danske kroner (kr. 405,8 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. 10,75 år (jf. note 28). Regnskabsårets regulering til dagsværdi af renteswaps er kr. 7,5 mio. (kr. 3,6 mio.), primært som følge af renteutviklingen.

De indgåede renteswaps anvendes til afdækning af renterisiko på basisindtjeningen. Den samlede dagsværdiregulering på renteswaps med kreditinstitutter er pr. 30. september 2021 kr. -8,3 mio. (kr. -15,7 mio.). Beløbet udlignes ved løbende dagsværdiregulering over kontrakternes løbetid.

Realkreditlån, investeringsejendomme

Dagsværdien af koncernens gæld til realkreditinstitutter er kr. 89,5 mio. (kr. 100,9 mio.).

Regnskabsårets regulering til dagsværdi af realkreditinstitutter er kr. 2,6 mio. (kr. 0,0 mio.).

Koncernen har fastlåst renten på kr. 23,5 mio. (kr. 27,8 mio.) via renteswaps med en restvarighed på op til 6,25 år. Regnskabsårets regulering til dagsværdi af renteswaps for realkreditlån er kr. 1,1 mio. (kr. 1,2 mio.).

De indgåede renteswaps anvendes til afdækning af variabelt forrentede realkreditlån. Den samlede regulering til dagsværdi på renteswaps med realkreditinstitutter er kr. -2,5 mio. (kr. -3,5 mio.). Beløbet udlignes ved løbende dagsværdiregulering over kontraktens løbetid.

Pengestrøm og likviditet

Likviditet fra koncernens drift udgør kr. 35,0 mio. (kr. 29,0 mio.).

Koncernen kan med den løbende likviditetsgenerering og de kreditfaciliteter, den råder over ultimo september 2021, 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 2021 og 30. september 2020.

<u>Mio. kr.</u>	<u>Parameter</u>	<u>2020/21 Dags- værdi</u>	<u>2020/21 Ændring af værdi</u>	<u>2019/20 Dags- værdi</u>	<u>2019/20 Ændring af værdi</u>
Pantebreve	1% effektiv rente (stigning)	698,4	-30,9	692,6	-28,4
Investeringsejendomme	0,5% afkastkrav (stigning)	201,1	-13,1	191,6	-12,6
Renteswaps	0,5% procent (fald)	10,8	-9,4	-19,2	-8,4

Det skal tilføjes, at såfremt ovennævnte parametre måtte udvikle sig negativt som følge af en rentestigning, vil der modsvarende kunne konstateres en vis reduktion af kontantværdien på optagne realkreditlån og øvrige fastforrentede lån. En ændring af renteniveauet på 1% på den del af selskabets finansiering, som ikke er optaget til fast rente over en flerårig periode, vil påvirke resultatopgørelsen før skat med ca. kr. 1,5 mio. (kr. 1,6 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 præsentation, indregning og måling af koncernens aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og vurderinger fremgår af afsnittet væsentlige skøn, forudsætninger og vurderinger i årsrapportens note 2, anvendt regnskabspraksis.

Udbytte

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. 50,0 mio. (kr. 25,0 mio.) svarende til kr. 50,0 (kr. 25,0) pr. aktie. Hvilket svarer til en udbytteprocent på 8,9 (5,8).

Fremtidsudsigter og begivenheder efter regnskabsårets afslutning

For det kommende regnskabsår forventes på indeværende tidspunkt en basisindtjening i niveauet kr. 42 mio., hvilket er identisk med den seneste udmelding i selskabsmeddelelse nr. 3, 2021/22 af 12. november 2021. Dagsværdiregulering af renteswaps indgår ikke i basisindtjeningen og ville pr. 9. december 2021 påvirke årets resultat før skat med kr. -0,7 mio.

Forventningerne til niveau for basisindtjening er baseret på normaliserede forudsætninger for finansieringsindtægter og nettotab/-gevinst på pantebreve.

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 er i et vist omfang afhængig af samfundspåvirkningen fra Covid-19 og foretager løbende vurdering af, om der skal foretages justering på baggrund heraf.

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.

Koncernens finansielle risici er omtalt i note 31.

Forvalter af alternativ investeringsfond

Investeringselskabet Luxor A/S har tilladelse af 28. november 2014 til at kunne udøve forvaltningsvirksomhed som forvaltende alternativ investeringsfond, jf. § 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, og aktiens handelsværdi kan derfor afvige fra selskabets indre værdi.

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

Redegørelse for samfundsansvar

Som følge af Selskabets strategi (jf. side 5), størrelse og aktivsammensætning, der primært omfatter investering i pantebreve med tinglyst pant i fast ejendom i Danmark og investering i og udlejning af investeringsejendomme i Danmark, har bestyrelsen besluttet ikke at vedtage politikker for samfundsansvar. Der har i 2020/21 ikke været forhold, der gør, at ledelsen har fundet det påkrævet at indføre særskilte politikker på enkelte områder.

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

Miljø- og klimapåvirkning

Med udgangspunkt i selskabets størrelse og aktiviteter, der primært omfatter investering i pantebreve med tinglyst pant i fast ejendom i Danmark og investeringsejendomme beliggende i Danmark, har bestyrelsen besluttet ikke at vedtage politikker for miljø- og klimapåvirkninger. Dette som følge af at en række væsentlige forhold omkring miljø og klimapåvirkning i forvejen er reguleret ved lov.

Sociale forhold og medarbejderforhold

Investeringselskabet Luxor A/S har en vederlagspolitik, der offentliggøres på selskabets hjemmeside sammen med vederlagsrapporten. Selskabet har ikke vedtaget en politik for sociale forhold og medarbejderforhold, idet koncernens aktiviteter foregår i Danmark, hvor områderne i forvejen er reguleret ved lov. Ledelsen lægger stor vægt på at sikre, at der i koncernen er et tilfredsstillende og tidssvarende arbejdsmiljø.

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

Menneskerettigheder

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

Ledelsen har i 2020/21 ikke oplevet konkrete tilfælde, hvor menneskerettigheder er blevet krænket.

Antikorruption og bestikkelse

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

Ledelsen har i 2020/21 ikke oplevet konkrete tilfælde af korruption og bestikkelse.

Kapitalforhold

Oplysninger, der har til formål at fremme omsætningen af selskabets aktier, fremgår af note 19 og i forlængelse af selskabets redegørelse for virksomhedsledelse, der fremgår af selskabets hjemmeside under punktet investor information.

Change of control

Låneaftaler og andre væsentlige aftaler ændres ikke som følge af change of control.

God selskabsledelse

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

Selskabets anbefalinger for god selskabsledelse er sidst opdateret den 16. december 2021.

Investeringselskabet 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 og årsrapporten på dansk. Selskabets hjemmeside er på dansk.
- Bestyrelsen har ikke valgt en næstformand som følge af bestyrelsens størrelse.
- Selskabet har ikke offentliggjort kompetencebeskrivelse på hjemmesiden, og selskabet har ikke beskrevet de enkelte medlemmers kompetencer i årsrapporten. Bestyrelsen er sammensat ud fra en helhedsvurdering af bestyrelsesmedlemmernes kompetence og alsidighed samt selskabets behov.
- Selskabet har ikke fastsat en aldersgrænse for medlemmer af bestyrelsen, idet det er bestyrelsens opfattelse, at det ikke er medlemmernes alder, men kvalifikationer, der er afgørende for, om bestyrelsesposten kan bestrides.
- Selskabets bestyrelse er ikke uafhængig, idet to tredjedel af de generalforsamlingsvalgte ikke er uafhængige som følge af som følge af anciennitet.
- Selskabet benytter pt. ikke udvalg eller komitéer, idet bestyrelsen finder, at en lille operationel bestyrelse muliggør, at alle væsentlige drøftelser og beslutninger kan træffes af den samlede bestyrelse.
- Bestyrelsen evaluerer ikke dets arbejde ud fra en formel procedure. Der følges løbende op på strategiske målsætninger og planlægning. Denne arbejdsform har hidtil sikret en effektivt fungerende bestyrelse. Fremgangsmåden ved selvevalueringen og resultaterne heraf er ikke oplyst i årsrapporten.
- Selskabet evaluerer ikke direktionens og bestyrelsens samarbejde ud fra en formel procedure. Der følges løbende op på samarbejdet mellem parterne. Denne arbejdsform sikrer et effektivt fungerende samarbejde.
- Selskabet offentliggør ikke en beskrivelse af de kriterier, der ligger til grund for balancen mellem de enkelte vederlagskomponenter.
- I årsrapporten gives der ikke en redegørelse for sammenhæng mellem vederlag og vederlagspolitik.

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

Bestyrelsens redegørelse for interne kontroller og risikostyring i regnskabsaflæggelsesprocessen

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

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

Investeringselskabet Luxor A/S har udarbejdet en redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 2020/21, 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, (AC) Formand for Audit Committee (M/K) M (mand) K (kvinde)

Advokat Casper Moltke:
Formand (M) Antal aktier i Investeringselskabet Luxor A/S nom. kr. 65.000.
Født 1943.
Indtrådt i bestyrelsen 1992.
Bestyrelseshonorar 2020/21 tkr. 340.
Er ikke uafhængigt bestyrelsesmedlem som følge af anciennitet.
Udløb af valgperiode: 31/1 2022

Direktør Steffen Heegaard:
Bestyrelsesmedlem (M) Janica A/S (B).
Antal aktier i Investeringselskabet Luxor A/S nom. kr. 62.800.
Født 1959.
Indtrådt i bestyrelsen 2008.
Bestyrelseshonorar 2020/21 tkr. 170.
Er ikke uafhængigt bestyrelsesmedlem som følge af anciennitet.
Udløb af valgperiode: 31/1 2022

Direktør Michael Hedegaard Lyng:
Bestyrelsesmedlem (M) Burmeister & Wain Scandinavian Contractor A/S (B og AC).
Elektro-Isola A/S (B)
Antal aktier i Investeringselskabet Luxor A/S nom. kr. 0.
Født 1969.
Indtrådt i bestyrelsen 2013.
Bestyrelseshonorar 2020/21 tkr. 170.
Uafhængigt bestyrelsesmedlem.
Udløb af valgperiode: 31/1 2022

Direktør Jannik Rolf Larsen: Direktion (M) Dansk Industri Holding A/S (B og D).
Antal aktier i Investeringselskabet Luxor A/S nom. kr. 200.000 og nom.
kr. 42.823.900 gennem ejerskabet af Neralda Holding ApS.
Født 1969.
Indtrådt i direktionen: 2015.

Redegørelse og måltal for den kønsmæssige sammensætning af selskabets ledelse

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

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

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

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

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

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

Aftale mellem selskabet og ledelsen

Aftaler mellem selskabet og dets ledelse fremgår af note 11 og 29.

Udsendte selskabsmeddelelser i 2020/21

21. september 2021	Finanskalender 2021/22
09. september 2021	Storaktionærmeddelelse
23. august 2021	Delårsrapport for 3. kvartal 1/10 2020 - 30/6 2021
25. maj 2021	Halvårsrapport for 1.halvår 1/10 2020 - 31/3 2021
07. maj 2021	Opjustering af forventningerne til basisindtjeningen for 2020/21
24. februar 2021	Delårsrapport for 1. kvartal 1/10 - 31/12 2020
17. februar 2021	Fondsbørsmeddelelse af 16. december 2020 samt uddrag af årsrapport 1/10 2019 - 30/9 2020 (offentliggjort på engelsk)
02. februar 2021	Opjustering af forventningerne til basisindtjeningen for 2020/21
29. januar 2021	Forløb af selskabets ordinære generalforsamling
07. januar 2021	Indkaldelse til ordinære generalforsamling 29. januar 2021
16. december 2020	Årsrapport 2019/20 – selskabsmeddelelse nr. 2 2020/21
10. november 2020	Opjustering af forventningerne til basisindtjeningen for 2019/20

Afholdte bestyrelsesmøder i 2020/21

23. august 2021
25. maj 2021
24. februar 2021
16. december 2020

Finanskalender for regnskabsåret 2021/22

16. december 2021	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2020 - 30/9 2021.
31. januar 2022	Ordinær generalforsamling.
24. februar 2022	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2021 - 31/12 2021.
24. maj 2022	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2021 - 31/3 2022.
23. august 2022	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2021 - 30/6 2022.
15. december 2022	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2021 - 30/9 2022.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2020 - 30. SEPTEMBER 2021

Morderselskab			Koncern		
2020/21	2019/20	Note	2020/21	2019/20	
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.	
70.371	63.712	4	70.371	63.712	Finansieringsindtægter
9.000	3.863	5	9.000	3.863	Nettotab/-gevinst, pantebreve
<u>-562</u>	<u>1.916</u>	6	<u>-1.760</u>	<u>-378</u>	Regulering til dagsværdi, finansielle aktiver.....
<u>78.809</u>	<u>69.491</u>		<u>77.611</u>	<u>67.197</u>	
10.875	10.793	7	15.803	15.533	Huslejeindtægter
0	0		2.249	2.989	Andre indtægter.....
<u>12.700</u>	<u>1.800</u>		<u>9.500</u>	<u>200</u>	Regulering til dagsværdi, investerings- ejendomme
<u>23.575</u>	<u>12.593</u>		<u>27.552</u>	<u>18.722</u>	
102.384	82.084		105.163	85.919	Indtægter i alt
2.121	2.293		2.121	2.293	Direkte omkostninger, værdipapirer
<u>2.543</u>	<u>6.133</u>	8	<u>4.017</u>	<u>7.916</u>	Direkte omkostninger, ejendomme
97.720	73.658		99.025	75.710	Bruttoindtjening i alt
<u>6.890</u>	<u>12.922</u>	9	<u>4.189</u>	<u>11.648</u>	Finansieringsomkostninger
<u>90.830</u>	<u>60.736</u>		<u>94.836</u>	<u>64.062</u>	
2.756	3.069	10	2.893	3.347	Andre eksterne omkostninger.....
12.147	11.670	11	14.625	14.064	Personaleomkostninger
<u>200</u>	<u>332</u>	13	<u>262</u>	<u>395</u>	Afskrivninger
<u>15.103</u>	<u>15.071</u>		<u>17.780</u>	<u>17.806</u>	
75.727	45.665		77.056	46.256	Resultat før skat
<u>16.336</u>	<u>9.547</u>	12	<u>17.633</u>	<u>10.229</u>	Skat af årets resultat
<u>59.391</u>	<u>36.118</u>		<u>59.423</u>	<u>36.027</u>	ÅRETS RESULTAT (TOTALINDKOMST)
59,4	36,1	22	59,4	36,0	Resultat pr. aktie for A & B-aktier (EPS) i kr.
59,4	36,1		59,4	36,0	Resultat pr. aktie for A & B-aktier (EPS) i kr. (udvandet værdi)
		21			Resultatdisponering

BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2021

AKTIVER

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2020/21	2019/20		2020/21	2019/20
tkr.	tkr.	Note	tkr.	tkr.
10.264	10.453		10.264	10.453
<u>135</u>	<u>146</u>		<u>207</u>	<u>280</u>
<u>10.399</u>	<u>10.599</u>	13	<u>10.471</u>	<u>10.733</u>
<u>142.400</u>	<u>129.700</u>	14	<u>201.100</u>	<u>191.600</u>
<u>142.400</u>	<u>129.700</u>		<u>201.100</u>	<u>191.600</u>
78.397	79.199	15	0	0
698.437	692.567	16	698.437	692.567
8.100	0	28	8.100	0
<u>1.165</u>	<u>0</u>	28	<u>1.165</u>	<u>0</u>
<u>786.099</u>	<u>771.766</u>		<u>707.702</u>	<u>692.567</u>
<u>938.898</u>	<u>912.065</u>		<u>919.273</u>	<u>894.900</u>
5.340	6.018	17	5.917	6.749
<u>1.374</u>	<u>1.417</u>		<u>1.457</u>	<u>1.497</u>
<u>6.714</u>	<u>7.435</u>		<u>7.374</u>	<u>8.246</u>
<u>9.457</u>	<u>8.539</u>	18	<u>10.064</u>	<u>9.283</u>
<u>16.171</u>	<u>15.974</u>		<u>17.438</u>	<u>17.529</u>
<u>955.069</u>	<u>928.039</u>		<u>936.711</u>	<u>912.429</u>

BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2021

PASSIVER

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2020/21	2019/20	Note	2020/21	2019/20
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
100.000	100.000	19	100.000	100.000
10.321	9.123		0	0
50.000	25.000		50.000	25.000
<u>233.079</u>	<u>224.886</u>		<u>243.279</u>	<u>233.856</u>
<u>393.400</u>	<u>359.009</u>		<u>393.279</u>	<u>358.856</u>
19.380	6.987	12	26.095	13.285
56.796	64.810	23	80.421	91.938
10.762	18.457	28	11.314	19.230
<u>742</u>	<u>750</u>		<u>930</u>	<u>935</u>
<u>87.680</u>	<u>91.004</u>		<u>118.760</u>	<u>125.388</u>
6.249	6.192	23	8.872	8.779
400.016	405.820	24	400.016	405.820
2.316	2.316		4.291	4.281
55.082	55.516		0	0
4.514	2.718	12	4.514	2.718
4.525	5.269	27	5.661	6.383
621	0	28	621	0
<u>666</u>	<u>195</u>		<u>697</u>	<u>204</u>
<u>473.989</u>	<u>478.026</u>		<u>424.672</u>	<u>428.185</u>
<u>561.669</u>	<u>569.030</u>		<u>543.432</u>	<u>553.573</u>
<u>955.069</u>	<u>928.039</u>		<u>936.711</u>	<u>912.429</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 2019	17.500	82.500	216.062	6.829	23.000	345.891
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	0	-23.000	-23.000
Foreslået udbytte.....	0	0	-25.000	0	25.000	0
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	33.824	2.294	0	36.118
Egenkapital A- og B-aktier						
30. september 2020	17.500	82.500	224.886	9.123	25.000	359.009
Egenkapital A- og B-aktier						
1. oktober 2020	17.500	82.500	224.886	9.123	25.000	359.009
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	0	-25.000	-25.000
Foreslået udbytte.....	0	0	-50.000	0	50.000	0
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	58.193	1.198	0	59.391
Egenkapital A- og B-aktier						
30. september 2021	17.500	82.500	233.079	10.321	50.000	393.400

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 2019	17.500	82.500	222.829	23.000	345.829
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	-23.000	-23.000
Foreslået udbytte.....	0	0	-25.000	25.000	0
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	36.027	0	36.027
Egenkapital A- og B-aktier					
30. september 2020	17.500	82.500	233.856	25.000	358.856
Egenkapital A- og B-aktier					
1. oktober 2020	17.500	82.500	233.856	25.000	358.856
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	-25.000	-25.000
Foreslået udbytte.....	0	0	-50.000	50.000	0
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	59.423	0	59.423
Egenkapital A- og B-aktier					
30. september 2021	17.500	82.500	243.279	50.000	393.279

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2020 - 30. SEPTEMBER 2021

Moderselskab			Koncern	
2020/21	2019/20		2020/21	2019/20
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
		Pengestrømme fra driftsaktivitet		
56.894	54.772	Modtagne pantebrevsrenter	56.894	54.772
411	336	Andre finansieringsindbetalinger	411	336
0	0	Andre indtægter.....	2.249	2.989
11.346	10.793	Huslejeindbetalinger.	16.306	15.542
-14.579	-15.621	Renteudbetalinger	-15.274	-16.337
-18.645	-22.930	Driftsomkostninger og øvrige udbetalinger	-22.567	-27.180
0	16	Nettoprovenu, ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	0	16
-3.027	-1.096	Selskabsskat	-3.027	-1.096
<u>32.400</u>	<u>26.270</u>	Pengestrømme fra driftsaktivitet	<u>34.992</u>	<u>29.042</u>
		Pengestrømme fra investeringsaktivitet		
-183.799	-145.671	Pantebrevstilgang	-183.799	-145.671
197.282	153.492	Pantebrevsafgang	197.282	153.492
7.835	22.080	Indbetaling, dattervirksomheder.....	0	0
0	191	Deposita, indbetalinger	19	359
<u>21.318</u>	<u>30.092</u>	Pengestrømme fra investeringsaktivitet.....	<u>13.502</u>	<u>8.180</u>
		Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		
-5.803	-19.739	Afdrag/låntagning, kreditinstitutter	-5.803	-19.739
0	0	Låntagning, realkreditinstitutter	0	15.465
-6.212	-6.195	Afdrag, realkreditinstitutter	-8.801	-9.883
-7.685	-7.213	Udbetalinger, dattervirksomheder	0	0
-25.000	-23.000	Udbytte.....	-25.000	-23.000
-8.100	0	Andre tilgodehavender	-8.100	0
0	-363	Deposita, udbetalinger.....	-9	-441
<u>-52.800</u>	<u>-56.510</u>	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	<u>-47.713</u>	<u>-37.598</u>
918	-148	Nettoforskydning i likviditet	781	-376
8.539	8.687	Likvider primo	9.283	9.659
<u>9.457</u>	<u>8.539</u>	Likvider ultimo.....	<u>10.064</u>	<u>9.283</u>

INDHOLDSFORTEGNELSE TIL NOTER

1. Segmentoplysninger	24
2. Anvendt regnskabspraksis	25
3. Opgørelse af basisindtjening	37
4. Finansieringsindtægter	37
5. Nettotab/-gevinst, pantebreve	38
6. Regulering til dagsværdi, finansielle aktiver	38
7. Huslejeindtægter og afkast på investeringsejendomme.....	39
8. Direkte omkostninger, ejendomme.....	39
9. Finansieringsomkostninger	40
10. Andre eksterne omkostninger	41
11. Personaleomkostninger.....	41
12. Selskabsskatter	42
13. Materielle anlægsaktiver 2019/20	44
13. Materielle anlægsaktiver 2020/21	45
14. Investeringsejendomme	45
15. Kapitalandele i dattervirksomheder.....	46
16. Værdipapirer.....	46
17. Andre tilgodehavender	48
18. Likvider.....	49
19. Aktiekapital	49
20. Udbytte.....	50
21. Resultatdisponering	50
22. Resultat pr. aktie.....	50
23. Realkreditinstitutter	51
24. Kreditinstitutter	52
25. Gæld målt til dagsværdi	52
26. Afstemning af rentebærende gæld.....	53
27. Anden gæld	53
28. Renteswaps	53
29. Nærtstående parter	55
30. Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, kautions- og andre garantiforpligtelser.....	56
31. Finansielle risici og finansielle instrumenter	57
1. KONCERNENS OVERORDNEDE RISIKOSTYRING.....	57
1.1. Markedsrisici.....	58
1.2. Kreditrisici	58
1.3. Likviditetsrisici	59
1.4. Driftsrisici	59
2. RISIKOSTYRING, PANTEBREVE	59

2.1. Markedsrisici.....	60
2.1.1. Renterisiko	60
2.1.2. Indfrielsesrisiko.....	61
2.1.3. Konjunkturer	61
2.2. Operationel risiko.....	61
2.3. Kreditrisiko	61
2.4. Risikokomponenter ved værdiansættelse af pantebreve	63
3. RISIKOSTYRING, EJENDOMME	63
3.1. Driftsrisici	64
3.1.1. Lejeindtægter/udlejningsprocenter	64
3.1.2. Vedligeholdelse og forbedringer	64
3.1.3. Driftsomkostninger	64
3.2. Kreditrisici	65
3.3. Samfundsøkonomiens betydning for vurdering af risici	65
3.4. Miljørisici.....	65
3.5. Risikokomponenter til fastsættelse af dagsværdi	65
4. ANDRE TILGODEHAVENDER MED OG UDEN INDIVIDUEL REGULERING FOR KREDITRISIKO	66
5. RISIKO VED ANVENDELSE AF FINANSIEL GEARING OG RENTESWAPS	66
5.1. Likviditetsrisici	67
5.2. Renterisici	68
5.3. Finansiell gearing.....	69
5.3.1. Risiko ved finansiell gearing.....	70
6. PENGESTRØMSRISIKO.....	71
7. OPTIMERING AF KAPITALSTRUKTUR.....	71
8. MEDARBEJDERISICI.....	71
9. SYSTEMRISICI.....	72
32. Dagsværdihierarki for aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi i balancen.....	72
33. Dagsværdi og kategorier af aktiver og passiver	78
34. Nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft	80
35. Nøgletal.....	80

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

1. Segmentoplysninger

	Pantebreve tkr.	Investerings- ejendomme tkr.	Øvrige tkr.	I alt tkr.
Koncern 2020/21				
Indtægter (realiserede)	69.856	15.803	2.764	88.423
Dagsværdiregulering	-1.760	9.500	0	7.740
Bruttoindtjening	74.975	21.286	2.764	99.025
Aktiver	712.927	202.493	21.291	936.711
Anlægsinvesteringer	183.799	0	0	183.799
Forpligtelser (segmenter)	409.495	119.165	2.970	531.630

Koncern 2019/20				
Indtægter (realiserede)	64.420	15.533	2.281	82.234
Dagsværdiregulering	-1.375	200	997	-178
Bruttoindtjening	64.615	7.817	3.278	75.710
Aktiver	698.283	193.006	21.140	912.429
Anlægsinvesteringer	145.671	0	0	145.671
Forpligtelser (segmenter)	421.522	127.633	-5.822	543.333

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. 11.554 (tkr. 12.825), jf. note 16. Der er i regnskabsåret foretaget en positiv regulering til dagsværdi for kreditrisiko for pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser med tkr. 2.715 (tkr. 2.066), jf. note 5. Regulering til dagsværdi for kreditrisiko foretages for pantebreve på baggrund af et individuelt skøn og for tilgodehavende pantebrevsydelser dels som en sumhensættelse og dels på baggrund af et individuelt skøn.

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

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

	<u>Koncern</u>	
	2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
Bruttoindtjening	99.025	75.710
Finansieringsomkostninger	4.189	11.648
Andre eksterne omkostninger	2.893	3.347
Personaleomkostninger	14.625	14.064
Afskrivninger	<u>262</u>	<u>395</u>
Resultat før skat	<u>77.056</u>	<u>46.256</u>

Note 1 fortsat

Forpligtelser i segmentoplysningerne kan afstemmes til koncerntotalerne således:

	Koncern	
	2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
Forpligtelser, segmenter.....	531.630	543.333
Anden gæld.....	6.591	7.318
Selskabsskat.....	4.514	2.718
Periodeafgrænsning	697	204
Forpligtelser.....	543.432	553.573

2. Anvendt regnskabspraksis

Bestyrelse og direktion har den 16. december 2021 behandlet og godkendt årsrapporten for 2020/21 for Investeringsselskabet Luxor A/S. Årsrapporten forelægges til godkendelse hos selskabets aktionærer på den ordinære generalforsamling den 31. januar 2022.

Årsrapporten for 2020/21 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 2020/21 omfatter koncernregnskab for Investeringsselskabet Luxor A/S og dets datterselskab 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. For standarder der implementeres fremadrettet, korrigeres sammenligningstallene ikke.

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

Udtalelse om going concern

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

Bestyrelse og direktion anser det for sagligt og velbegrunderet at lægge going concern forudsætningen til grund for regnskabsaflæggelsen.

Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

Der er i regnskabsåret 2020/21 implementeret følgende nye standarder og ændringer til eksisterende standarder samt IFRIC-fortolkninger, som er relevante for Investeringsselskabet Luxor A/S.

Ændringer til IFRS 9, IAS 39 og IFRS 7: Interest Rate Benchmark Reform fase 1

Ændringer til IFRS 16: Leases Covid-19 Related Rent Concessions

Ingen af de ændrede standarder har påvirket indregning og måling, resultatet og udvandet resultat pr. aktie i 2020/21.

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

Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

Koncernregnskab

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Investeringsselskabet Luxor A/S og datterselskabet Di-Ejendoms Invest A/S, hvori Investeringsselskabet Luxor har stemmerettigheder, der på balancedagen er reel som følge af et 100%-ejerskab.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af modervirksomhedens og dattervirksomhedens 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.

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

Klassifikation og måling

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

- Måling til amortiseret kostpris

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

- Måling til dagsværdi med værdiregulering over anden totalindkomst

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

- Måling til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen

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

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

Finansielle forpligtelser

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

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

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

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

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

Følgende aktiver måles til historisk kostpris:

- Ejendomme overtaget med henblik på videresalg
- domicilejendom, driftsmidler og inventar

Øvrig gæld til realkreditinstitutter måles således:

- Realkreditlån til finansiering af ejendomme overtaget med henblik på videresalg måles til historisk kostpris
- 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 koncernspecifikt input.

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

Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og vurderinger

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

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

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

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

Pantebreve:

Dagsværdi af pantebreve målt til kr. 698,4 mio. i balancen opgøres som en skønnet værdi 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.

Væsentligste ikke-observerbare input ved opgørelse af dagsværdien er den effektive rente og indregning af kreditrisiko.

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.

Eventuelle ændringer i ikke-observerbare input vil påvirke den regnskabsmæssige værdi af pantebrevsporteføljen. Følsomhedsanalyse over ændring i de væsentligste faktorer fremgår af note 31.

Investeringsjendomme:

Dagsværdi af investeringsejendomme målt til kr. 201,1 mio. i balancen opgøres til den værdi, som det skønnes, ejendommene vil kunne sælges for til en uafhængig køber. Investeringsjendomme værdiansættes til dagsværdi på baggrund af en afkastbaseret værdiansættelsesmodel med kapitalisering af fremtidige pengestrømme.

Værdiansættelsen af koncernens ejendomme foretages af direktionen, og det er ledelsens vurdering, at selskabet er i stand til at foretage et kvalificeret skøn af ejendommens dagsværdi via det omfattende arbejde inden for ejendomsområdet.

Værdiansættelsen af investeringsejendommene er omfattet af en række usikkerheder, idet værdien er afhængig af de fastsatte forudsætninger og fremtidige begivenheder.

Dagsværdien afhænger af de forudsætninger, herunder ikke-observerbare input, der lægges til grund i beregningsmodellen. De væsentligste ikke-observerbare input ved opgørelse af dagsværdien er lejeindtægter for ledige m², udlejningsprocent, afkastkrav og efterspørgslen efter lejemål.

Afkastkrav fastsættes af Selskabet, og ledelsen har ved værdiansættelsen forudsat et hændelsesforløb, der afspejler det, der efter ledelsens vurdering er mest sandsynligt.

Eventuelle ændringer i ikke-observerbare input vil påvirke den regnskabsmæssige værdi af investeringsejendomme. Følsomhedsanalyse over ændring i den væsentligste faktor fremgår af ledelsesberetningen og note 31.

Udskudt skat:

Udskudt skat målt til kr. 26,1 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.

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.

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, 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.

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

Andre indtægter

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

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

Huslejeindtægter

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

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

Avance og tab ved salg af investeringsejendomme

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

Nettotab/-gevinst, pantebreve

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

Avance ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg

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

Direkte omkostninger, værdipapirer

Direkte omkostninger omfatter omkostninger til håndtering af porteføljen.

Direkte omkostninger, ejendomme

Direkte omkostninger omfatter omkostninger til drift af ejendomme.

Andre eksterne omkostninger

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

Personaleomkostninger

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

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

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

Andre indtægter og omkostninger

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

Indkomstskat

Skat af årets resultat

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

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

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

Selskabet sambeskattes med danske dattervirksomheder, og 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). Sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

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.

Investerings ejendomme

Koncernens portefølje af investerings ejendomme omfatter ejendomme primært udlejet til erhvervsformål. Ejendomme klassificeres som investerings ejendomme, 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.

Investerings ejendomme 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. Investerings ejendommene 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 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. I den beregnede dagsværdi fratrækkes eventuelle omkostninger til genudlejning. Ejendommens dagsværdi revurderes kvartårligt.

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

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

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

Investerings ejendomme til salg indregnes som investerings ejendomme, i det omfang ejendommene er sat til salg i den nuværende stand. Investerings ejendomme, 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 investerings ejendomme

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, datterselskab.

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

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

Værdipapirer

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

Karakteristika for Selskabets pantebrevsportefølje:

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

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

Dagsværdien opgøres på grundlag af aktuelle markedsinformationer.

Køb af pantebreve indregnes til dagsværdi på handelsdagen.

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

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

Kortfristede aktiver

Ejendomme overtaget med henblik på videresalg

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

Andre tilgodehavender

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

Tilgodehavende pantebrevsydelser og 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 acontoskatter.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv henholdsvis afvikling af den enkelte forpligtelse. Udskudt skat for investeringsejendomme beregnes for hver enkelt ejendom med udgangspunkt i ejendommens dagsværdi.

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.

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

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

Finansielle gældsforpligtelser

Domicilejendom

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

omkostninger. Dog med undtagelse af dagsværdireguleringer, der opgøres som følge af ændringer i koncernens egen kreditrisiko. Disse indregnes i anden totalindkomst.

Konverterbar obligationsrestgæld, der kan opsiges til kontant indfrielse til kurs 100 til en betalingstermin, måles til 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 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	
	2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
3. Opgørelse af basisindtjening		
Finansieringsindtægter	69.856	64.421
Huslejeindtægter	15.803	15.533
Andre indtægter	2.249	2.989
Nettotab/-gevinst, pantebreve	9.000	3.863
Direkte omkostninger, værdipapirer	2.121	2.293
Direkte omkostninger, ejendomme	4.017	7.916
Finansieringsomkostninger	15.374	16.349
Andre eksterne omkostninger	2.893	3.348
Personaleomkostninger	14.625	14.064
Afskrivninger	262	395
Basisindtjening	57.616	42.441

Basisindtjeningen opgøres alene for koncernen.

Moderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
4. Finansieringsindtægter				
57.140	54.862	Pantebreve, renter	57.140	54.862
12.305	9.221	Kursavancer, pantebreve	12.305	9.221
515	-708	Kursavance, aktier	515	-708
411	337	Andre finansieringsindtægter	411	337
70.371	63.712		70.371	63.712
70.371	63.712	Finansieringsindtægter for aktiver, der måles til dagsværdi i resultatopgørelsen	70.371	63.712

Renteindtægter på tabte og værdiforringede pantebreve er tkr. 1.955 (tkr. 2.533), fordelt med tkr. 1.674 (tkr. 2.097) vedr. værdiforringede pantebreve og tkr. 281 (tkr. 436) 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 over kurs 100.

Morderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
5. Nettotab/-gevinst, pantebreve				
5.697	9.753	Konstaterede nettotab på pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser.....	5.697	9.753
2.715	2.066	Regulering til dagsværdi for kreditrisiko, pantebreve og pantebrevsydelser	2.715	2.066
<u>0</u>	<u>16</u>	Avance ved salg af nødlidende panter.....	<u>0</u>	<u>16</u>
-2.982	-7.671		-2.982	-7.671
<u>11.982</u>	<u>11.534</u>	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	<u>11.982</u>	<u>11.534</u>
<u>9.000</u>	<u>3.863</u>		<u>9.000</u>	<u>3.863</u>
6. Regulering til dagsværdi, finansielle aktiver				
718	1.904	Regulering til dagsværdi, tilgang pantebreve.....	718	1.904
-2.478	-2.631	Regulering til dagsværdi, indfrielse og afdrag m.m.	-2.478	-2.631
0	-648	Reklassifikation af værdiansættelse af 2 stk. pantebreve	0	-648
0	997	Regulering til dagsværdi, aktier	0	997
<u>1.198</u>	<u>2.294</u>	Regulering til dagsværdi, dattervirksomhed	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>-562</u>	<u>1.916</u>		<u>-1.760</u>	<u>-378</u>

Fastforrentede pantebreve nom. kr. 576,3 mio. (kr. 546,4 mio.) er værdiansat til dagsværdi på grundlag af en gennemsnitlig effektiv rente på 8,25% (8,25%).

Samlet regulering til dagsværdi indeholdt i henholdsvis note 6 og 9:

-562	1.916	Værdipapirer	-1.760	-378
8.328	4.593	Renteswaps.....	8.549	4.834
<u>-3.398</u>	<u>-4.020</u>	Renteswaps, realiseret dagsværdi.....	<u>-3.580</u>	<u>-4.229</u>
4.368	2.489		3.209	227
<u>1.758</u>	<u>258</u>	Realkreditinstitutter.....	<u>2.636</u>	<u>-20</u>
<u>6.126</u>	<u>2.747</u>		<u>5.845</u>	<u>207</u>

Morderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
7. Huslejeindtægter og afkast på investeringsejendomme				
De fremtidige minimumshuslejeindtægter i henhold til operationelle leasingkontrakter:				
7.554	10.206	Inden for 1 år	10.951	13.890
4.228	4.091	Inden for 2 år	7.243	7.073
4.228	4.033	Inden for 3 år	4.665	7.016
3.505	4.033	Inden for 4 år	3.572	4.331
3.088	3.400	Inden for 5 år	3.088	3.400
<u>3.203</u>	<u>6.143</u>	Senere end 5 år	<u>3.203</u>	<u>6.143</u>
<u>25.806</u>	<u>31.906</u>		<u>32.722</u>	<u>41.853</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:				
10.875	10.793	Huslejeindtægter	15.803	15.533
12.700	1.800	Regulering til dagsværdi	9.500	200
<u>2.543</u>	<u>6.133</u>	Direkte omkostninger, investeringsejendomme	<u>4.017</u>	<u>7.916</u>
<u>21.032</u>	<u>6.460</u>		<u>21.286</u>	<u>7.817</u>

8. Direkte omkostninger, ejendomme				
1.314	1.315	Ejendomsskatter	1.634	1.623
101	99	Forsikringer	154	151
956	4.457	Afholdte vedligeholdelsesomkostninger	1.916	5.662
<u>172</u>	<u>262</u>	Øvrige omkostninger	<u>313</u>	<u>480</u>
<u>2.543</u>	<u>6.133</u>		<u>4.017</u>	<u>7.916</u>

Direkte omkostninger for ikke-udlejede lokaler er kr. 0 mio. (kr. 3,3 mio.) for moderselskabet og kr. 0 mio. (kr. 4,2 mio.) for koncernen. De afholdte omkostninger vedrører m², der efterfølgende er blevet udlejet.

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
9. Finansieringsomkostninger				
10.191	10.441	Kreditinstitutter	10.192	10.442
2.702	3.200	Renteswaps, realiseret dagsværdi kreditinstitutter	2.702	3.200
<u>-7.477</u>	<u>-3.608</u>	Renteswaps kreditinstitutter, regulering til dagsværdi	<u>-7.477</u>	<u>-3.608</u>
5.416	10.033		5.417	10.034
1.083	1.163	Realkreditinstitutter	1.592	1.669
696	820	Renteswaps, realiseret dagsværdi real- kreditinstitutter	878	1.029
<u>-1.758</u>	<u>-258</u>	Realkreditinstitutter, regulering til dagsværdi	<u>-2.636</u>	<u>20</u>
-851	-985	Renteswaps, realkreditinstitutter, regulering til dagsværdi	-1.072	-1.226
2.296	2.142	Renteomkostninger til dattervirksomheder	0	0
0	0	Omkostninger ved optagelse af gæld til realkreditinstitutter	0	114
<u>8</u>	<u>7</u>	Andre renteomkostninger	<u>10</u>	<u>8</u>
<u>6.890</u>	<u>12.922</u>		<u>4.189</u>	<u>11.648</u>
Renteomkostninger specificeres således:				
10.191	10.441	Kreditinstitutter	10.192	10.442
1.083	1.163	Realkreditinstitutter	1.592	1.669
2.296	2.142	Renteomkostninger til dattervirksomheder	0	0
<u>8</u>	<u>7</u>	Andre renteomkostninger	<u>10</u>	<u>8</u>
<u>13.578</u>	<u>13.753</u>		<u>11.794</u>	<u>12.119</u>
<u>6.685</u>	<u>12.709</u>	Finansieringsomkostninger på gæld, der måles til dagsværdi i resultatopgørelsen	<u>3.982</u>	<u>11.435</u>
<u>205</u>	<u>213</u>	Finansieringsomkostninger på gæld, der måles til amortiseret værdi	<u>205</u>	<u>213</u>

Årets gennemsnitlige effektive rentesats er 3,08% (3,21%) baseret på de samlede gennemsnitlige finansieringsomkostninger i koncernen.

Morderselskab		Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.	2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
10. Andre eksterne omkostninger			
208	195		
34	34		
51	77	269	269
		34	34
		51	77
293	306	354	380

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

Morderselskab		Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.	2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
11. Personaleomkostninger			
680	680	680	680
680	680	680	680
3.153	2.391	3.749	2.954
562	386	674	479
3.715	2.777	4.423	3.433
4.395	3.457	5.103	4.113
7.197	7.641	8.830	9.250
478	503	603	622
77	69	89	79
7.752	8.213	9.522	9.951
12.147	11.670	14.625	14.064
10	10	13	13

note 11 fortsat

Moderselskabets vederlagspolitik og vederlagsrapport 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 og pension i moderselskab til direktionen, der har væsentlig indflydelse på moderselskabets risiko-profil, udgør kr. 3,7 mio.

Koncernen har indgået bidragsbaserede 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.

Moderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
12. Selskabsskatter				
Koncernen er sambeskattet, og skatten fordeles efter de skattepligtige indkomster (fuld fordeling).				
Beregnet selskabsskat for året:				
4.823	3.197	Investeringsselskabet Luxor A/S	4.823	3.197
0	0	Metalvarefabriken Luxor A/S.....	9	-26
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	871	901
Regulering af udskudt skat for året:				
11.513	6.306	Investeringsselskabet Luxor A/S	11.513	6.306
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	417	-195
Regulering af udskudt skat:				
0	44	Investeringsselskabet Luxor A/S	0	44
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	0	2
16.336	9.547		17.633	10.229
Skat af årets ordinære resultat:				
16.660	10.046	Beregnet skat 22% af årets resultat	16.952	10.176
Skatteeffekt af:				
-324	-499	Ikke-skattepligtige indtægter, omkostninger, værdireguleringer m.m.	681	53
16.336	9.547		17.633	10.229
21,57%	20,91%	Effektiv skatteprocent	22,88%	22,11%

note 12 fortsat

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
		Skatteaktiv:		
13.086	19.859	Skatteaktiv 1. oktober.....	13.230	19.930
-871	-901	Overført til DI-Ejendoms Invest A/S	-871	-901
-9	26	Overført til Metalvarefabriken Luxor A/S	-9	26
0	-44	Regulering af udskudt skat.....	0	-46
<u>-8.485</u>	<u>-5.854</u>	Ændring af udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	<u>-8.583</u>	<u>-5.779</u>
<u>3.721</u>	<u>13.086</u>	Skatteaktiv 30. september	<u>3.767</u>	<u>13.230</u>
20.073	19.621	Udskudt skat 1. oktober.....	26.515	26.183
<u>3.028</u>	<u>452</u>	Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	<u>3.347</u>	<u>332</u>
<u>23.101</u>	<u>20.073</u>	Udskudt skat 30. september	<u>29.862</u>	<u>26.515</u>
<u>-19.380</u>	<u>-6.987</u>	Udskudt skat i alt 30. september	<u>-26.095</u>	<u>-13.285</u>
		Specifikation af ændring i udskudt skat ind- regnet i resultatopgørelsen:		
2.826	452	Investeringsejendomme.....	3.054	332
<u>8.687</u>	<u>5.854</u>	Finansielle anlægsaktiver, pantebreve samt regulering til dagsværdi for realkredit- institutter og kreditinstitutter m.m.....	<u>8.876</u>	<u>5.779</u>
<u>11.513</u>	<u>6.306</u>	Ændring af udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	<u>11.930</u>	<u>6.111</u>
		Det udskudte skatteaktiv er indregnet med den skattesats, som forventes at være gældende, når den udskudte skat realiseres. Beregningen er fore- taget med 22%. Værdien er fordelt således:		
-22.871	-20.045	Investeringsejendomme.....	-29.541	-26.487
-114	289	Finansielle anlægsaktiver, regulering til dagsvær- di for realkreditinstitutter og kreditinstitutter m.m	-159	433
<u>3.605</u>	<u>12.769</u>	Fremførbare skattemæssige underskud	<u>3.605</u>	<u>12.769</u>
<u>-19.380</u>	<u>-6.987</u>	Udskudt skat.....	<u>-26.095</u>	<u>-13.285</u>

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

Det kildeartsbegrænsede tabsfradrag på aktier er ikke indregnet i det skattemæssige underskud. Underskuddet udgør pr. 30. september 2021 kr. 97,2 mio. (kr. 97,4 mio.) målt på baggrund af en skatteprocent på 22%. Udnyttelsen af tabsfradraget er ikke tidsbegrænset.

Note 12 fortsat

Morderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
		Skyldig selskabsskat:		
2.718	618	Skyldig selskabsskat 1. oktober	2.718	618
3.027	1.097	Betalt skat og acontoskat.....	3.027	1.097
4.823	3.197	Selskabsskat	4.823	3.197
4.514	2.718	Skyldig selskabsskat 30. september	4.514	2.718

Selskabets skattemæssige forhold:

Mere end 15% af selskabets regnskabsmæssige aktiver har i løbet af regnskabsåret gennemsnitligt været placeret i andre aktiver end værdipapirer m.v. Investeringsselskabet Luxor A/S er derfor ikke omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19 pr. 30. september 2021.

Morderselskab			Koncern	
Domicil- ejendom	Drifts- materiel/ inventar		Domicil- ejendom	Drifts- materiel/ inventar
13. Materielle anlægsaktiver 2019/20				
12.971	1.292	Kostpris 1. oktober	12.971	1.602
0	0	Tilgang	0	0
0	0	Afgang.....	0	0
12.971	1.292	Kostpris 30. september.....	12.971	1.602
2.329	1.003	Afskrivning 1. oktober	2.329	1.116
189	143	Årets afskrivninger.....	189	206
0	0	Afgang.....	0	0
2.518	1.146	Samlede afskrivninger 30. september	2.518	1.322
10.453	146	30. september	10.453	280

Domicilejendom er stillet til sikkerhed for realkreditlån og ejerpantebrev.

Note 13 fortsat

Morderselskab			Koncern	
Domicil- ejendom	Drifts- materiel/ inventar		Domicil- ejendom	Drifts- materiel/ inventar
13. Materielle anlægsaktiver 2020/21				
12.971	1.292	Kostpris 1. oktober	12.971	1.602
0	0	Tilgang	0	0
0	618	Afgang	0	618
12.971	674	Kostpris 30. september	12.971	984
2.518	1.146	Afskrivning 1. oktober	2.518	1.322
189	11	Årets afskrivninger	189	73
0	618	Afgang	0	618
2.707	539	Samlede afskrivninger 30. september	2.707	777
10.264	135	30. september	10.264	207

Domicilejendom er stillet til sikkerhed for realkreditlån.

Morderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
14. Investeringsejendomme				
96.781	96.781	Kostpris 1. oktober	167.016	167.016
0	0	Tilgang	0	0
0	0	Afgang	0	0
96.781	96.781	Kostpris 30. september	167.016	167.016
32.919	31.119	Regulering til dagsværdi 1. oktober	24.584	24.384
12.700	1.800	Regnskabsårets værdiregulering	9.500	200
45.619	32.919	Regulering til dagsværdi 30. september	34.084	24.584
142.400	129.700	Dagsværdi 30. september	201.100	191.600

Investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for realkreditlån og ejerpantebreve.

Note 14 fortsat

Koncernens beholdning af investeringsejendomme er følgende:

	2020/21		2019/20	
	<u>mio. kr.</u>	<u>Afkastinterval</u>	<u>mio.kr.</u>	<u>Afkastinterval</u>
Kontor/butik/bolig.....	25,5	6,5%	28,5	6,5%
Lager/produktion/kontor	<u>175,6</u>	<u>6,5 - 7,5%</u>	<u>163,1</u>	<u>6,5 - 7,75%</u>
I alt	<u>201,1</u>	<u>6,5 - 7,5%</u>	<u>191,6</u>	<u>6,5 - 7,75%</u>

15. Kapitalandele i dattervirksomheder

	2020/21		2019/20	
	<u>DI-Ejendoms Invest A/S</u>	<u>DI-Ejendoms Invest A/S</u>	<u>Metalvare fabriken A/S</u>	<u>Metalvare fabriken A/S</u>
Hjemsted.....	København	København	København	København
Ejerandel.....	100%	100%	100%	100%

DI-Ejendoms Invest A/S, cvr-nr. 78676019 måles til dagsværdi. Metalvarefabrikken Luxor A/S er likvideret pr. 30. september 2021.

<u>Moderselskab</u>		<u>Koncern</u>	
<u>2020/21</u>	<u>2019/20</u>	<u>2020/21</u>	<u>2019/20</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>

16. Værdipapirer

694.315	691.595	Kostpris 1. oktober.....	694.315	691.595
183.799	145.671	Tilgang	183.799	145.671
<u>177.440</u>	<u>142.951</u>	Afgang.....	<u>177.440</u>	<u>142.951</u>
<u>700.674</u>	<u>694.315</u>	Kostpris 30. september.....	<u>700.674</u>	<u>694.315</u>
11.077	11.455	Regulering til dagsværdi 1. oktober	11.077	11.455
<u>-1.760</u>	<u>-378</u>	Regnskabsårets værdiregulering	<u>-1.760</u>	<u>-378</u>
<u>9.317</u>	<u>11.077</u>	Regulering til dagsværdi 30. september.....	<u>9.317</u>	<u>11.077</u>
-12.825	-15.066	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko	-12.825	-15.066
<u>1.271</u>	<u>2.241</u>	1. oktober	<u>1.271</u>	<u>2.241</u>
<u>-11.554</u>	<u>-12.825</u>	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko.....	<u>-11.554</u>	<u>-12.825</u>
<u>698.437</u>	<u>692.567</u>	30. september	<u>698.437</u>	<u>692.567</u>
		Dagsværdi 30. september		

Note 16 fortsat

Beholdningen af værdipapirer i moderselskab og koncern specificeres pr. 30. september 2021 som følger:

	2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
Samlet kostpris	700.674	694.315
Regulering til dagsværdi.....	9.317	11.077
Regulering til dagsværdi, kreditrisiko	-11.554	-12.825
Dagsværdi.....	698.437	692.567

Moderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
2.190	2.313	Pantebreve antal stk.....	2.190	2.313
		Pantebreve fordelt på nominel værdi:		
		Fastforrentede pantebreve:		
576.337	546.437	Målt til dagsværdi på grundlag af en gennem-	576.337	546.437
		snitlig effektiv rente på 8,25% p.a. (8,25% p.a.)		
26.000	28.405	Målt til dagsværdi, der i al væsentlighed svarer	26.000	28.405
		til pantebrevenes kostpris		
602.337	574.842	Fastforrentede pantebreve, i alt	602.337	574.842
134.889	163.083	Cibor-pantebreve målt til dagsværdi på	134.889	163.083
		grundlag af pantebrevenes kostpris		
737.226	737.925		737.226	737.925

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

Ved værdiansættelse til dagsværdi er ingen opsigelige pantebreve optaget til højere værdi end pålydende eller minimum indfrielseskursen. Forskel i dagsværdi og nominel værdi er tkr. 38.789 (tkr. 45.358), heraf vedrører tkr. 11.554 (tkr. 12.825) 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. 2.715 (tkr. 2.066) og er indregnet i resultatopgørelsen under posten nettotab/-gevinst, pantebreve, jf. note 5.

Pantebrevsbeholdningens fordeling på ejendomsstyper fremgår af ledelsesberetningen.

Note 16 fortsat

Morderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
		Afdrag på pantebreve fordeles således:		
33.854	35.046	Inden for et år fra balancedagen	33.854	35.046
35.853	35.091	Mellem et og to år fra balancedagen	35.853	35.091
37.366	37.085	Mellem to og tre år fra balancedagen	37.366	37.085
37.617	39.270	Mellem tre og fire år fra balancedagen	37.617	39.270
38.260	41.157	Mellem fire og fem år fra balancedagen	38.260	41.157
554.276	550.276	Efter fem år fra balancedagen	554.276	550.276
737.226	737.925		737.226	737.925

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

Fordeling af nominel renteprocent:

260.449	264.236	Op til 7,99%	260.449	264.236
470.223	465.082	8,00% - 9,99%	470.223	465.082
5.959	7.941	10,00% - 11,99%	5.959	7.941
595	666	12,00% - 15,50%	595	666
737.226	737.925		737.226	737.925

17. Andre tilgodehavender

1.561	2.297	Tilgodehavende pantebrevsydelser	1.561	2.297
3.649	3.403	Påløbne, ikke-forfaldne renter fra pantebreve	3.649	3.403
130	318	Andre tilgodehavender	707	1.049
5.340	6.018		5.917	6.749

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

Morderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
18. Likvider				
9.457	8.539	Kontanter og bankindeståender	9.541	8.760
0	0	Deponeringer i pengeinstitutter til senere frigivelse.....	523	523
9.457	8.539		10.064	9.283

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

19. Aktiekapital

Aktiekapitalen, der er fuldt indbetalt, består af:

	A-aktier	B-aktier	I alt
2 stk. a kr. 8.750.000	17.500		17.500
825.000 stk. a 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: Neralda Holding ApS. 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 til 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.

20. Udbytte

Der er i regnskabsåret udbetalt udbytte kr. 25 mio. (kr. 23,0 mio.) til aktionærene svarende til kr. 25 (kr. 23) pr. aktie.

For regnskabsåret 2020/21 vil bestyrelsen foreslå et udbytte på kr. 50,0 mio. (kr. 25,0 mio.) svarende til kr. 50 (kr. 25) 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.

21. Resultatdisponering

	Morderselskab	
	2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
Foreslået udbytte	50.000	25.000
Reserve for dagsværdi, datterselskab	1.198	2.294
Overført resultat.....	8.193	8.824
Årets resultat.....	59.391	36.118

Morderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
59.391	36.118	22. Resultat pr. aktie		
		Resultat anvendt ved beregning af resultat pr. aktie	59.423	36.027
100.000	100.000	Gennemsnitligt antal udstedte aktier (nom.)	100.000	100.000
59,4	36,1	Resultat pr. aktie.....	59,4	36,0
		Beregning af resultat pr. aktieklasser fordelt på henholdsvis A- og B-aktier:		
10.393	6.321	A-aktiernes andel af resultat.....	10.399	6.305
48.998	29.797	B-aktiernes andel af resultat.....	49.024	29.722
59.391	36.118		59.423	36.027

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

Moderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
23. Realkreditinstitutter				
64.050	70.262	Kontantlånsrestgæld	90.714	99.515
63.224	71.202	Dagsværdi af obligationsrestgæld	89.472	100.917
Værdiansættelse af gæld til realkreditinstitutter:				
56.460	64.033	Investeringsejendomme, dagsværdi	82.708	93.748
6.585	6.969	Domicilejendom, amortiseret kostpris	6.585	6.969
63.045	71.002		89.293	100.717

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

Dagsværdi af gæld til realkreditinstitut for domicilejendom er tkr. 6.764 (tkr. 7.169).

Specifikation af gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom:				
56.796	64.810	Langfristede forpligtelser	80.421	91.938
6.249	6.192	Kortfristede forpligtelser	8.872	8.779
63.045	71.002		89.293	100.717
Kontantlånsrestgæld forfalder til betaling således:				
6.249	6.192	Inden for et år fra balancedagen	8.872	8.779
6.271	6.221	Mellem et og to år fra balancedagen	8.928	8.841
6.294	6.249	Mellem to og tre år fra balancedagen	7.940	8.904
5.231	6.278	Mellem tre og fire år fra balancedagen	6.888	7.923
4.216	5.228	Mellem fire og fem år fra balancedagen	5.884	6.884
35.789	40.094	Efter fem år fra balancedagen	52.202	58.184
64.050	70.262		90.714	99.515

Kontantlånsrestgæld til realkreditinstitutter fordeler sig således:

- 1) Tkr. 14.227 i koncernen og tkr. 10.702 i moderselskabet er rentetilpasningslån med halvårlig rentetilpasning med udløb i år 2028. Der er indgået aftale om renteswap for lånenes hovedstole.
- 2) Tkr. 2.020 i koncernen og tkr. 0 i moderselskabet er kontantlån udstedt på basis af 1,5% 's obligationer med udløb i år 2024.
- 3) Tkr. 2.828 i koncernen og tkr. 2.828 i moderselskabet er kontantlån udstedt på basis af 2% 's obligationer med udløb i år 2037.
- 4) Tkr. 2.297 i koncernen og tkr. 2.297 i moderselskabet er 10-årige obligationslån med variabel rente, der udløber i år 2025. Der er indgået aftale om renteswap for lånenes hovedstole.

Note 23 fortsat

- 5) Tkr. 6.033 i koncernen og tkr. 6.033 i moderselskabet er 10-årige obligationslån med variabel rente med udløb i år 2025. Der er indgået aftale om renteswap for lånenes hovedstole.
- 6) Tkr. 3.879 i koncernen og tkr. 3.879 i moderselskabet er kontantlån udstedt på basis af 1,5%’s obligationer med udløb i 2040.
- 7) Tkr. 15.412 i koncernen og tkr. 8.524 i moderselskabet er kontantlån udstedt på basis af 1,5%’s obligationer med udløb i 2040.
- 8) Tkr. 44.018 i koncernen og tkr. 29.787 i moderselskabet er kontantlån udstedt på basis af 0,5%’s obligationer med udløb i år 2040.

Moderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
24. Kreditinstitutter				
400.016	405.820	Dagsværdi af lån (DKK), kreditinstitutter.....	400.016	405.820
400.016	405.820	Nominel gæld til kreditinstitutter, der forfalder til betaling på anfordring inden for et år	400.016	405.820
400.016	405.820	Variabelt forrentet gæld til kreditinstitutter med aftalt rente under 1 år	400.016	405.820

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).

Moderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
Effektiv rente, kreditinstitutter:				
2,50%	2,50%	Kassekreditter (gennemsnit).....	2,50%	2,50%
3,19%	3,33%	Lån (gennemsnit)	3,19%	3,33%

25. Gæld målt til dagsværdi

Specifikation af gæld målt til dagsværdi med dagsværdiregulering over resultatopgørelsen:

56.460	64.033	Gæld til realkreditinstitutter	82.708	93.748
400.016	405.820	Gæld til kreditinstitutter	400.016	405.820
456.476	469.853		482.724	499.568

Moderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
26. Afstemning af rentebærende gæld				
476.822	503.003	Gæld 1. oktober	506.537	520.663
0	0	Optagelse af realkreditlån	0	15.465
-12.015	-25.934	Nedbringelse af gæld.....	-14.604	-29.622
<u>-1.746</u>	<u>-247</u>	Dagsværdiregulering	<u>-2.624</u>	<u>31</u>
<u>463.061</u>	<u>476.822</u>	Gæld 30. september.....	<u>489.309</u>	<u>506.537</u>
27. Anden gæld				
896	1.025	Skyldig A-skat og sociale bidrag	1.073	1.329
448	842	Feriepengeforpligtelser	592	1.033
<u>3.181</u>	<u>3.402</u>	Andre skyldige omkostninger	<u>3.996</u>	<u>4.021</u>
<u>4.525</u>	<u>5.269</u>		<u>5.661</u>	<u>6.383</u>

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

28. Renteswaps

Moderselskabet og koncernen har indgået renteswaps til afdækning af renterisici på variabelt forrentede realkreditlån med en kontraktmæssig værdi på nom. kr. 23,5 mio. (kr. 27,8 mio.) og lån fra kreditinstitutter med en kontraktmæssig værdi på kr. 250,0 mio. og kr. 50,0 mio., der er en aftalt forlængelse af indgået renteswap med udløb 3. juli 2022 (kr. 250,0 mio.). De indgåede renteswaps kan ikke indregnes som regnskabsmæssig sikring.

Moderselskabet har stillet kr. 8,1 mio. til sikkerhed for negative dagsværdireguleringer på renteswaps med kreditinstitutter.

Renteswaps, realkreditinstitutter	Kontrakt- mæssig værdi mio. kr.	Rest- løbetid	Dagsværdi tkr.	Værdi- regulering i resultat- opgørelsen tkr.
Moderselskab - 30. september 2020:				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 13,0	31.12.2027	-2.349	731
Renteswaps cibor 3 måneder	DKK 10,5	31.12.2024	<u>-406</u>	<u>254</u>
			<u>-2.755</u>	<u>985</u>
Koncern - 30. september 2020:				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 17,3	31.12.2027	-3.122	972
Renteswaps cibor 3 måneder	DKK 10,5	31.12.2024	<u>-406</u>	<u>254</u>
			<u>-3.528</u>	<u>1.226</u>

Note 28 fortsat

	Kontrakt- mæssig værdi <u>mio. kr.</u>	Rest- løbetid <u> </u>	Dagsværdi <u>tkr.</u>	Værdi- regulering i resultat- opgørelsen <u>tkr.</u>
Renteswaps, realkreditinstitutter				
Moderselskab - 30. september 2021:				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 11,4	31.12.2027	-1.679	670
Renteswaps cibor 3 måneder	DKK 8,3	31.12.2024	<u>-225</u>	<u>181</u>
			<u>-1.904</u>	<u>851</u>
Koncern - 30. september 2021:				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 15,2	31.12.2027	-2.231	891
Renteswaps cibor 3 måneder	DKK 8,3	31.12.2024	<u>-225</u>	<u>181</u>
			<u>-2.456</u>	<u>1.072</u>
Renteswaps, lån kreditinstitutter				
Moderselskab/koncern - 30. september 2020				
Renteswap (udløbet)	DKK 0,0	03.07.2020	0	290
Renteswap	DKK 50,0	09.07.2022	-1.266	950
Renteswap	DKK 25,0	26.06.2025	-1.259	418
Renteswap	DKK 25,0	29.07.2025	-2.034	580
Renteswap	DKK 25,0	26.06.2026	-1.672	430
Renteswap	DKK 50,0	26.06.2027	-4.219	845
Renteswap	DKK 25,0	25.01.2028	-2.695	441
Renteswap	DKK 25,0	22.03.2029	-1.965	246
Renteswap	DKK 25,0	07.07.2030	<u>-592</u>	<u>-592</u>
			<u>-15.702</u>	<u>3.608</u>
Moderselskab/koncern - 30. september 2021				
Renteswap	DKK 50,0	09.07.2022	-621	662
Renteswap	DKK 25,0	26.06.2025	-812	455
Renteswap	DKK 25,0	29.07.2025	-1.419	626
Renteswap	DKK 25,0	26.06.2026	-1.074	607
Renteswap	DKK 50,0	26.06.2027	-2.703	1.532
Renteswap	DKK 25,0	25.01.2028	-1.816	891
Renteswap	DKK 25,0	22.03.2029	-1.034	939
Renteswap	DKK 25,0	07.07.2030	357	957
Renteswap*	DKK 50,0	09.07.2032	<u>808</u>	<u>808</u>
			<u>-8.314</u>	<u>7.477</u>

* Aftale om forlængelse af renteswap, der er indgået til forlængelse af renteswaps, der udløber 9. juli 2022 med 10 år.

29. Nærtstående parter

Nærtstående parter i moderselskab og koncern omfatter Neralda Holding ApS, København, af der har bestemmende indflydelse i Selskabet samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere og disse personers nære familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter desuden virksomheder, hvori denne personkreds har væsentlige interesser. Der henvises til meddelelse nr. 10, 2020/21 af 9. september 2021 og meddelelse nr. 2, 2021/22 af 26. oktober 2021.

Der har i regnskabsåret ikke været gennemført transaktioner med bestyrelse og direktion ud over honorar for juridisk bistand til selskabets formand Casper Moltke, tkr. 50 (tkr. 38).

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

Moderselskabets mellemværender med dattervirksomheder pr. 30. september 2021 fremgår af balancen. Mellemværender med dattervirksomheder vedrører almindelige forretningsmellemværender og forrentes.

Derudover er der pr. 30. september 2021 ingen udeståender med nærtstående parter.

30. Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, kautions- og andre garantiforpligtelser

Morderselskab			Koncern	
2020/21 tkr.	2019/20 tkr.		2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
		Koncernen har til sikkerhed for engagement med kreditinstitut stillet følgende:		
698.437	692.567	Pantebreve til dagsværdi	698.437	692.567
3.649	3.403	Påløbne renter på pantebreve	3.649	3.403
614	39	Likvide beholdninger	1.221	782
		Koncernen har til sikkerhed for engagementer med realkreditinstitut og kreditinstitut stillet følgende:		
		Gæld til realkreditinstitut, kreditinstitut og anden gæld er sikret ved pant i investeringsejendomme og domicilejendom.		
142.400	129.700	Regnskabsmæssig værdi af pantsatte investerings- ejendomme	201.100	191.600
10.264	10.453	Regnskabsmæssig værdi af pantsat domicil- ejendom	10.264	10.453
8.100	0	Morderselskabet har sikkerhed kontant sikkerhed for negative renteswaps	8.100	0
		Afgivet selvskyldnerkaution til 3. mand:		
100	100	Selvskyldnerkaution for DI-Ejendoms Invest A/S	100	100
		Eventualforpligtelser:		
		Koncernens momsreguleringsforpligtelse vedrørende ejendomskøb, nybygning og vedligeholdelse:		
1.455	2.112	Koncernens momsreguleringsforpligtelse vedrørende ejendomskøb, nybygning og vedligeholdelse	1.658	2.312

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

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

31. Finansielle risici og finansielle instrumenter

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

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

Investeringshorisonten er som udgangspunkt langsigtet.

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

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

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

1. KONCERNENS OVERORDNEDE RISIKOSTYRING

Note 31 er udarbejdet på koncernniveau, idet den eneste væsentlige forskel mellem koncern og moderselskab er investeringsejendomme i datterselskabet, kr. 58,7 mio. (kr. 61,9 mio.), og gæld til realkreditinstitutter, kr. 26,2 mio. (kr. 29,7 mio.).

De primære risikofaktorer, der knytter sig specifikt til koncernen, er:

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

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

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

Risikostyringen tager stilling til en lang række risikotyper, som berører forskellige elementer i koncernen, samt en risikostrategi, der omfatter risikokontrol og -minimering. 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 betingelser 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
- risikospredning inden for de enkelte aktivtyper for derved at opnå en lavere risiko i de enkelte investeringssegmenter.

Der foretages en grundig og individuel gennemgang af de enkelte investeringer, så der foreligger et indgående kendskab til det enkelte aktiv og den risikostruktur, der er indeholdt i den enkelte investering.

Koncernens risikoafvejede anvendelse af finansiell gearing 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 i regnskabsåret.

Til koncernens aktiviteter er der knyttet en række risikofaktorer, hvoraf de væsentligste er beskrevet nedenfor. Risikofaktorerne er ikke 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, primært relateret til renterisiko og risici forbundet med afledte finansielle instrumenter.

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 markedsrisici, 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 koncernen lider tab, som følge af at modparten ikke kan opfylde sine betalingsforpligtelser.

De primære kreditrisici i koncernen knytter sig til:

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

Inden koncernen påtager sig kreditrisici, foretages der en individuel vurdering af den enkelte investering, således at der inden anskaffelsen er et klart billede af den medfølgende risiko. For så vidt angår koncernens kreditrisici, arbejdes der kontinuerligt med særligt fokus på de mere risikofyldte investeringer.

	Koncern	
	2020/21 tkr.	2019/20 tkr.
Den maksimale kreditrisiko pr. 30. september, såfremt alle modparter ikke indfrier deres forpligtelser:		
Pantebreve (nominel værdi)	737.226	737.925
Likvider	10.064	9.283
Andre tilgodehavender (nominel værdi)	14.017	6.749
	761.307	753.957

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

Regulering til dagsværdi for kreditrisiko på pantebreve udgør tkr. 11.554 (tkr. 12.825). Regnskabsårets regulering til dagsværdi for kreditrisiko på nødlidende pantebreve er positiv med tkr. 1.271 (tkr. 2.241). Regulering til dagsværdi for kreditrisiko indregnes på baggrund af en individuel vurdering.

Andre tilgodehavender indeholder en akkumuleret regulering til dagsværdi for kreditrisiko på tilgodehavende pantebrevsydelser med tkr. 8.298 (tkr. 9.742). Regnskabsårets regulering til dagsværdi for kreditrisiko på tilgodehavender er tkr. 1.444 (tkr. -175). Regulering til dagsværdi for kreditrisiko indregnes dels som en sumhensættelse og dels på baggrund af en individuel vurdering.

1.3. Likviditetsrisici

Likviditetsrisikoen er den risiko, der relaterer sig til, at koncernen ikke kan betale sine forpligtigelser.

Koncernens likviditetspolitik:

- fastlægger den overordnede profil for likviditetsrisiko og den valgte risikovillighed, til sikring af en forsvarlig og tilstrækkeligt stabil likviditet, der er tilpasset koncernens forholdsvis enkle kompleksitet.
- sætter rammerne og danner grundlag for likviditetsstyringen, likviditetsstresstests, beredskabs- og fun- dingplaner.

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 at likviditetsniveauet i koncernen er hensigtsmæssigt i forhold til forpligtelserne 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 prisstrukturen for aktiverne
 - aktivernes følsomhed over for andre markedsrisici eller markedsfaktorer.

1.4. Driftsrisici

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

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

2. RISIKOSTYRING, PANTEBREVE

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

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

- Sælgerpantebreve med tinglyst pant i fast ejendom i Danmark udstedt i forbindelse med ejendomshand- ler
- Lånerpantebreve udstedt med tinglyst pant i fast ejendom i Danmark
- Transportpantebreve med tinglyst pant i fast ejendom i Danmark, oprindeligt udstedt til tredjemand.

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

Pantebreve købes af ejendomskreditselskaber under tilsyn af Finanstilsynet. Pantebrevsporteføljer afkøbes dels af ejendomskreditselskaber og dels direkte fra sælger.

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 er eksponeret for en række risici, der kan opdeles i henholdsvis kvantificerbare risici og dynamiske risici:

- kvantificerbare risici kan konstateres og eventuelt afdækkes, inden investeringen foretages.

Udgangspunktet for investeringerne er mange års erfaring med investering i pantebreve.

Inden køb af et pantebrev foretages der et omfattende analysearbejde for at identificere og kvantificere de risici, der foreligger ved den enkelte investering. I analysen er et væsentligt element overvejelser om, hvorvidt pantebrevet under svagere konjunkturforløb vil være dækket af pantet.

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

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

De foretagne analyser kan alene minimere risikoen, men ikke eliminere den fuldstændig.

I henhold til lovgivningen skal der ved køb af fast ejendom foreligge en udbetaling på min. 5% af kontantprisen.

Det er selskabets politik, at den pantmæssige sikkerhed ved investering i sælgerpantebreve skal ligge inden for 95 % af den kontante handelspris, dog vil en del af de afkøbte pantebreve ikke ligge inden for 95% af den kontante handelspris som følge af kurstab på udstedelsestidspunktet.

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

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

2.1. Markedsrisici

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

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

Pantebrevene er fordelt på et stort antal pantebreve, debitorer og kautionister samt forskellige typer af ejendomme og geografiske placeringer, 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.

Porteføljen af pantebreve har ved anskaffelsen typisk en løbetid på 10 til 25 år. En ændring af renteniveauet kan få en negativ indflydelse på værdiansættelsen af fastforrentede pantebreve, hvilket vil påvirke resultatet negativt. En del af risikoen bliver dog minimeret via de løbende førtidige indfrielser af pantebreve i porteføljen, hvorved der løbende sker en genplacering af pantebrevsporteføljen til den til enhver tid gældende markedsrente.

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

Fastforrentede pantebreve måles til dagsværdi på grundlag af en effektiv rente på 8,25% (8,25%). Dagsværdireguleringen indeholder ikke ændring af porteføljens kreditkvalitet, idet denne ændring indgår i regulering til dagsværdi for kreditrisiko på pantebreve. Årets regulering til dagsværdi indregnet i resultatopgørelsen er kr. 0,7 mio. (kr. -1,9 mio.) fra tilgang af pantebreve og kr. -2,5 mio. (kr. -2,6 mio.) fra indfrielse, afdrag m.m.

Renteudviklingen for pantebrevsmarkedet følges på daglig basis ved handel og kontakt med markedet. Renteudviklingens betydning for likviditet og dagsværdi 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.

I regnskabsåret 2020/21 har indfrielsesprocenten for pantebreve været højere end i regnskabsåret 2019/20. Porteføljen er p.t. ikke disponeret for væsentlig indfrielsesrisiko, idet det vurderes, at modtagne indfrielse kan geninvesteres i nye pantebreve. For 2021/22 forventes førtidige indfrielse på et lavere niveau end for regnskabsåret 2020/21.

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 er risikoen for tab, der kan opstå som følge af:

- uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer
- menneskelige fejl
- systemmæssige fejl
- eksterne begivenheder.

De operationelle risici kan give koncernen direkte eller indirekte økonomiske tab. Der arbejdes derfor med en række gennemtestede systemer, der sammen med de 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 gennearbejdet indkøbspolitik, der er opbygget på baggrund af en lang historisk erfaring.
- Gennem fastsatte krav til debitorer og panter, hvor der ved køb af pantebreve lægges afgørende vægt på at få adgang til oplysninger om debtors betalingsevne, ejendommens handelsværdi, beliggenhed og tilstand m.v.
- Ved at arbejde aktivt for at mindske muligheden for tab gennem tæt sagsopfølgning på de pantebrevsdebitorer, der kommer i restance eller er i risiko for at komme i restance.
- Ved hjemtagelse af ejendomme på tvangsauktion på 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, <u>kreditrisiko</u>	Pante- breve <u>nom. værdi</u>	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko i % af nom. <u>værdi</u>	Regulering til dagsværdi, kreditrisiko i % af dagsværdi
2018/19	15.066	739.638	2,04%	2,19%
2019/20	12.825	737.925	1,74%	1,85%
2020/21	11.554	737.226	1,56%	1,65%

Realiseret tab på pantebreve modregnet ændring af regulering til dagsværdi for kreditrisiko er kr. 3,0 mio. (kr. 7,7 mio.).

Såfremt regulering til dagsværdi for kreditrisiko på pantebreve havde været 5 procentpoint af dagsværdien, ville den samlede regulering til dagsværdi for kreditrisiko være kr. 34,9 mio. (kr. 34,6 mio.). Denne yderligere dagsværdiregulering for kreditrisiko ville have haft en negativ indvirkning på resultat før skat med kr. 23,4 mio. (kr. 21,8 mio.). Et tilsvarende fald i regulering til dagsværdi for kreditrisiko på debitorer ville have haft en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.

	<u>Koncern</u>	
	<u>2020/21</u>	<u>2019/20</u>
	tkr.	tkr.
Forfaldne pantebrevsydelser målt med og uden regulering for kreditrisiko på det enkelte pantebrev:		
Restancer for pantebreve uden individuel regulering for kreditrisiko.....	4.074	4.747
Restancer for pantebreve med individuel regulering for kreditrisiko.....	<u>5.785</u>	<u>7.292</u>
	<u>9.859</u>	<u>12.039</u>

Regulering af kreditrisiko for pantebrevsydelser udgør kr. 8,3 mio.

	Koncern	
	2020/21	2019/20
	tkr.	tkr.
Forfaldsfordeling af restancer på pantebreve uden individuel regulering for kreditrisiko:		
Forfald mellem 0 og 2 måneder	1.686	2.803
Forfald mellem 3 og 4 måneder	174	198
Forfald mellem 5 og 6 måneder	61	55
Forfald mellem 7 og 8 måneder	137	152
Forfald mere end 8 måneder.....	2.016	1.539
	4.074	4.747
Værdi af pantebreve ex. regulering for kreditrisiko	709.991	705.392
Pantebreve opgjort som værdiforringede	20.669	22.318
Regulering til dagsværdi, kreditrisiko	11.554	12.825

Opgørelsen af værdiansættelsen er foretaget efter en individuel vurdering af debitor og den pantmæssige placering.

- For summariske beløbsmæssige oplysninger om pantebrevsbeholdningen henvises til note 16.
- Pantebrevsporteføljen fordelt på ejendomsstyper fremgår af ledelsesberetningen.

2.4. Risikokomponenter ved værdiansættelse af pantebreve

- Udviklingen i renteniveauet
- Konjunkturer
- Kreditrisiko
- Efterspørgsel efter lån og konkurrencen i lånemarkedet
- Porteføljens løbetid

Ovenstående risici er eksterne risici, der ikke kan afdækkes. Koncernens daglige ledelse følger udviklingen i disse faktorer tæt med henblik på fastsættelse af den markedsmæssigt korrekte effektive rente samt for bedst muligt at håndtere eventuelle problemstillinger.

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

3. RISIKOSTYRING, EJENDOMME

Investeringer foretages i investeringsejendomme i Danmark til udlejning gennem henholdsvis moderselskab og det 100 %-ejede datterselskab DI-Ejendoms Invest A/S. Ejendommene er opdelt i butiks-, kontor- og boliglejemål samt produktions-, lager- 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 portefølje af investerings-ejendomme. De væsentligste risici er driftsrisici, kreditrisici, samfundsøkonomien, miljørisici og risikokomponenter ved fastsættelse af dagsværdi.

3.1. Driftsrisici

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

3.1.1. Lejeindtægter/udlejningsprocenter

Til koncernens lejeindtægter og udlejning knytter 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.

	Koncern	
	2020/21 i tkr. og %	2019/20 i tkr. og %
Udlejningsprocenten i m ² pr. 1. oktober	91,5%	91,5%
Gennemsnitlig arealledighed i året.....	8,49%	7,4%
Gennemsnitlig lejeledighed opgjort på baggrund af lejetab i forhold til opnåelig leje	7,7%	7,6%
Ejendomsporteføljens afkast til dagsværdi	7,2%	7,2%
Mistet lejeindtægt som følge af arealledighed i året	1.227	1.021
Et fald i udlejningsprocenten på 5%-point vil medføre en gennemsnitlig nedgang i lejeindtægterne med..	790	777

3.1.2 Vedligeholdelse og forbedringer

Det vurderes, at:

- de planlagte vedligeholdelsesarbejder 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 lejemaal og et højere huslejeniveau
 - kan fastholde og forbedre ejendommenes kvalitet
 - kan medvirke til en forøget værdi af ejendommene.

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

3.1.3. 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 sig følgende risikofaktorer:

- Udviklingen i prisniveauet for de omkostninger,- der skal afholdes.

Antallet af ledige kvadratmeter, hvor driftsomkostningerne skal afholdes uden tilhørende indtægter.

3.2. Kreditrisici

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

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

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

3.3. Samfundsøkonomiens betydning for vurdering af risici

En økonomisk afmatning vil:

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

3.4. Miljørisici

Miljørisici for ejendomsporteføljen består primært af risikoen for, at der konstateres forurening på en af investeringsejendommene med efterfølgende udstedelse af myndighedspåbud, der kan være omkostningstunge 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.

3.5. Risikokomponenter til fastsættelse af dagsværdi

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

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

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

Ovenstående risici er eksterne risici, der ikke kan afdækkes. Koncernens daglige ledelse følger udviklingen i disse faktorer tæt med henblik på fastsættelse af det markeds-mæssigt korrekte afkastkrav samt for bedst mulig håndtering af eventuelle problemstillinger.

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

Dagsværdien af koncernens ejendomsportefølje svarer til et nettoafkast på 7,2% (7,2%) opgjort som den forventede lejeindtægt ved fuld udlejning med fradrag af forventede driftsomkostninger.

	Koncern	
	2020/21	2019/20
	kr. / %	kr. / %
De væsentligste ikke-observerbare input ved opgørelse af dagsværdi er:		
Gennemsnitlig leje pr. m ² pr. år	465	457
Udlejningsprocent	91,5%	91,5%
Afkastprocent kontor/butik/bolig	6,5%	6,5%
Afkastprocent lager/produktion/kontor	6,5 - 7,5%	6,5 - 7,75%
	2020/21	2019/20
	tkr.	tkr.
Ejendomsrisiko ved ændring af afkastprocenten:		
Ved en stigning i afkastprocenten på 0,5% vil ejendommenes dagsværdi falde med	13.820	12.629
Ved et fald i afkastprocenten på 0,5% vil ejendommenes dagsværdi stige med	15.967	14.558

4. ANDRE TILGODEHAVENDER MED OG UDEN INDIVIDUEL REGULERING FOR KREDITRISIKO

	Koncern	
	2020/21	2019/20
	tkr.	tkr.
Andre tilgodehavender:		
Ikke-forfaldne tilgodehavender	4.356	4.452
Restancer, pantebrevsportefølje uden individuel regulering for kreditrisiko	1.561	2.297
Restancer, pantebrevsportefølje med individuel regulering for kreditrisiko	8.298	9.742
	14.215	16.491

5. RISIKO VED ANVENDELSE AF FINANSIEL GEARING OG RENTESWAPS

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

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

De væsentligste risici er likviditetsrisici, renterisici og gearingsrisiko.

5.1. Likviditetsrisici

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

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

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

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

Koncernens likviditetsrisici kan inddeles i markedslivlikviditetsrisici og funding likviditetsrisici.

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

Koncernens pantebreve og investeringsejendomme er som udgangspunkt anlægsinvesteringer, hvorfor markedslivlikviditetsrisikoen primært vil være gældende i et risikoscenario, 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, hvilket vil betyde, at koncernen afskæres fra at udvikle den nuværende aktivitet samt foretage 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 kreditspændet.
- 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 kontraktlige løbetidsmismatch mellem aktiver og gæld.

Risikoen for manglende løbende likviditet vurderes som afmålt, idet koncernens aktiver anses for at have den fornødne likviditet via det løbende afkast og førtidige indfrielse fra pantebreve og huslejeindtægter.

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

Koncern 2019/20

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 (nom.).....	35.046	152.603	550.276	737.925	574.842	163.083
Bankindestående.....	9.283	0	0	9.283	0	9.283
Realkreditinstitutter, kontantlånsrestgæld..	-8.779	-32.552	-58.184	-99.515	-99.515	0
Kreditinstitutter.....	-405.820	0	0	-405.820	-250.000	-155.820
30. september 2020....	<u>-370.270</u>	<u>120.051</u>	<u>492.092</u>	<u>241.873</u>	<u>225.327</u>	<u>16.546</u>

* Inkl. afdækning med renteswaps

Koncern 2020/21

Pantebreve (nom.).....	33.854	149.096	554.276	737.226	602.337	134.889
Bankindestående.....	10.064	0	0	10.064	0	10.064
Realkreditinstitutter, kontantlånsrestgæld..	-8.872	-29.640	-52.202	-90.714	-90.714	0
Kreditinstitutter.....	-400.016	0	0	-400.016	-250.000	-150.016
30. september 2021....	<u>-364.970</u>	<u>119.456</u>	<u>502.074</u>	<u>256.560</u>	<u>261.623</u>	<u>-5.063</u>

* Inkl. afdækning med renteswaps

5.2. Renterisici

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

Koncernen afdækker renterisici, når det er formålstjenligt, 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 ved optagelse af lån med fastrenteperioder over en årrække.

Den samlede renteafdækning af kreditinstitutter udgør kr. 250 mio. (kr. 250 mio.) med en restvarighed på op til ca. 10,75 år (note 28). Ligeledes er variabelt forrentede realkreditlån afdækket i op til 6,25 år ved indgåelse af renteswaps med kr. 23,5 mio. (kr. 27,8 mio.).

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

Årets dagsværdiregulering af gæld til realkreditinstitutter er indregnet i resultatopgørelsen under finansieringsomkostninger med kr. 2,6 mio. (tkr. -20).

Årets dagsværdiregulering på renteswaps, kr. 8,5 mio. (kr. 4,8 mio.), er indregnet i resultatopgørelsen under finansieringsomkostninger.

Koncernens bankindeståender er placeret på konti med anfordringsvilkår.

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

Udsving i renteniveauet vil påvirke koncernens dagsværdier således:

- På pantebrevsbeholdning vil en stigning i renteniveauet på 1 procentpoint p.a. i forhold til renten på balancedagen medføre en negativ dagsværdiregulering og indvirkning på resultat før skat med kr. 30,9 mio. (kr. 28,4 mio.) Et tilsvarende fald i renteniveauet vil 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 medføre en positiv indvirkning på resultat før skat og egenkapital med kr. 1,3 mio. (kr. 1,6 mio.). Et tilsvarende fald i renteniveauet vil 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 medføre en negativ indvirkning på resultat før skat på kr. 1,5 mio. (kr. 1,6 mio.). Et tilsvarende fald i renteniveauet vil betyde en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.
- For renteswaps med kreditinstitutter vil et fald i renteniveauet på 0,5 procentpoint p.a. i forhold til renten på balancedagen medføre en negativ dagsværdiregulering og indvirkning på resultat før skat med kr. 8,7 mio. (kr. 7,5 mio.). En tilsvarende stigning i renteniveauet vil betyde en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.
- For renteswaps med realkreditinstitutter vil et fald i renteniveauet på 0,5 procentpoint p.a. i forhold til renten på balancedagen medføre en negativ dagsværdiregulering og indvirkning på resultat før skat med kr. 0,6 mio. (kr. 0,9 mio.). En tilsvarende stigning i renteniveauet vil betyde en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat.

5.3. Finansiell gearing

Koncernens finansielle gearing følges løbende via opgørelser og stresstests samt ved udarbejdelse af de kvartårige 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>	
	2020/21	2019/20
	tkr.	tkr.
Koncernens finansielle gearing:		
Kreditinstitutter	400.016	405.820
Realkreditinstitutter.....	89.293	100.717
Anden gæld	6.591	7.318
Selskabsskat	4.514	2.718
Likvider.....	-10.064	-9.283
	490.350	507.290
Egenkapital.....	393.279	358.856
Finansiell gearing	1,25	1,41

Koncernens politik for finansiel gearing er, at der arbejdes med en gearing på maksimalt 2 gange koncernens egenkapital.

5.3.1. Risiko ved finansiel gearing

Koncernens politik for fundingrisiko arbejder med en afpasset og risikoafvejet overdækning for koncernens kreditfaciliteter og en afmålt finansiel gearing af investeringsporteføljen. Den finansielle gearing øger afkastpotentialet, men øger samtidig risikoen for tab.

Pludseligt ændrede markedsforhold og kursfald på investeringsaktiver, illikviditet for investeringsaktiver og stigende fundingomkostninger kan resultere i, at koncernen afskæres fra at indgå nye forretninger eller at 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 fundingrisikoen er afgørende for at minimere risikoen.

Der foretages 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 2019/20

Forfaldsoversigt pr. 30. september 2020

	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	100.717	113.365	10.396	37.702	65.267
Kreditinstitutter	405.820	405.820	405.820	0	0
Nettoeffekt af terminsfor- retninger, renteswaps	<u>19.230</u>	<u>17.092</u>	<u>3.405</u>	<u>10.462</u>	<u>3.225</u>
	<u>525.767</u>	<u>536.277</u>	<u>419.621</u>	<u>48.164</u>	<u>68.492</u>

Koncern 2020/21

Forfaldsoversigt pr. 30. september 2021

Realkreditinstitutter	89.293	102.757	10.317	34.253	58.187
Kreditinstitutter	400.016	400.016	400.016	0	0
Nettoeffekt af terminsfor- retninger, renteswaps	<u>10.770</u>	<u>16.384</u>	<u>3.347</u>	<u>10.117</u>	<u>2.920</u>
	<u>500.079</u>	<u>519.157</u>	<u>413.680</u>	<u>44.370</u>	<u>61.107</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 2021 er specificeret i note 28.

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

Gæld til realkreditinstitutter kan, såfremt koncernen ønsker dette, indfries førtidig i hele perioden i henhold til de gældende forudsætninger for de enkelte realkreditlån. Gæld til realkreditinstitutter kan ikke opsiges af långiver, medmindre der sker misligholde. Information om koncernens gæld til realkreditinstitutter fremgår af note 23.

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

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

	Koncern	
	2020/21	2019/20
	tkr.	tkr.
Likviditetsreserven sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	10.064	9.283
Uudnyttede kreditfaciliteter	124.984	97.430
	135.048	106.713

Udover ovenstående likviditetsreserve har koncernen en løbende frigivelse af likviditet ved førtidige indfrielse og afdrag på pantebreve samt huslejer. Afdragsprofil for pantebrevsporteføljen fremgår af note 16.

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

6. PENGESTRØMSRISIKO

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

7. OPTIMERING AF KAPITALSTRUKTUR

Bestyrelsen foretager løbende en vurdering af kapitalstrukturen 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.

8. 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.

9. SYSTEMRISICI

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

Der arbejdes 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 dens interessenter.

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

Koncern i tkr. pr. 30. september 2020	Noterede priser (niveau 1)	Obser- verbare input (niveau 2)	Ikke- observer- bare input (niveau 3)	I alt
Aktiver				
Pantebreve	0	0	692.567	692.567
Investeringsejendomme	0	0	191.600	191.600
Andre aktiver	<u>9.283</u>	<u>5.700</u>	<u>0</u>	<u>14.983</u>
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	<u>9.283</u>	<u>5.700</u>	<u>884.167</u>	<u>899.150</u>
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	499.568	0	499.568
Renteswaps	<u>0</u>	<u>19.230</u>	<u>0</u>	<u>19.230</u>
Finansielle forpligtelser til dagsværdi, i alt	<u>0</u>	<u>518.798</u>	<u>0</u>	<u>518.798</u>
Koncern i tkr. pr. 30. september 2021				
Aktiver				
Pantebreve	0	0	698.437	698.437
Investeringsejendomme	0	0	201.100	201.100
Renteswaps	0	1.165	0	1.165
Andre aktiver	<u>10.064</u>	<u>13.310</u>	<u>0</u>	<u>23.374</u>
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	<u>10.064</u>	<u>14.475</u>	<u>899.537</u>	<u>924.076</u>
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	482.724	0	482.724
Renteswaps	<u>0</u>	<u>11.935</u>	<u>0</u>	<u>11.935</u>
Finansielle forpligtelser til dagsværdi, i alt	<u>0</u>	<u>494.659</u>	<u>0</u>	<u>494.659</u>

Dagsværdihierarki for aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi i balancen

Morderselskab i tkr. pr. 30. september 2020	Noterede priser (niveau 1)	Obser- verbare input (niveau 2)	Ikke- observer- bare input (niveau 3)	I alt
Aktiver				
Pantebreve	0	0	692.567	692.567
Investeringsejendomme	0	0	129.700	129.700
Datterselskab	0	0	79.199	79.199
Andre aktiver	<u>8.539</u>	<u>5.700</u>	<u>0</u>	<u>14.239</u>
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	<u>8.539</u>	<u>5.700</u>	<u>901.466</u>	<u>915.705</u>
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	469.853	0	469.853
Renteswaps	<u>0</u>	<u>18.457</u>	<u>0</u>	<u>18.457</u>
Finansielle forpligtelser til dagsværdi, i alt	<u>0</u>	<u>488.310</u>	<u>0</u>	<u>488.310</u>
Morderselskab i tkr. pr. 30. september 2021				
Aktiver				
Pantebreve	0	0	698.437	698.437
Investeringsejendomme	0	0	142.400	142.400
Datterselskab	0	0	78.397	78.397
Renteswaps	0	1.165	0	1.165
Andre aktiver	<u>9.457</u>	<u>13.310</u>	<u>0</u>	<u>22.767</u>
Aktiver i alt for dagsværdihierarki.....	<u>9.457</u>	<u>14.475</u>	<u>919.234</u>	<u>943.166</u>
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser	0	456.476	0	456.476
Renteswaps	<u>0</u>	<u>11.383</u>	<u>0</u>	<u>11.383</u>
Finansielle forpligtelser til dagsværdi, i alt	<u>0</u>	<u>467.859</u>	<u>0</u>	<u>467.859</u>

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

Koncern i tkr. pr. 30. september 2020	<u>Pantebreve</u>	<u>Investerings- ejendomme</u>
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2019.....	687.371	191.400
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab	867	200
Tilgang.....	145.671	0
Afdrag, indfrielse og tab	<u>141.342</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2020	<u>692.567</u>	<u>191.600</u>
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen	<u>-1.375</u>	<u>200</u>
 Moderselskab i tkr. pr. 30. september 2020		
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2019.....	687.371	127.900
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab	867	1.800
Tilgang.....	145.671	0
Afdrag, indfrielse og tab	<u>141.342</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2020	<u>692.567</u>	<u>129.700</u>
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen	<u>-1.375</u>	<u>1.800</u>
 Koncern i tkr. pr. 30. september 2021		
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2020.....	692.567	191.600
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab	-489	9.500
Tilgang.....	183.799	0
Afdrag, indfrielse og tab	<u>177.440</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2021	<u>698.437</u>	<u>201.100</u>
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen	<u>-1.760</u>	<u>9.500</u>
 Moderselskab i tkr. pr. 30. september 2021		
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2020.....	692.567	129.700
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab	-489	12.700
Tilgang.....	183.799	0
Afdrag, indfrielse og tab	<u>177.440</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2021	<u>698.437</u>	<u>142.400</u>
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen	<u>-1.760</u>	<u>12.700</u>

Klassifikation af finansielle instrumenter

Klassifikation af finansielle instrumenter i dagsværdihierarkiet er foretaget således:

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

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

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

Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier

De anvendte metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdi for de finansielle instrumenter er beskrevet nedenfor. De anvendte metoder er uændrede i forhold til regnskabsåret 2019/20.

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 f.eks. 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.

Prisdannelsen:

Pantebreve handles sædvanligvis til kurser der relaterer sig til henholdsvis debitor og pantets kvalitet samt det øvrige kapitalmarked.

Som aktiv køber i pantebrevsmarkedet er det muligt at danne sig et billede af det aktuelle dagsprinsniveau, dels via den mængde af tilbud, der løbende modtages, dels via 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 overfor samfundskonjunkturerne betyder, at koncernens fastforrentede pantebreve værdiansættes til dagsværdi i to niveauer:

- Pantebrevsporteføljen, nom. kr. 576,3 mio., opgøres til dagsværdi på baggrund af den effektive rente på 8,25%, der er opgjort på baggrund af konstaterede markedsdata fratrukket hensættelse for kreditrisiko. Ved opgørelsen af dagsværdien kan kursen ikke overstige de enkelte pantebrevs indfrielseskurs.
- Pantebrevsporteføljen, nom. kr. 26,0 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. 12,3 mio.
Koncernens køb i regnskabsåret.....	kr. 183,8 mio.
Koncernens afdrag og indfrielse.....	kr. 189,0 mio.

Afledte finansielle instrumenter:

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

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 - evt. omkostninger til genudlejning = 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.

Lejeindtægter indregnes for udlejede m² i henhold til indgåede kontrakter. Lejeindtægter for ikke-udlejede m² indregnes med forventet lejeindtægt ved udlejning.

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 investorernes 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.

	Moderselskab	Koncern
Afkast på investeringsejendomme	kr. 21,0 mio.	kr. 21,3 mio.
Køb og salg i regnskabsåret	kr. 0,0 mio.	kr. 0,0 mio.
Samlet dagsværdiregulering i regnskabsåret.....	kr. 12,7 mio.	kr. 9,5 mio.

Datterselskab:

Datterselskabet er værdiansat til dagsværdi af det 100%-ejede datterselskab DI-Ejendoms Invest A/S. Selskabets væsentligste aktivitet er at drive virksomhed med investering i og udlejning af fast ejendom samt administration og inddrivelse af fordringer.

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

Egenkapital opgjort til dagsværdi	kr. 78,1 mio.
Dagsværdiregulering i regnskabsåret.....	kr. 1,2 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 <u>2020/21</u>	Dagsværdi <u>2020/21</u>	Indregnet værdi <u>2019/20</u>	Dagsværdi <u>2019/20</u>
Koncern i tkr.				
Værdipapirer.....	698.437	698.437	692.567	692.567
Investeringsejendomme.....	<u>201.100</u>	<u>201.100</u>	<u>191.600</u>	<u>191.600</u>
AKTIVER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESULTATOP- GØRELSEN.....	<u>899.537</u>	<u>899.537</u>	<u>884.167</u>	<u>884.167</u>
Andre tilgodehavender.....	14.017	14.017	6.749	6.749
Renteswaps.....	1.165	1.165	0	0
Likvider.....	<u>10.064</u>	<u>10.064</u>	<u>9.283</u>	<u>9.283</u>
TILGODEHAVENDER.....	<u>25.246</u>	<u>25.246</u>	<u>16.032</u>	<u>16.032</u>
Kreditinstitutter.....	400.016	400.016	405.820	405.820
Realkreditinstitutter.....	82.708	82.708	93.748	93.748
Afledte finansielle instrumenter, ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.....	<u>11.935</u>	<u>11.935</u>	<u>19.230</u>	<u>19.230</u>
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESULTAT- OPGØRELSEN.....	<u>494.659</u>	<u>494.659</u>	<u>518.798</u>	<u>518.798</u>
Deposita.....	4.291	4.291	4.281	4.281
Anden gæld.....	6.591	6.591	7.318	7.318
Realkreditinstitutter.....	<u>6.585</u>	<u>6.764</u>	<u>6.969</u>	<u>7.169</u>
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL AMORTISERET KOSTPRIS	<u>17.467</u>	<u>17.646</u>	<u>18.568</u>	<u>18.768</u>

Dagsværdi og kategorier af aktiver og passiver

	Indregnet værdi <u>2020/21</u>	Dagsværdi <u>2020/21</u>	Indregnet værdi <u>2019/20</u>	Dagsværdi <u>2019/20</u>
Moderselskab i tkr.				
Værdipapirer.....	698.437	698.437	692.567	692.567
Investeringsejendomme.....	142.400	142.400	129.700	129.700
Datterselskab.....	<u>78.397</u>	<u>78.397</u>	<u>79.199</u>	<u>79.199</u>
AKTIVER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESULTATOP- GØRELSEN.....	<u>919.234</u>	<u>919.234</u>	<u>901.466</u>	<u>901.466</u>
Andre tilgodehavender.....	13.440	13.440	6.018	6.018
Renteswaps.....	1.165	1.165	0	0
Likvider.....	<u>9.457</u>	<u>9.457</u>	<u>8.539</u>	<u>8.539</u>
TILGODEHAVENDER.....	<u>24.062</u>	<u>24.062</u>	<u>14.557</u>	<u>14.557</u>
Kreditinstitutter.....	400.016	400.016	405.820	405.820
Realkreditinstitutter.....	56.460	56.460	64.033	64.033
Afledte finansielle instrumenter, ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.....	<u>11.383</u>	<u>11.383</u>	<u>18.457</u>	<u>18.457</u>
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI I RESUL- TATOPGØRELSEN.....	<u>467.859</u>	<u>467.859</u>	<u>488.310</u>	<u>488.310</u>
Deposita.....	2.316	2.316	2.316	2.316
Anden gæld.....	5.267	5.267	6.019	6.019
Realkreditinstitutter.....	<u>6.585</u>	<u>6.764</u>	<u>6.969</u>	<u>7.169</u>
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL AMORTISERET KOSTPRIS	<u>14.168</u>	<u>14.347</u>	<u>15.304</u>	<u>15.504</u>

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 2020/21. De væsentligste af disse er følgende:

Ændringer til IFRS 9, IAS 39 og IFRS 7: Interest Rate Benchmark Reform fase 2

Ændringer til IFRS 3 Business Combinations; IAS 16 Property, Plant and Equipment; IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets og Annual Improvements 2018-2020

Ændringer til IFRS 16: Leases Covid 19-Related Rent Concessions, forlængelse

De godkendte ikke-ikrafttræden standarder og fortolkningsbidrag implementeres, i takt med at de bliver obligatoriske. Af ovenstående standarder og fortolkningsbidrag er det primært og ændring til IFRS 9, IAS 39 og IFRS 7 der vil være relevante for koncernen

Ingen af ovenstående standarder forventes udover yderligere oplysningskrav at få væsentlig indvirkning på indregning og måling.

35. Nøgletal

Indtjening pr. aktie (EPS): Nettoresultat / gennemsnitligt udestående aktier

Indre værdi pr. cirkulerende aktie: Egenkapital / antal aktier

Egenkapitalforrentning i procent p.a.: Resultat efter finansielle poster / gennemsnitlig egenkapital

Egenkapitalandel i procent: Egenkapital / Aktiver i alt