

Investeringsselskabet
LUXOR $\frac{A}{S}$

Frederiksborggade 50, 1360 København K · Telefon 33 32 50 15 · Telefax 33 12 41 70 · CVR-nr. 49 63 99 10

ÅRSRAPPORT

1. OKTOBER 2004 – 30. SEPTEMBER 2005

(Selskabets 32. regnskabsår)

INDHOLDSFORTEGNELSE

	<u>Side</u>
1. Ledelsespåtegning.....	1
2. Revisionspåtegning	2
3. Hoved- og nøgletal.....	3
4. Ledelsesberetning for Investeringselskabet Luxor A/S.....	4 - 12
5. Anvendte regnskabsprincipper.....	13 - 21
6. Resultatopgørelse.....	22
7. Balance.....	23 - 24
8. Egenkapitalopgørelse.....	25 - 26
9. Pengestrømsopgørelse.....	27
10. Segment oplysninger.....	28
11. Noter til årsrapporten	29 - 37
12. Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv	38
13. Udsendte Fondsbørsmeddelelser.....	38

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. oktober 2004 – 30. september 2005 for Investeringselskabet Luxor A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger, samt de krav Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse i børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig således, at årsrapporten efter vor opfattelse giver et retvisende billede af moderselskabets og koncernens aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultat og pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 12. december 2005

I direktionen:

Svend Rolf Larsen

I bestyrelsen:

Casper Moltke

Frede Lund Mortensen

Flemming Pfingstl

REVISIONSPÅTEGNING

Til aktionærene i Investeringselskabet Luxor A/S

Vi har revideret årsrapporten for Investeringselskabet Luxor A/S for regnskabsåret 1. oktober 2004 - 30. september 2005, der aflægges efter årsregnskabsloven og yderligere danske krav til regnskabsaflæggelsen.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2004 - 30. september 2005 i overensstemmelse med årsregnskabsloven og yderligere danske krav til regnskabsaflæggelsen.

København, den 12. december 2005

Mortensen & Beierholm
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Arne Skouboe Peter Davidsen
Statsaut. revisorer

Bo Madsen
Statsaut. revisor

KONCERNENS HOVED- OG NØGLETALOKTOBER – SEPTEMBER

<u>Millioner kroner</u>	<u>2004/05</u>	<u>2003/04</u>	<u>2002/03</u>	<u>2001/02</u>	<u>2000/01</u>
Bruttoindtjening.....	387,5	190,4	175,8	17,4	63,9
Resultat før ekstraordinære poster og skat	327,9	165,1	161,1	-7,4	37,6
Årets resultat.....	270,3	122,2	122,0	-4,4	30,1
Aktiver.....	1.735,9	1.262,5	1.112,8	1.015,0	1.001,1
Egenkapital.....	756,6	516,3	452,1	340,0	363,5
Forslag til udbytte for regnskabsåret	20,0	20,0	50,4	10,5	10,5
Udbetalt ekstraordinært udbytte	10,0	10,0	0,0	0,0	0,0
Resultat til analyseformål:					
Årets resultat (efter årets skat).....	270,3	122,2	122,0	-4,4	30,1
Skat vedrørende tidligere år.....	0	+0,4	-0,1	+0,5	+1,0
	<u>270,3</u>	<u>122,6</u>	<u>121,9</u>	<u>-3,9</u>	<u>31,1</u>
<u>Værdier pr. 100 kr. aktie</u>					
Indtjening pr. aktie (kroner) (EPS).....	270,28	122,63	121,96	-3,87	30,21
Indre værdi pr. cirkulerende aktie (kroner)	756,56	516,28	452,09	340,04	352,89
Egenkapital-forrentning i procent p.a.....	42,47	25,33	30,79	-1,10	8,74
Egenkapitalandel i procent	43,58	40,89	40,63	33,52	36,31
Udbytte pr. aktie (kroner).....	30,00	30,00	48,00	10,00	10,00
<u>Aktiekapital</u>					
Nom. aktiekapital ultimo (mio. kr.).....	100,0	100,0	105,0	105,0	105,0
Antal cirkulerende aktier (mio. kr.).....	100,0	100,0	100,0	100,0	103,0
Fondsbørsens officielle kurs pr. 100 kr. aktie:					
Laveste.....	642	435	270	255	203
Højeste.....	1.245	620	445	340	273
Ultimo.....	1.200	620	430	320	270
Omsætning på fondsbørsen, stk.....	60.173	20.858	16.152	68.948	243.478
Noteret på fondsbørsen, stk.	825.000	825.000	875.000	875.000	875.000

Hoved- og nøgletal er korrigeret i henhold til ændret regnskabspraksis. Nøgletallene er beregnet efter Finansanalytikerforeningens ”Anbefalinger og Nøgletal 2005”.

LEDELSESBERETNING FOR INVESTERINGSSKABET LUXOR A/S

Koncernens aktivitet består af investeringer i værdipapirer og ejendomme.

Koncernens resultat før skat andrager ifølge resultatopgørelsen et overskud på kr. 327,9 mio. (kr. 165,1 mio.). Efter afsættelse af årets skat på kr. 57,6 mio. (kr. 42,9 mio.) andrager resultatet et overskud på kr. 270,3 mio. (kr. 122,2 mio.) for henholdsvis moderselskabet og koncernen. Koncernens og moderselskabets resultat før skat er på niveau med den sidst meddelte forventning ved justeringsmeddelelse af 9. november 2005 om et overskud før skat på kr. 327,0 mio., og højere end det meddelte i sidste årsrapport på kr. 84,0 – 88,0 mio.

Koncernens resultat er væsentligt påvirket af en række positive aktie- og obligationsbevægelser. Renset for disse samt for valutakursbevægelser, udviser basisindtjeningen før skat et resultat på kr. 33,3 mio. (kr. 38,9 mio.), hvilket er på niveau med det forventede om en basisindtjening i størrelsesordenen kr. 33,0 – 37,0 mio. Reduktion i basisindtjeningen i forhold til sidste år skyldes primært en forøgelse af overskudsrelaterede vederlag.

Egenkapitalens afkast efter skat udgør for året 42,5% (25,3%). Under hensyntagen til de væsentlige kortsigtede dagsværdireguleringer der indtræffer, er det selskabets opfattelse, at afkastet bør bedømmes som et gennemsnit over 2 til 3 år. Egenkapitalens gennemsnitlige afkast efter skat for de sidste 2 og 3 år udgør ca. 33,9% og 32,9% p.a.

Pantebreve.

Koncernen besidder en pantebrevsbeholdning på kr. 292,8 mio. (kr. 357,7 mio.). Selskabets beholdning af pantebreve er uanset restløbetid og den nuværende markedsrente for nye pantebreve på ca. 6,75% - 8,75% p.a. værdiansat på grundlag af en effektiv rente på 8,5% p.a. mod 9% p.a. i sidste årsrapport. Den samlede effekt ved ændring af værdiansættelsen er ca. kr. 6,9 mio. Justeringen af diskonteringsrenten skyldes en fortsat prismæssig styrkelse i pantebrevsmarkedet i løbet af året. Effekten heraf er, at regulering til dagsværdi på pantebreve er positiv med kr. 1,1 mio. (kr. 15,4 mio.), som er indregnet under regulering til dagsværdi af finansielle anlægsaktiver.

Pantebrevsbeholdningens nominelle størrelse er reduceret fra kr. 372,2 mio. til kr. 302,2 mio. Reduktionen dækker over en tilgang på kr. 101,6 mio. og en afgang på kr. 171,6 mio. Selskabet har igennem året konstateret en fortsat høj indfrielsestakt på selskabets pantebrevsbeholdning. Indfrielsestakten kombineret med et normalt indkøb har medført en reduktion i pantebrevsbeholdningen. Konkurrencesituationen i pantebrevsmarkedet bærer præg af en fortsat hård konkurrence, hvor prisdannelsen ikke altid indregner muligheden for en negativ udvikling for så vidt angår den fremtidige indfrielsestakt og tabsudvikling. Priserne på ejerboliger må antages at have været væsentligt understøttet af det fortsat lave renteniveau, samt privates mulighed for at få op til 10 års

afdragsfrihed på realkreditlån. Der forventes en mindre udvidelse af pantebrevsbeholdningen i det kommende år som følge af en faldende indfrielsestakt og beslutning om køb af variabelt forrentede pantebreve.

Tab og direkte omkostninger udviser en forbedring fra en indtægt på kr. 0,4 mio. til en indtægt på kr. 2,6 mio. Posten indeholder en reduktion af hensættelse til imødegåelse af tab på pantebreve på kr. 1,8 mio. (kr. 0,1 mio.), således at den samlede hensættelse herefter udgør kr. 4,8 mio. (kr. 6,5 mio.) svarende til 1,6% (1,8%) af beholdningen. Indgået på tidligere afskrevne fordringer er uændret kr. 3,7 mio.

Til bedømmelse af koncernens beholdning af pantebreve kan oplyses, at den gennemsnitlige kursværdi pr. pantebrev er tkr. 217 (tkr. 189), idet beholdningen i øvrigt fordeler sig således på følgende ejendomstyper:

	<u>2004/05</u>	<u>2003/04</u>
Parcelhuse	40,4%	36,8%
Ejerlejligheder.....	5,1%	5,2%
Sommerhuse.....	6,7%	8,5%
Nedlagte landbrug.....	5,6%	6,7%
Beboelse og erhverv.....	11,5%	14,4%
Landbrug.....	3,6%	3,6%
Udlejningsejendomme	16,0%	15,0%
Handel og industri.....	8,6%	7,9%
Andre	<u>2,5%</u>	<u>1,9%</u>
I alt	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>

Den gennemsnitlige restløbetid på pantebrevsbeholdningen før ekstraordinære afdrag og førtidsindfrielse kan vurderes til ca. 11,5 år (11 år).

Obligationer.

Koncernen besidder en obligationsbeholdning på kr. 280,5 mio. (kr. 142,4 mio.)

Koncernens beholdning af obligationer består af investering i danske kreditforeningsobligationer og udenlandske erhvervs- og statsobligationer. Obligationsbeholdningens fordeling er som følger:

	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>
Kreditforeningsobligationer	1,8	0,6%
Statsobligationer	49,0	17,5%
Erhvervsobligationer	<u>229,7</u>	<u>81,9%</u>
	<u>280,5</u>	<u>100,0%</u>

Beholdningen af statsobligationer omfatter obligationer udstedt af den russiske, philipinske og venezuelanske stat i USD og EUR. Obligationer i USD er valutamæssigt fuldt afdækket. Koncernens obligationsbeholdning er kendetegnet ved en overvægt af papirer med forholdsvis kort restløbetid.

Siden afslutningen af årsrapporten og frem til dato har koncernen haft en negativ dagsværdiregulering på obligationer på ca. kr. 10,4 mio.

Niveauet for selskabets obligationsbeholdning forventes stigende i det kommende år primært af papirer med kortere løbetid.

Udlejningsejendomme.

Koncernens balance indeholder 10 udlejningsejendomme til bogført værdi kr. 267,6 mio. (kr. 259,5 mio.).

Om koncernens samlede ejendomsportefølje, der udgør ca. 56.900 m² (ca. 56.900 m²), kan oplyses, at udlejningsprocenten i m² pr. 1. oktober 2005 udgør 82,1% (81,3%). Koncernen har i det forgangne år haft en gennemsnitlig arealledighed på ca. 16,2% (18,8%) svarende til en mistet lejeindtægt på ca. kr. 2,6 mio. (kr. 3,4 mio.). Såfremt lejetabet opgøres i forhold til den opnåelige leje, kan årets gennemsnitlige lejeledighed opgøres til ca. 10,0% (13,0%).

De samlede direkte udgifter til ejendommens drift er reduceret fra kr. 5,7 mio. til kr. 4,5 mio. i år. Reduktionen skyldes primært, at behovet for vedligeholdelsesarbejder er faldet fra kr. 2,4 mio. til kr. 1,2 mio. Den bogførte værdi af koncernens ejendomsportefølje svarer til et nettoafkast på ca. 8,3% (8,5%) opgjort som den forventede lejeindtægt ved fuld udlejning med fradrag af forventede driftsomkostninger.

Regulering til dagsværdi af ejendomme er positiv med kr. 8,1 mio. (3,0 mio.).

Koncernens beholdning af udlejningsejendomme fordelt på type er som følger:

	<u>Mio.</u>	<u>Afkast interval</u>
Kontor/butik.....	55,3	5,00 - 7,00%
Lager/produktion/kontor	<u>212,3</u>	<u>8,25 - 9,40%</u>
I alt	<u>267,6</u>	<u>5,00 - 9,40%</u>

Efter regnskabsårets udløb har koncernen frasolgt en mindre del af ejendommen Voerbjergvej 36-40, Nørresundby for kr. 3,3 mio., med en forventet positiv resultateffekt på kr. 2,2 mio.

Igennem året har koncernen overvejet køb af en række ejendomme, men har ikke fundet nogle, der vurderes som tilstrækkelig attraktive. Med det nuværende prisniveau på ejendomme forventes beholdningen ikke udvidet.

Aktier.

Koncernen besidder en aktiebeholdning på kr. 869,4 mio. (kr. 485,6 mio.).

På baggrund af det nuværende renteniveau finder selskabet, at langsigtet investering i aktier repræsenterer et konkurrencedygtigt afkast i forhold til rentebærende fordringer til trods for væsentlige kortsigtede fluktuationer. Med langsigtet menes, at koncernen typisk interesserer sig for anlægsinvesteringer med en tidshorisont på 5 – 7 år eller længere. Det samlede afkast af aktiebeholdningen for året excl. valutaavance kan opgøres som følger:

<u>Afkast aktier mio. kr.:</u>	<u>2004/05</u>	<u>2003/04</u>
Modtagne udbytter	10,9	10,3
Realiserede aktieavancer	14,6	-3,7
Regulering til dagsværdi	<u>283,1</u>	<u>102,2</u>
	<u>308,6</u>	<u>108,8</u>

Med en gennemsnitlig kapitalbinding på kr. 651,9 mio. (kr. 431,5 mio.) andrager årets afkast 47,3% (25,2%). Til sammenligning har Morgan Stanley's MSCI – World Index andraget 22,9% (10,1%) beregnet på basis af danske kroner.

Selskabets afkast ved investering i aktier igennem de seneste 6 år excl. valutabevægelser, der i hovedsagen er afdækket, har sammenlignet med Morgan Stanley's MSCI – World Index i danske kroner været som følger:

<u>År</u>	<u>Opnået afkast</u>	<u>MSCI i DKK</u>
1999/00	19,7%	30,9%
2000/01	-1,8%	-31,1%
2001/02	-9,7%	-25,0%
2002/03	41,7%	6,1%
2003/04	25,2%	10,1%
2004/05	<u>47,3%</u>	<u>22,9%</u>
Total	<u>122,4%</u>	<u>13,9%</u>

Siden afslutningen af årsrapporten og frem til dato har koncernen opnået en positiv dagsværdiregulering på aktiebeholdningen på ca. kr. 57,8 mio.

Selskabets 20 største aktieposter – i alt kr. 774,1 mio. svarende til 89,0% af beholdningen - kan specificeres som følger:

	<u>Mio. kr.</u>		<u>Mio. kr.</u>
Ashtead Group PLC	157,6	ING Group	26,8
Williams Inc.	77,6	Calpine Corp.	25,7
JKX Oil & Gas PLC	52,7	Credit Suisse Group	24,7
El Paso Corp.	51,7	Soco Int.	24,6
DSV A/S	46,1	Orkla ASA	23,5
Zürich Financial Services AG	42,3	Metso OYJ	20,5
Bay. Hypo & Vereins Bank AG	36,7	Aviva PLC	20,4
Topdanmark A/S	34,6	Royal & Sun Alliance PLC	20,2
Wellpoint Inc.	28,2	Autoliv	17,5
American Inc. Group Inc.	26,9	Royal Bank of Scotland	15,8

Aktiebeholdningens fordeling på brancher kan opgøres som følger:

<u>Fordeling brancher</u>	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>
Bank/forsikring	285,6	32,9%
Handel & Service	167,0	19,2%
Industri	101,6	11,7%
Entrepenører	3,1	0,4%
Skibsfart/transport	46,1	5,3%
Olie/energi	232,3	26,7%
Sundhed	28,2	3,2%
Medier	<u>5,5</u>	<u>0,6%</u>
	<u>869,4</u>	<u>100,0%</u>

Aktiebeholdningens valutariske fordeling kan opgøres som følger:

<u>Valutafordeling</u>	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>
DKK	91,6	10,5%
SEK	45,2	5,2%
GBP	309,5	35,6%
EUR	93,4	10,7%
USD	225,9	26,0%
NOK	36,8	4,2%
CHF	<u>67,0</u>	<u>7,8%</u>
	<u>869,4</u>	<u>100,0%</u>

Aktier placeret i USD har igennem regnskabsåret været næsten fuldt afdækket valutarisk, mens aktier i GBP har været afdækket for ca. halvdelen. Dette er fortsat gældende.

Niveauet for selskabets investering i aktier i det kommende år forventes kun øget i mindre omfang og dermed i hovedsagen påvirket af fremtidige kursreguleringer.

Finansiering og gæld.

Dagsværdien af koncernens langfristede gæld til kreditinstitutter andrager kr. 710,8 mio. (kr. 527,6 mio.). Gælden er efter omlægning via terminsforretninger fordelt som følger:

	<u>2004/05</u>	<u>2003/04</u>
CHF	41,06%	45,69%
JPY	14,72%	19,88%
EUR	8,33%	0,00%
DKK	15,42%	21,89%
USD	19,81%	12,54%
NOK	<u>0,66%</u>	<u>0,00%</u>
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Koncernen har i løbet af regnskabsåret forlænget fastrenteperioden på modværdien af kr. 38,0 mio. i CHF til fast rente i 6 år samt et kronelån på kr. 50,0 mio. til fast rente i 7 år. Efter regnskabsårets udløb har koncernen forlænget fastrenteperioden på i alt ca. kr. 100,0 mio. med 6,5 år samt modværdien af kr. 30,0 mio. i CHF til fast rente i 5,5 år. Den samlede optagelse af fastforrentede lån eksklusiv realkreditlån andrager herefter ca. kr. 400,0 mio. med fastrenteperioder op til 7 år (6 år).

Endelig har koncernen i regnskabsårets løb omlagt realkreditlån for ca. kr. 44,7 mio., fra lån udstedt på basis af 5% obligationer med udløb i 2022, til lån udstedt på basis af 4% obligationer med udløb i 2025.

Regulering til dagsværdi af prioritetsgæld samt gæld til kreditinstitutter andrager et urealiseret tab på kr. 4,8 mio. mod en urealiseret avance på kr. 2,5 mio. i sidste regnskabsår.

Selskabet har i lyset af den nuværende balancestørrelse og renteniveauet på udenlandsk valuta valgt at fastholde en overvægt af finansieringen i fremmed valuta. En del af de fastforrentede kronelån er derfor fortsat omlagt til CHF-lån. Virkningen heraf er indeholdt i efterstående valutafordeling.

Årets nettobevægelse hidrørende fra valutakursreguleringer af udenlandslån, værdipapirer m.v. andrager et nettotab på kr. 14,7 mio. (nettotab kr. 0,8 mio.). Finansieringen i fremmed valuta vurderes som værende fordelagtig på længere sigt til trods for de periodiske fluktuationer.

Under hensyntagen til at en væsentlig andel af koncernens aktiver er placeret i udenlandsk valuta, kan det oplyses, at koncernens samlede valutaeksponering på aktiver og passiver procentuelt andrager følgende:

<u>Valuta</u>	<u>Aktiver %</u>	<u>Passiver %</u>
DKK	39,1%	47,0%
GBP	17,8%	7,8%
EUR	11,9%	3,4%
SEK	2,6%	0,0%
NOK	2,8%	0,3%
CHF	3,9%	16,5%
USD	21,9%	19,2%
JPY	<u>0,0%</u>	<u>5,8%</u>
	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>

Risiko på egenkapital og markedsværdier ved parameterændringer.

Nedenstående skema viser følsomheden på en række væsentlige balanceposter pr. 30. september 2005.

<u>Mio. kr.</u>	<u>Bogført værdi</u>	<u>Ændring af parameter</u>	<u>Ændring af værdi</u>
Pantebreve	292,8	1% effektiv rente	14,8
Udlejningsejendomme	267,6	0,5% afkast krav	15,1
Obligationer.....	280,5	1% effektiv rente	11,7
Aktier.....	869,4	10% kursændring	86,9
Lån i fremmed valuta	601,2	10% kursændring	60,1

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. 3,1 mio. på årsbasis.

Udbytte, tilbagekøb af egne aktier samt øvrige kapitalforhold.

På baggrund af en samlet vurdering af årets resultat, foreliggende budgetter m.v. har bestyrelsen besluttet at foreslå udloddet et slutudbytte på kr. 20 (kr. 20) pr. aktie – svarende til kr. 20 mio. (kr. 20 mio.), hvilket sammen med det tidligere udbetalte ekstraordinære udbytte på kr. 10 (kr. 10) pr. aktie svarende til kr. 10 mio. (kr. 10 mio.) betyder, at årets samlede udbytte herefter vil andrage kr. 30 (kr. 30) pr. aktie svarende til kr. 30,0 mio. (kr. 30,0 mio.). Bestyrelsen vil foreslå meddelt en fornyet bemyndigelse til at erhverve egne aktier for op til nom. kr. 10,0 mio. samt en fornyet adgang til at kunne udlodde et ekstraordinært udbytte.

Under programmet for tilbagekøb af egne aktier har der i regnskabsåret ikke fundet tilbagekøb sted. Af rammen for tilbagekøb af egne aktier for op til kr. 10,0 mio. i kursværdi, som blev vedtaget af bestyrelsen den 19. marts 2002, resterer således fortsat en tilbagekøbsmulighed for kr. 5,6 mio. i kursværdi.

Overgang til nye regnskabsstandarder – IFRS.

Selskabet skal med virkning fra den 1. oktober 2005 aflægge regnskab i henhold til IFRS (International Financial Reporting Standards). På indeværende tidspunkt forventes overgangen ikke at medføre væsentlige ændringer på koncernens rapporterede resultater eller egenkapital.

Fremtidsudsigter.

For det kommende år forventes på indeværende tidspunkt en basisindtjening på ca. kr. 37,0 – 42,0 mio. Her-til skal lægges kursregulering af aktier, obligationer og valuta m.v., som p.t. er positiv med ca. kr. 32,0 mio. Der forventes således på indeværende tidspunkt et overskud før skat på kr. 69,0 – 74,0 mio. Forventningen forudsætter stabile rente-, valuta- og aktieforhold.

Det skal oplyses, at der efter regnskabsårets afslutning ikke er indtruffet begivenheder af afgørende betydning for bedømmelsen af nærværende regnskab.

Aktionærforhold og bestyrelsens øvrige ledelseshverv.

Aktionærer omfattet af Aktieselskabslovens § 28 a:

A. Rolf Larsen Holding S.A. – Luxembourg

Oversigt over bestyrelsens øvrige ledelseshverv er anført på side 38.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse D, gældende danske regnskabsvejledninger samt yderligere danske krav til regnskabsaflæggelsen.

Selskabets hovedaktivitet er investering i pantebreve, aktier, obligationer og ejendomme. Selskabet har valgt at anvende årsregnskabslovens § 38 - særreglen for selskaber med hovedaktivitet indenfor investering.

For at opfylde hovedkravet i lovens § 11 har selskabet valgt at fravige den skematiske form for resultatopgørelse.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdiregulering af finansielle aktiver, investeringsejendomme og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

Selskabets investeringsaktiver og hermed forbundne forpligtelser måles til dagsværdi. Indregning af værdireguleringer foretages i resultatopgørelsen og bindes via resultatdisponeringen på reserve for investeringsaktiver under egenkapitalen. Reserve for investeringsaktiver opgøres som en nettoreserve, hvor regnskabsårets værdistigninger og værdifald bindes. Den med reguleringen forbundne udskudte skat fragår reserven og indregnes som hensat forpligtelse. Reserve for investeringsaktiver opløses eller formindskes, når de regulerede aktiver og forpligtelser realiseres, udgår af aktiviteten, reguleres på grund af lavere dagsværdi eller tilbageføres på grund af ændret regnskabsmæssigt skøn.

Koncernrapport

Koncernrapporten er udarbejdet på baggrund af årsrapporten for moderselskabet Investeringselskabet Luxor A/S samt dattervirksomhederne DI-Ejendoms Invest A/S og Metalvarefabriken Luxor A/S.

Regnskaberne er aflagt i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis. Koncernens årsrapport er udarbejdet på grundlag af regnskaber for moderselskabet og dattervirksomheder som et sammendrag af regnskabsposter af ensartet karakter. Der er ved sammendrag foretaget eliminering af koncerninterne indtægter, omkostninger, udbytter, kapitalandele og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta samt valutaterminforretninger omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og afregningskursen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

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

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår som henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi i resultatopgørelsen løbende. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår som henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld.

RESULTATOPGØRELSEN

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, dividender, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, regulering af finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi samt tillæg og godtgørelse under a conto skatteordningen.

Huslejeindtægter

Huslejeindtægter indregnes i resultatopgørelsen i det år, de vedrører.

Direkte omkostninger, ejendomme

Direkte omkostninger omfatter omkostninger til drift af ejendomme. Omkostningerne er specificeret i note 4.

Andre eksterne omkostninger og personaleomkostninger

Andre eksterne omkostninger og personaleomkostninger omfatter omkostninger afholdt i året til administration af koncernen, herunder løn til personale, ledelse og kontoromkostninger.

Afskrivninger

Der foretages lineær afskrivning over den forventede brugstid baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstid:

Driftsmidler afskrives fuldt ud lineært over 5-7 år.

Aktiver under kr. 50.000 omkostningsføres fuldt ud på anskaffelsestidspunktet.

Afskrivningsgrundlaget opgøres som kostpris reduceret for eventuel restværdi og fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid.

Gevinst og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen.

Skat af ordinært resultat

Årets skat, der består af aktuelle skatter og udskudte skatter beregnet på grundlag af årsrapportens opgjorte skattegrundlag, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen. Den andel af den resultatførte skat, der vedrører årets ekstraordinære resultat, henføres hertil.

BALANCEN

Materielle anlægsaktiver

Domicilejendom

Domicilejendom måles til laveste værdi af nedskreven værdi og genindvindingsværdi.

Driftsmateriel og inventar

Driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Investeringsjendomme

Selskabets portefølje af investeringsejendomme omfatter ejendomme udlejet til erhvervsformål. Formålet med besiddelsen er at opnå afkast i form af lejeindtægter med fradrag af omkostninger forbundet med udlejningsvirksomheden og på længere sigt at opnå en kapitalgevinst. Investeringsjendomme behandles som langfristede investeringer og indregnes til dagsværdi.

Dagsværdi beregnes på baggrund af en afkastbaseret model med kapitalisering af fremtidige ind/udbetalinger. 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.

Diskonteringsfaktoren fastsættes baseret på et markedsbaseret forrentningskrav for den enkelte investeringsjendom. Regulering til dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under posten regulering til dagsværdi ejendomme netto.

Omkostningsrefusioner fra lejere indregnes i lejeindtægterne eller modregnes i omkostningerne.

Igangværende arbejder indregnes til kostpris.

Der er ikke indregnet renter i kostprisen for materielle anlægsaktiver.

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til indre værdi. Værdireguleringer (netto) bindes på reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Andre værdipapirer

Andre værdipapirer består af pantebreve, børsnoterede aktier og obligationer, som måles til dagsværdi.

Dagsværdi for pantebreve beregnes på grundlag af en effektiv rente. Dagsværdi for cibor pantebreve er kostværdi.

Køb og salg af aktier og obligationer indregnes på handelsdagen, hvilket vil sige den dag, hvor koncernen forpligter sig til at købe eller sælge aktivet. Pantebreve indregnes ved afregning.

Nedskrivning til imødegåelse af tab på nødlidende pantebreve foretages i overensstemmelse med forud fastlagt systematik og efter individuelt skøn.

I øvrigt henvises til note 11.

Omsætningsejendomme

Omsætningsejendomme består af ejendomme, selskabet har hjemtaget på tvangsauktion eller i fri handel. Posten måles til dagsværdi. Værdiregulering foretages over resultatopgørelsen i det år, hvori den opstår.

Indregning til dagsværdi beregnes på baggrund af forventet salgsværdi understøttet af salgsvurdering fra ejendomsmægler.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til dagsværdi, hvilket i al væsentlighed svarer til nominal værdi med fradrag for nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivning til imødegåelse af forventede tab foretages efter en individuel vurdering af det enkelte tilgodehavende.

Periodeafgrænsningsposter:

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiv omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Egenkapital

Overkurs ved emission

Overkurs ved emission omfatter provenu for ikke afhentede aktier.

Reserve for investeringsaktiver

Værdiregulering (netto) bindes via resultatdisponeringen på reserve for regulering til dagsværdi under egenkapitalen efter hensættelse til udskudt skat.

Udbytte

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

Egne kapitalandele

Kostpris for egne kapitalandele fragår på egenkapitalen under overført resultat på anskaffelsestidspunktet. Sælges egne kapitalandele, indregnes vederlag direkte på egenkapitalen. Udbytte for egne kapitalandele indregnes direkte på egenkapitalen under posten overført resultat.

Øvrige passiver

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt betalt a conto skat.

Der foretages fuld hensættelse til udskudt skat efter gældsmetoden på grundlag af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

Udskudte indkomstskatter opgøres til den skattesats, der er vedtaget pr. balancedagen.

Udskudte skatteaktiver indregnes i den udstrækning, det er sandsynligt, at der vil opstå en fremtidig positiv skattepligtig indkomst, som de udskudte skatteaktiver kan modregnes i.

Finansielle gældsforpligtelser

Domicilejendom:

Realkreditlån hos kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi (kurstab og låneomkostninger) indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Investeringsjendomme:

Realkreditlån hos kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu efter fradrag af transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder indregnes finansielle forpligtelser til dagsværdi. Indregning af regulering til dagsværdi foretages i resultatopgørelsen under finansieringsomkostninger.

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

Gæld til kreditinstitutter:

Lån hos kreditinstitutter måles til dagsværdi. Dagsværdien opgøres som nutidsværdien ved diskontering af de fremtidige betalingsstrømme. Lån med løbetid under 12 måneder måles til nominal værdi.

Deposita

Deposita måles til modtagen værdi.

Anden gæld

Øvrige gældsforpligtelser måles til dagsværdi, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

Periodeafgrænsningsposter:

Periodeafgrænsningsposter indregnet som forpligtigelse omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens og moderselskabets pengestrøm for regnskabsåret fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet, forskydning i likvider samt koncernens likvider ved regnskabsårets begyndelse og slutning.

I posten likvider henregnes indeståender på bankkonti og kassebeholdning.

SEGMENTOPLYSNINGER

Der gives i årsrapporten oplysning om forretningssegmenter fordelt på henholdsvis rente og ikke rentebærende værdipapirer og ejendomme. Segmentoplysninger følger koncernens regnskabspraksis og interne økonomistyring.

BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2005**AKTIVER**

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncernen</u>		
2004/05	2003/04	<u>Note</u>	2004/05	2003/04	
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>	
Anlægsaktiver					
Materielle anlægsaktiver					
1.306	1.326	10	1.306	1.326	
414	673	10	414	673	
104.100	100.100	11	267.600	259.500	
<u>0</u>	<u>18</u>		<u>0</u>	<u>18</u>	
<u>105.820</u>	<u>102.117</u>		<u>269.320</u>	<u>261.517</u>	
Finansielle anlægsaktiver					
84.440	82.091	9	0	0	
<u>1.442.740</u>	<u>985.689</u>	11	<u>1.442.740</u>	<u>985.689</u>	
<u>1.527.180</u>	<u>1.067.780</u>		<u>1.442.740</u>	<u>985.689</u>	
<u>1.633.000</u>	<u>1.169.897</u>		<u>1.712.060</u>	<u>1.247.206</u>	
Anlægsaktiver i alt					
Omsætningsaktiver					
<u>0</u>	<u>570</u>		<u>0</u>	<u>570</u>	
Tilgodehavender					
12.168	11.987	12	12.316	12.230	
4.987	0	8	5.620	0	
<u>375</u>	<u>381</u>	13	<u>642</u>	<u>617</u>	
<u>17.530</u>	<u>12.368</u>		<u>18.578</u>	<u>12.847</u>	
<u>3.735</u>	<u>683</u>		<u>5.243</u>	<u>1.919</u>	
<u>21.265</u>	<u>13.621</u>		<u>23.821</u>	<u>15.336</u>	
<u>1.654.265</u>	<u>1.183.518</u>		<u>1.735.881</u>	<u>1.262.542</u>	
AKTIVER I ALT					

EGENKAPITALOPGØRELSE

Morderselskabet

	Akte- kapital tkr.	Overkurs ved emission tkr.	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre vær- dis metode tkr.	Reserve for inve- sterings- aktiver tkr.	Overført overskud tkr.	Foreslået udbytte tkr.	I alt tkr.
Egenkapital 1. oktober 2003	105.000	326	11.559	0	284.804	50.400	452.089
Annulering af egne aktier	-5.000	0	0	0	5.000	0	0
Overført overkurs ved emission.....	0	-326	0	0	326	0	0
Resultat af dattervirksomheder	0	0	6.681	0	-6.681	0	0
Udbytte fra dattervirksomheder	0	0	-10.500	0	10.500	0	0
Udbetalt ekstraordinært udbytte	0	0	0	0	-10.000	0	-10.000
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	0	0	-50.400	-50.400
Udbytte egne aktier	0	0	0	0	2.400	0	2.400
Årets reserve for inv. aktiver	0	0	0	76.211	-76.221	0	0
Foreslået udbytte.....	0	0	0	0	-20.000	20.000	0
Årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>122.195</u>	<u>0</u>	<u>122.195</u>
Egenkapital 30. september 2004.....	<u>100.000</u>	<u>0</u>	<u>7.740</u>	<u>76.221</u>	<u>312.323</u>	<u>20.000</u>	<u>516.284</u>
Egenkapital 1. oktober 2004	100.000	0	7.740	76.221	312.323	20.000	516.284
Resultat af dattervirksomheder	0	0	8.949	0	-8.949	0	0
Udbytte fra dattervirksomheder	0	0	-6.600	0	6.600	0	0
Udbetalt udbytte.....	0	0	0	0	0	-20.000	-20.000
Udbetalt ekstraordinært udbytte	0	0	0	0	-10.000	0	-10.000
Årets reserve for inv. aktiver	0	0	0	242.970	-242.970	0	0
Foreslået udbytte.....	0	0	0	0	-20.000	20.000	0
Årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>270.276</u>	<u>0</u>	<u>270.276</u>
Egenkapital 30. september 2005.....	<u>100.000</u>	<u>0</u>	<u>10.089</u>	<u>319.191</u>	<u>307.280</u>	<u>20.000</u>	<u>756.560</u>

EGENKAPITALOPGØRELSE

Koncern

	Aktie- kapital tkr.	Overkurs ved emission tkr.	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre vær- dis metode tkr.	Reserve for inve- sterings- aktiver tkr.	Overført overskud tkr.	Foreslået udbytte tkr.	I alt tkr.
Egenkapital 1. oktober 2003	105.000	326	-	0	296.363	50.400	452.089
Annullering af egne aktier	-5.000	0	-	0	5.000	0	0
Overført overkurs ved emission.....	0	-326	-	0	326	0	0
Udbetalt udbytte.....	0	0	-	0	0	-50.400	-50.400
Udbetalt ekstraordinært udbytte	0	0	-	0	-10.000	0	-10.000
Udbytte egne aktier	0	0	-	0	2.400	0	2.400
Årets reserve for inv. aktiver	0	0	-	54.651	-54.651	0	0
Foreslået udbytte	0	0	-	0	-20.000	20.000	0
Årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-</u>	<u>0</u>	<u>122.195</u>	<u>0</u>	<u>122.195</u>
Egenkapital 30 september 2004	<u>100.000</u>	<u>0</u>	<u>-</u>	<u>54.651</u>	<u>341.633</u>	<u>20.000</u>	<u>516.284</u>
Egenkapital 1. oktober 2004	100.000	0	-	54.651	341.633	20.000	516.284
Udbetalt udbytte.....	0	0	-	0	0	-20.000	-20.000
Årets reserve for inv. aktiver	0	0	-	244.539	-244.539	0	0
Udbetalt ekstraordinært udbytte	0	0	-	0	-10.000	0	-10.000
Foreslået udbytte.....	0	0	-	0	-20.000	20.000	0
Årets resultat	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-</u>	<u>0</u>	<u>270.276</u>	<u>0</u>	<u>270.276</u>
Egenkapital 30. september 2005	<u>100.000</u>	<u>0</u>	<u>-</u>	<u>299.190</u>	<u>337.370</u>	<u>20.000</u>	<u>756.560</u>

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR TIDEN 1. OKTOBER 2004 - 30. SEPTEMBER 2005

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncernen</u>	
2004/05	2003/04		2004/05	2003/04
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
		Driftens likviditetsvirkning		
		Modtagne pantebrevs-, obligationsrenter og aktieudbytter.....	51.105	52.885
51.105	52.885	Realiserede kursgevinster.....	20.921	1.422
20.921	1.422	Andre finansieringsindbetalinger.....	-11.920	3.098
-11.920	3.098	Huslejeindbetalinger.....	20.910	25.534
9.493	9.594	Renteudbetalinger.....	-23.534	-26.307
-19.145	-21.990	Udbetalinger kreditorer og ansatte.....	-18.469	-18.232
-17.115	-14.925	Betalt skat.....	-14.741	-21.589
-14.340	-20.345			
<u>18.999</u>	<u>9.739</u>	Driftens likviditetsvirkning netto.....	<u>24.272</u>	<u>16.811</u>
		Investeringsaktivitetens likviditetsvirkning		
-437.208	-309.340	Pantebrevs-, obligations- og aktietilgang.....	-437.208	-309.340
278.184	267.170	Pantebrevs-, obligations- og aktieafgang.....	278.184	267.170
570	-579	Investerings- og omsætningsejendomme.....	570	-692
20	-20	Øvrige anlægsaktiver.....	20	-20
<u>-158.434</u>	<u>-42.769</u>	Investeringsaktivitetens likviditetsvirk. netto.....	<u>-158.434</u>	<u>-42.882</u>
		Finansieringsaktivitetens likviditetsvirkning		
173.624	84.454	Låntagning, kreditinstitutter.....	173.624	84.454
-2.715	-2.992	Låntagning/afdrag, realkreditinstitutter netto.....	-6.385	-1.265
1.502	7.794	Ind-/udbetalinger tilknyttede virksomheder.....	0	0
-20.000	-50.400	Udbytte.....	-20.000	-50.400
-10.000	-10.000	Ekstraordinært udbytte.....	-10.000	-10.000
76	2.303	Diverse.....	247	2.335
<u>142.487</u>	<u>31.159</u>	Finansieringsaktivitetens likviditetsvirk. netto ..	<u>137.486</u>	<u>25.124</u>
3.052	-1.871	Nettoforskydning i likviditet.....	3.324	-947
683	2.554	Likvider primo.....	1.919	2.866
<u>3.735</u>	<u>683</u>	Likvider ultimo.....	<u>5.243</u>	<u>1.919</u>

SEGMENTOPLYSNINGER

	Rente- bærende værdi- papirer	Ikke rente- bærende værdi- papirer	Ejen- domme	Øvrig	I alt
--	--	--	----------------	-------	-------

Moderselskab 2004/05

Indtægter.....	61.189	296.520	9.744	-	367.453
Bruttoindtjening.....	71.502	288.842	11.464	-	371.808
Anlægsaktiver.....	573.388	869.352	104.100	86.160	1.633.000
Gæld og hensættelser....	557.951	242.191	97.563	-	897.705

Moderselskab 2003/04

Indtægter.....	70.251	99.662	9.343	-	179.256
Bruttoindtjening.....	70.635	99.662	7.228	-	177.525
Anlægsaktiver.....	500.131	485.689	100.100	83.977	1.169.897
Gæld og hensættelser....	420.985	144.926	101.323	-	667.234

Koncern 2004/05

Indtægter.....	61.189	296.520	23.591	-	381.300
Bruttoindtjening.....	71.498	288.842	27.159	-	387.499
Anlægsaktiver.....	573.388	869.352	267.600	1.720	1.712.060
Gæld og hensættelser....	557.951	242.191	179.179	-	979.321

Koncern 2003/04

Indtægter.....	70.251	99.662	22.853	-	192.766
Bruttoindtjening.....	70.631	99.662	20.141	-	190.434
Anlægsaktiver.....	500.131	485.689	259.500	1.886	1.247.206
Gæld og hensættelser....	420.985	144.926	180.347	-	746.258

NOTER TIL REGNSKABET

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncernen</u>	
<u>2004/05</u>	<u>2003/04</u>		<u>2004/05</u>	<u>2003/04</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
1. Finansieringsindtægter				
28.853	34.219	Pantebreve	28.853	34.219
14.558	9.072	Obligationer	14.558	9.072
<u>10.931</u>	<u>10.280</u>	Aktier	<u>10.931</u>	<u>10.280</u>
54.342	53.571		54.342	53.571
5.226	5.677	Kursavancer, pantebreve	5.226	5.677
5.176	4.950	Kursavancer, obligationer	5.176	4.950
14.554	-3.710	Kursavancer, aktier	14.554	-3.710
-12.930	2.680	Terminsforsætninger	-12.930	2.680
-4.035	-5.495	Valutakursreguleringer, værdipapirer	-4.035	-5.495
<u>1.010</u>	<u>418</u>	Andre finansielle indtægter	<u>1.010</u>	<u>418</u>
<u>63.343</u>	<u>58.091</u>		<u>63.343</u>	<u>58.091</u>
2. Tab og direkte omkostninger				
1.884	2.969	Konstaterede nettotab på pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser	1.884	2.969
-1.762	-123	Ændring af hensættelse til imødegåelse af tab på pantebreve	-1.762	-123
<u>-3.657</u>	<u>-3.687</u>	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	<u>-3.657</u>	<u>-3.687</u>
-3.535	-841		-3.535	-841
555	418	Gebyrer.....	559	422
180	204	Inkassoomkostninger	180	204
<u>165</u>	<u>-165</u>	Regulering til dagsværdi, omsætningsejendomme	<u>165</u>	<u>-165</u>
<u>-2.635</u>	<u>-384</u>		<u>-2.631</u>	<u>-380</u>
3. Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver				
1.107	15.366	Regulering til dagsværdi, pantebreve.....	1.107	15.366
284.767	96.577	Regulering til dagsværdi, aktier	284.767	96.577
<u>8.492</u>	<u>-121</u>	Regulering til dagsværdi, obligationer	<u>8.492</u>	<u>-121</u>
<u>294.366</u>	<u>111.822</u>		<u>294.366</u>	<u>111.822</u>
4. Direkte omkostninger				
1.350	1.369	Ejendomsskatter	2.389	2.307
72	61	Forsikringer.....	198	167
512	1.363	Afholdte vedligeholdelsesomkostninger	1.152	2.387
<u>346</u>	<u>606</u>	Øvrige omkostninger.....	<u>793</u>	<u>822</u>
<u>2.280</u>	<u>3.399</u>		<u>4.532</u>	<u>5.683</u>

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncernen</u>	
<u>2004/05</u>	<u>2003/04</u>		<u>2004/05</u>	<u>2003/04</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
5. Finansieringsomkostninger				
19.673	15.645	Kreditinstitutter	19.673	15.645
3.745	-2.442	Kreditinstitutter, regulering til dagsværdi	3.745	-2.442
<u>5.885</u>	<u>-10.492</u>	Kurstab/-gevinst på udlandslån m.v. netto	<u>5.885</u>	<u>-10.492</u>
29.303	2.711		29.303	2.711
3.361	3.491	Prioritetsrenter	7.745	7.797
524	-47	Prioritetsgæld, regulering til dagsværdi	1.068	-67
1.162	1.199	Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder ..	0	0
57	142	Rentetillæg vedrørende selskabsskat	49	146
<u>33</u>	<u>0</u>	Omkostninger ved optagelse af prioritetsgæld	<u>109</u>	<u>132</u>
<u>34.440</u>	<u>7.496</u>		<u>38.274</u>	<u>10.719</u>
Årets gennemsnitlige effektive rentesats er 3,60%				
6. Andre eksterne omkostninger				
Honorarer til revisionsvirksomhederne:				
Lovpligtig revision:				
119	136	PricewaterhouseCoopers	166	162
119	94	Mortensen & Beierholm	166	162
Anden revision og assistance:				
102	43	PricewaterhouseCoopers	102	43
<u>23</u>	<u>20</u>	Mortensen & Beierholm	<u>23</u>	<u>41</u>
<u>363</u>	<u>293</u>		<u>457</u>	<u>408</u>
7. Personaleomkostninger				
260	260	Bestyrelse	365	365
0	30	Bestyrelse vedr. 2002/03	0	39
9.168	5.560	Direktion	9.168	5.560
246	241	Pension til direktionen	246	241
8.094	5.620	Gager og lønninger	8.113	5.633
294	285	Pension	294	285
37	23	Lønsumsafgift	37	23
<u>37</u>	<u>36</u>	Andre omkostninger til social sikring	<u>37</u>	<u>36</u>
<u>18.136</u>	<u>12.055</u>		<u>18.260</u>	<u>12.182</u>

Investeringselskabet Luxor A/S og koncernen har i året gennemsnitligt beskæftiget 9 medarbejdere.

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncernen</u>	
<u>2004/05</u>	<u>2003/04</u>		<u>2004/05</u>	<u>2003/04</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
8. Selskabsskatter				
Selskabet er sambeskattet med dattervirksomheden Metalvarefabriken Luxor A/S, og skatten fordeles i forhold til de skattepligtige indkomster (fuld fordelingsmetode).				
Tilgodehavende selskabsskat:				
8.397	15.563	Skyldig selskabsskat 1. oktober 2004	8.171	16.455
-14.340	-20.345	Betalt skat.....	-14.741	-21.589
<u>956</u>	<u>13.179</u>	Selskabsskat	<u>950</u>	<u>13.305</u>
<u>4.987</u>	<u>-8.397</u>	Tilgodehavende selskabsskat 30. september 2005	<u>5.620</u>	<u>-8.171</u>
Skat af ordinært resultat:				
Beregnet selskabsskat for året:				
956	13.179	Investeringsselskabet Luxor A/S.....	956	13.179
2	6	Metalvarefabriken Luxor A/S	2	6
-8	120	DI-Ejendoms Invest A/S	-8	120
54.606	27.545	Regulering af udskudt skat for året:	54.606	27.545
<u>2.088</u>	<u>2.090</u>	Investeringsselskabet Luxor A/S.....	<u>2.088</u>	<u>2.090</u>
<u>57.644</u>	<u>42.940</u>	DI-Ejendoms Invest A/S	<u>57.644</u>	<u>42.940</u>
Skat af ordinært resultat kan forklares således:				
-91.818	-49.541	Beregnet 28% (30%) skat af ordinært resultat før skat.....	-91.818	-49.541
Skatteeffekt af:				
32.287	6.170	Ikke skattepligtige indtægter, omkostninger, værdireguleringer m.m.	32.287	6.170
-32	-128	Regulering af skat vedrørende tidligere år	-32	-128
0	559	Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	0	559
1.463	0	Nedsættelse af skatteprocenten fra 30% til 28% Investeringsselskabet Luxor A/S.....	1.463	0
<u>456</u>	<u>0</u>	Nedsættelse af skatteprocenten fra 30% til 28% DI-Ejendoms Invest A/S	<u>456</u>	<u>0</u>
<u>-57.644</u>	<u>-42.940</u>		<u>-57.644</u>	<u>-42.940</u>
<u>17,58%</u>	<u>26,00%</u>	Effektiv skatteprocent	<u>17,58%</u>	<u>26,00%</u>

Note 8 fortsat

Morderselskab			Koncernen	
2004/05 tkr.	2003/04 tkr.		2004/05 tkr.	2003/04 tkr.
		Den udskudte skat, der er beregnet som 28%/30% af merværdien på følgende poster, udgør:		
		Udskudt skat:		
13.863	12.802	Materielle anlægsaktiver	23.146	20.894
		Finansielle anlægsaktiver, pantebreve, obligationer samt regulering til dagsværdi for real-kreditinstitutter og kreditinstitutter m.m.	62.338	7.896
<u>62.686</u>	<u>9.141</u>			
<u>76.549</u>	<u>21.943</u>	Udskudt skat.....	<u>85.484</u>	<u>28.790</u>

9. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Tilknyttede virksomheder består af:

Metalvarefabriken Luxor A/S med hjemsted i København ejes 100%.

DI-Ejendoms Invest A/S med hjemsted i København ejes 100%.

	DI-Ejendoms Invest A/S	Metalvarefa. Luxor A/S	I alt
Kostpris 1. oktober 2004	<u>55.073</u>	<u>300</u>	<u>55.373</u>
Kostpris 30. september 2005	<u>55.073</u>	<u>300</u>	<u>55.373</u>
Opskrivninger 1. oktober 2004.....	26.638	80	26.718
Andel af dattervirksomhedsresultat	11.024	7	11.031
Andel af dattervirksomhedsresultat, skat	-2.080	-2	-2.082
Udbytte	<u>-6.600</u>	<u>0</u>	<u>-6.600</u>
Opskrivninger pr. 30. september 2005	<u>28.982</u>	<u>85</u>	<u>29.067</u>
30. september 2005	<u>84.055</u>	<u>385</u>	<u>84.440</u>

10. Materielle anlægsaktiver

	<u>Domicil- ejendom</u>	<u>Drifts- materiel/ inventar</u>
Kostpris 1. oktober 2004	2.003	2.191
Tilgang.....	0	0
Afgang	<u>20</u>	<u>0</u>
Kostpris 30. september 2005	<u>1.983</u>	<u>2.191</u>
Af- og nedskrivninger 1. oktober 2004	677	1.519
Årets af- og nedskrivninger.....	0	258
Afgang ved salg.....	<u>0</u>	<u>0</u>
Samlede af- og nedskrivninger 30. september 2005.....	<u>677</u>	<u>1.777</u>
30. september 2005	<u>1.306</u>	<u>414</u>

Ejendomsværdien ifølge den offentlige vurdering pr. 1. oktober 2004 tkr. 3.000.

De bogførte værdier for henholdsvis domicilejendom og driftsmateriel/inventar er ens for moderselskab og koncern.

11. Materielle og finansielle anlægsaktiver

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncernen</u>	
<u>Investe- rings- ejendomme</u>	<u>Andre værdi- papirer</u>		<u>Investe- rings- ejendomme</u>	<u>Andre værdi- papirer</u>
94.930	882.224	Kostpris 1. oktober 2004.....	267.808	882.224
0	437.208	Tilgang.....	0	437.208
<u>0</u>	<u>276.285</u>	Afgang.....	<u>0</u>	<u>276.285</u>
<u>94.930</u>	<u>1.043.147</u>	Kostpris 30. september 2005.....	<u>267.808</u>	<u>1.043.147</u>
5.170	109.980	Regulering til dagsværdi 1. oktober 2004.....	-8.308	109.980
<u>4.000</u>	<u>294.366</u>	Regulering til dagsværdi	<u>8.100</u>	<u>294.366</u>
<u>9.170</u>	<u>404.346</u>	Regulering til dagsværdi 30. september 2005.....	<u>-208</u>	<u>404.346</u>
0	6.515	Nedskrivning 1. oktober 2004.....	0	6.515
<u>0</u>	<u>-1.762</u>	Nedskrivning.....	<u>0</u>	<u>-1.762</u>
<u>0</u>	<u>4.753</u>	Nedskrivning 30. september 2005.....	<u>0</u>	<u>4.753</u>
<u>104.100</u>	<u>1.442.740</u>	30. september 2005.....	<u>267.600</u>	<u>1.442.740</u>

Ejendomsværdien ifølge den offentlige vurdering pr. 1. oktober 2004 udgør for moderselskabet tkr. 84.500 og for koncernen tkr. 211.790.

Note 11 fortsat

Beholdningen af andre værdipapirer specificeres som følger:

	<u>Pante- breve</u>	<u>Obliga- tioner</u>	<u>Aktier</u>	<u>Koncern i alt</u>
Samlet kostpris	298.687	260.427	484.033	1.043.147
Regulering til dagsværdi.....	-1.093	20.120	385.319	404.346
Samlet nedskrivning	<u>-4.753</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-4.753</u>
Bogført værdi	<u>292.841</u>	<u>280.547</u>	<u>869.352</u>	<u>1.442.740</u>

Beholdningen af pantebreve består af 1.372 stk. ugaranterede pantebreve nominelt tkr. 302.158. Pantebrevs-beholdningen måles i balancen på grundlag af en effektiv rente på 8,5% p.a. mod 9% p.a. sidste år. Dog er ingen opsigelige pantebreve optaget til højere værdi end pålydende eller minimum indfrielseskurs.

Beholdningen af obligationer består af investering i danske kreditforeningsobligationer og udenlandske erhvervs- og statsobligationer. Investeringen er fordelt med henholdsvis tkr. 1.844 i danske obligationer og tkr. 278.703 i udenlandske obligationer.

Beholdningen af aktier består af investering i danske og udenlandske selskaber. Investeringen er fordelt med henholdsvis tkr. 91.581 i danske aktier og tkr. 777.771 i udenlandske aktier.

Årets regulering til dagsværdi tkr. 294.366 er indregnet under posten regulering til dagsværdi af finansielle aktiver, jf. note 3.

Årets formindskelse af nedskrivning til imødegåelse af tab på nødlidende pantebreve tkr. 1.762 er indregnet i resultatopgørelsen under posten tab og direkte omkostninger, jf. note 2.

12. Andre tilgodehavender

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncernen</u>	
<u>2004/05</u>	<u>2003/04</u>		<u>2004/05</u>	<u>2003/04</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
		I posten indgår følgende:		
6	6	Deposita	6	6
1.446	1.572	Tilgodehavende pantebrevsydelser	1.446	1.572
129	3.122	Terminsforsretninger	129	3.122
0	0	Tilgodehavende husleje.....	10	31
9.127	5.890	Påløbne, ikke forfaldne renter	9.127	5.890
<u>1.460</u>	<u>1.397</u>	Andre tilgodehavender	<u>1.598</u>	<u>1.609</u>
<u>12.168</u>	<u>11.987</u>		<u>12.316</u>	<u>12.230</u>

13. Periodeafgrænsningsposter

Posten indeholder forudbetalte omkostninger.

14. Aktiekapital

Aktiekapitalen består af:

	<u>A-aktier</u>	<u>B-aktier</u>	<u>i alt</u>
2 stk. á kr. 8.750.000.....	17.500		17.500
825.000 stk. á kr. 100.....		82.500	82.500
	<u>17.500</u>	<u>82.500</u>	<u>100.000</u>

For hver A-aktie gives ret til 10 stemmer, mens 1 B-aktie giver ret til én stemme.

Egne aktier:

Der har i regnskabsåret ikke været købt eller solgt egne aktier.

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

A. Rolf Larsen Holding S.A., Luxembourg. Ejerandel: 77,70%. Stemmeandel: 91,34%.

15. Realkreditinstitutter

Af den samlede prioritetsgæld forfalder kontantlånsrestgælden tkr 96.529 i koncernen og tkr. 42.049 i moderselskabet til betaling efter fem år.

Den samlede kontantlånsrestgæld udgør tkr. 141.175 i koncernen og tkr. 61.341 i moderselskabet. Kursværdi af den samlede obligationsrestgæld udgør tkr. 145.752 i koncernen og tkr. 63.513 i moderselskabet.

Kontantlånsrestgæld til realkreditinstitutter fordeler sig således:

- 1) tkr. 37.505 i koncernen og tkr. 18.229 i moderselskabet er udstedt på basis af 3% obligationer med udløb i år 2015.
- 2) tkr. 30.439 i koncernen og tkr. 16.844 i moderselskabet er 4% rentetilpasningslån med udløb år 2008. I år 2008 vil der blive fastsat en ny rente, og lånene vil blive amortiseret over en 10-årig periode.
- 3) tkr. 7.546 i koncernen og tkr. 0 i moderselskabet er 5% rentetilpasningslån. Lånet bliver rentetilpasset første gang i 2007 og udløber i år 2019.
- 4) tkr. 1.718 i koncernen og tkr. 1.718 i moderselskabet er 4% rentetilpasningslån. Lånet bliver rentetilpasset første gang i 2007 og udløber i år 2021.
- 5) tkr. 8.189 i koncernen og tkr. 0 i moderselskabet er udstedt på basis af 4% obligationer med udløb i 2020.
- 6) tkr. 4.557 i koncernen og tkr. 0 i moderselskabet er udstedt på basis af 5% obligationer med udløb i 2025.
- 7) tkr. 51.221 i koncernen og tkr. 24.550 i moderselskabet er udstedt på basis af 4% obligationer med udløb i 2025.

16. Kreditinstitutter

Den nominelle værdi af udlandslån andrager i alt tkr 699.867, hvoraf tkr. 491.867 er i fremmed valuta og tkr. 208.000 i danske kroner. Kolonne 1 viser fordelingen af nævnte udlandslån, mens kolonne 2 viser fordelingen af disse lån efter omlægning via terminsforretninger.

	<u>1</u>	<u>2</u>
CHF	26,85%	41,06%
JPY	14,50%	14,72%
EUR	8,35%	8,33%
DKK	29,71%	15,42%
USD	19,93%	19,81%
NOK	<u>0,66%</u>	<u>0,66%</u>
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

For den del af ovennævnte lån, som forfalder indenfor 1 år, foreligger tilsagn om refinansiering, hvorfor beløbet er medtaget som langfristet gæld. Dagsværdi af gæld til kreditinstitutter andrager tkr. 710.780.

17. Anden gæld

I anden gæld indgår skyldige renter, tkr. 3.567 i moderselskabet og tkr. 4.140 i koncernen.

18. Periodeafgrænsningsposter

Posten indeholder forudbetalt husleje og forbrugsafgifter.

19. Nærtstående parter

Nærtstående parter består af dattervirksomhederne DI-Ejendoms Invest A/S, København og Metalvarefabriken Luxor A/S, København samt søstervirksomhed Dansk Industri Holding A/S, København og moderselskabet A. Rolf Larsen Holding S.A., Luxembourg.

Transaktioner med DI-Ejendoms Invest A/S består af en administrationsaftale, hvor DI-Ejendoms Invest A/S betaler et årligt administrationshonorar på 4% af den årlige husleje p.a. dog minimum kr. 440.000. Prisfastsættelsen er sket på markedsvilkår.

Udover mellemregning har der ikke været transaktioner med Metalvarefabriken Luxor A/S.

Der har ikke været transaktioner med A. Rolf Larsen Holding S.A.

Transaktioner med Dansk Industri Holding A/S består af en aftale om omkostningsfordeling. Prisfastsættelsen er sket til kostpris, og fordelingsnøglen er et forholdstal beregnet på faktisk forbrug. Investeringsselskabet Luxor A/S har i regnskabsåret modtaget netto tkr. 493.

20. Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, kautions- og andre garantiforpligtelser

Koncernen har til sikkerhed for engagementer med kreditinstitutter stillet følgende:

	<u>tkr.</u>
Pantebreve, obligationer og aktier til bogført værdi	1.442.740
Påløbne renter på pantebreve og obligationer	9.127
Likvide beholdninger.....	3.043

Koncernen har indgået terminsforretninger for netto tkr. 427.400. Heraf vedrører tkr. 98.817 omlægning af lån, tkr. 328.583 afdækning af værdipapirer i udenlandsk mønt.

Der er stillet sikkerhed for tkr. 260 i forbindelse med en mortifikationssag.

Koncernens momsreguleringsforpligtelse vedrørende ejendomskøb, nybygning og vedligeholdelse andrager:

	<u>tkr.</u>
Moderselskab.....	1.095
DI-Ejendoms Invest A/S.....	2.904
	<u>3.999</u>

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

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

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

- (D) Direktør
- (B) Bestyrelsesmedlem
- (BD) Bestyrelsesmedlem og direktør

Frede Lund Mortensen: Grupe's Hjørne A/S, Odense (B)

Flemming Pflingstl: Planex A/S af 1984 (BD)
Victoria Pharma A/S (B)

Casper Moltke: Damstahl A/S (B), Damstahl Tooling A/S (B), RK Modehuset A/S (B), Valvas Emballage A/S (B), Valvas Holding A/S (B), Valvas Ejendom A/S (B), Dansk Erhvervs Revision A/S (B), FFH Invest (B), Knud E. Sørensen A/S (B), Lion & Dolphin A/S (B)

Svend Rolf Larsen: Dansk Industri Holding A/S (BD), Gruhn Kemi A/S (B), Planex A/S af 1984 (B), Lion & Dolphin A/S (B)

UDSENDTE FONDSBØRSMEDDELELSER

01.10.2004	Kvartalsindberetning af insideres og disses nærtstående handel med aktier
09.11.2004	Justeringsmeddelelse
13.12.2004	Årsregnskabsmeddelelse 2003/04
03.01.2005	Kvartalsindberetning af insideres og disses nærtstående handel med aktier
03.01.2005	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
28.01.2005	Årsrapport 2003/04
31.01.2005	Forløb af selskabets ordinære generalforsamling 31. januar 2005
03.02.2005	Vedtægter
25.02.2005	Kvartalsrapport 1. kvartal 2004/05
20.05.2005	Halvårsrapport 2004/05
10.06.2005	Udlodning af ekstraordinært udbytte
26.08.2005	Kvartalsrapport 3. kvartal 2004/05
26.08.2005	Finanskalender 2005/06
09.11.2005	Justeringsmeddelelse