

Årsrapport

1. oktober 2010 - 30. september 2011

(Selskabets 38. regnskabsår)

Investeringselskabet

Luxor A/S

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

INDHOLDSFORTEGNELSE

	<u>Side</u>
1. Selskabsoplysninger.....	1
2. Ledelsespåtegning.....	2
3. Den uafhængige revisors påtegning.....	3-4
4. Ledelsesberetning for Investeringsselskabet Luxor A/S.....	5-18
Hoved- nøgletal.....	5
Udvikling i året.....	6
Pantebreve.....	6-8
Obligationer.....	9-11
Aktier.....	11-13
Investeringsejendomme.....	14-15
Ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	15
Finansiering og gæld.....	15-16
Pengestrøm og likviditet.....	17
Risiko på egenkapital og markedsværdier ved parameterændringer.....	17
Samfundsansvar.....	18
Udbytte og tilbagekøb af egne aktier samt øvrige kapitalforhold.....	18
Redegørelse for virksomhedsledelse.....	18
Fremtidsudsigter og begivenheder efter regnskabs- årets afslutning.....	18
5. Totalindkomstopgørelse.....	19
6. Balance.....	20-21
7. Egenkapitalopgørelse.....	22
8. Pengestrømsopgørelse.....	23
9. Indholdsfortegnelse til noter.....	24
10. Segmentoplysninger.....	25
11. Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.....	26-35
12. Note 1 - 33.....	36-82
13. Bestyrelsens og direktionens ledelseserhverv.....	83
14. Afholdte bestyrelsesmøder i regnskabsåret.....	83
15. Udsendte fondsboersmeddelelser i regnskabsåret.....	83

SELSKABSOPLYSNINGER

Selskab:

Investeringsselskabet Luxor A/S
Frederiksborggade 50
1360 København K
CVR. nr. 49 63 99 10
Hjemsted: København, Danmark

Telefon: 33 32 50 15
Telefax: 33 12 41 70
E-mail: luxor@luxor.dk
Hjemmeside: www.luxor.dk

Investeringsselskabet Luxor A/S er et investeringsselskab, hvis formål er at foretage anlægsinvesteringer for egen- og fremmedkapital. Selskabets hovedaktiviteter er fordelt på værdipapirer og ejendomme. Der arbejdes med en fleksibel investeringsstrategi inden for en række konkrete investeringsrammer.

Koncernens overordnede målsætning er at opnå en langsigtet formuevækst med et afkast, der over en længere årrække overstiger det generelle markedsafkast og altid med særlig hensyntagen til investeringsrisikoen.

Bestyrelse:

Casper Moltke, formand
Frede Lund
Steffen Heegaard

Direktion:

Svend Rolf Larsen, administrerende direktør

Revision:

PricewaterhouseCoopers, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Strandvejen 44, 2900 Hellerup.

Generalforsamling:

Ordinær generalforsamling afholdes den 31. januar 2012 kl. 14.00 på Radisson SAS Scandinavia Hotel, Amager Boulevard 70, 2300 København S.

Selvstændige forslag, som aktionærer måtte ønske behandlet på den ordinære generalforsamling, skal være anmeldt skriftligt for bestyrelsen senest 6 uger før generalforsamlingens afholdelse. Det vil sige senest den 20. december 2011.

Finanskalender for regnskabsåret 2011/12:

20.12.2011	Regnskabsmeddelelse for regnskabsåret 1/10 2010 - 30/9 2011
31.01.2012	Ordinær generalforsamling i Investeringsselskabet Luxor A/S
28.02.2012	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2011 - 31/12 2011
31.05.2012	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2011 - 31/3 2012
27.08.2012	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2011 - 30/6 2012

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. oktober 2010 - 30. september 2011 for Investeringsselskabet Luxor A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig således, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2011 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2010/11.

Vi anser ledelsesberetningen for at give en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og moderselskabets finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 20. december 2011

Direktion

Svend Rolf Larsen

Adm. direktør

Bestyrelse

Frede Lund

Casper Moltke
formand

Steffen Heegaard

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionærerne i Investeringsselskabet Luxor A/S

Vi har revideret koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen for Investeringsselskabet Luxor A/S for regnskabsåret 1. oktober 2010 - 30. september 2011. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter totalindkomstopgørelse, aktiver, passiver, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsesberetningen udarbejdes ligeledes efter danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ansvar omfatter endvidere valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede samt for udarbejdelse af en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

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 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2010 - 30. september 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og selskabets finansielle stilling, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

København, den 20. december 2011

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Mikael Sørensen
Statsaut. revisor

Morten Jørgensen
Statsaut. revisor

BERETNING FOR INVESTERINGSSKABET LUXOR A/S
KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL

OKTOBER - SEPTEMBER

<u>Millioner kroner</u>	<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>	<u>2007/08</u>	<u>2006/07</u>
<u>Hovedtal</u>					
Indtægter.....	18,7	108,6	-114,8	222,5	207,4
Resultat af finansielle poster	-11,6	21,1	-229,4	92,3	212,2
Bruttoindtjening.....	50,1	160,4	28,9	-613,4	148,9
Resultat før skat.....	20,6	71,2	-83,3	-739,4	150,9
Årets resultat.....	17,6	53,2	-76,6	-706,7	124,4
Aktiver.....	890,8	1.138,3	1.310,7	1.862,5	2.906,6
Investering i materielle anlægsaktiver.....	0,0	0,0	0,1	0,2	13,2
Egenkapital.....	396,2	378,6	325,4	402,0	1.129,7
Forslag til udbytte for regnskabsåret	0,0	0,0	0,0	0,0	6,0
Udbetalt ekstraordinært udbytte	0,0	0,0	0,0	15,0	20,0
Resultat til analyseformål:					
Årets resultat (efter årets skat).....	17,6	53,2	-76,6	-706,7	124,4
Skat vedrørende tidligere år.....	0,0	-0,2	-0,3	-3,3	0
	<u>17,6</u>	<u>53,0</u>	<u>-76,9</u>	<u>-710,0</u>	<u>124,4</u>
<u>Nøgletal</u>					
<u>Værdier pr. 100 kr. aktie</u>					
Indtjening pr. aktie (kroner) (EPS).....	17,63	53,02	-76,92	-709,95	124,43
Indre værdi pr. cirkulerende aktie (kroner)	396,23	378,60	325,36	401,96	1.129,71
Egenkapitalforrentning i procent p.a.	4,55	15,06	-21,15	-92,70	11,36
Egenkapitalandel i procent	44,48	33,26	24,82	21,31	38,87
Udbytte pr. aktie (kroner).....	0,00	0,00	0,00	15,00	26,00
<u>Aktiekapital</u>					
Nom. aktiekapital ultimo (mio. kr.).....	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
Fondsbørsens officielle kurs pr. 100 kr. aktie:					
Laveste.....	250	200	70	570	1.310
Højeste.....	279	327	560	1.450	1.610
Ultimo.....	253	255	228	570	1.450
Omsætning på fondsbørsen, stk.....	29.245	33.326	33.091	10.714	27.113
Noteret på fondsbørsen, stk.	825.000	825.000	825.000	825.000	825.000

Nøgletallene er beregnet efter finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og nøgletal 2010". Resultat og udvandet resultat pr. aktie er i overensstemmelse med IAS 33.

LEDELSESBERETNING

Udvikling i året:

Koncernens resultat før skat er et overskud på kr. 20,6 mio. mod et overskud på kr. 71,2 mio. i det foregående år. Efter indregning af årets skat på kr. 3,0 mio. (kr. 18,0 mio.), er årets resultat efter skat positivt med kr. 17,6 mio. (kr. 53,2 mio.).

Koncernens resultat før skat er i overensstemmelse med meddelelse af 28. november 2011 om et overskud før skat på ca. kr. 20,6 mio. og lavere end det meddelte i sidste årsrapport om et overskud i niveauet kr. 50 - 55 mio. Afvigelsen skyldes primært en lavere dagsværdiregulering på værdipapirer i årets sidste måneder end forudsat ved årets start.

Reguleres årets resultat før skat for dagsværdireguleringer på værdipapirer, investeringsejendomme, gæld, samt valutakursbevægelser og realiserede tab på værdipapirer udgør basisindtjeningen før skat kr. 16,5 mio. (kr. 25,9 mio.). Basisindtjeningen er i overensstemmelse med den sidst meddelte forventning i meddelelse af 28. november 2011 men lavere end den i sidste årsrapport forventede basisindtjening på kr. 25 - 30 mio. Faldet skyldes primært en langsommere normalisering af tab og hensættelser på pantebreve end forventet, lavere nettorenter på pantebreve og obligationer samt valutakursregulering heraf.

Koncernens balance, der i forhold til samme tidspunkt sidste år er formindsket fra kr. 1.138,3 mio. til kr. 890,8 mio., indeholder følgende forretningsområder:

	<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>
	<u>Mio. kr.</u>	<u>Mio. kr.</u>
Pantebreve.....	295,6	330,6
Obligationer	282,0	440,0
Aktier	<u>35,9</u>	<u>69,4</u>
Værdipapirer i alt	613,5	840,0
Investeringsejendomme	<u>179,3</u>	<u>181,0</u>
I alt	<u>792,8</u>	<u>1.021,0</u>

Nedenstående indeholder en gennemgang af de enkelte forretningsområder. Finansieringen og effekten af valutaafdækningen samt valutaeksponering og afdækning af valutarisiko omtales under afsnittene finansiering og gæld.

Pantebreve.

Dagsværdi af koncernens pantebrevsbeholdning udgør kr. 295,6 mio. (kr. 330,6 mio.).

Det samlede afkast af pantebrevsbeholdningen for regnskabsåret er som følger:

	2010/11 <u>mio. kr.</u>	2009/10 <u>mio. kr.</u>
Renteindtægter	22,5	27,1
Kursavancer.....	0,7	0,8
Regulering til dagsværdi	<u>2,1</u>	<u>1,9</u>
	25,3	29,8
Realiserede og urealiserede tab på pantebreve, indgået på tidligere afskrevne fordringer, samt gevinst ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg	<u>12,9</u>	<u>18,8</u>
	<u>12,4</u>	<u>11,0</u>

Koncernens pantebrevsbeholdning er fordelt med kr. 159,1 mio. (kr. 188,3 mio.) fastforrentede pantebreve og kr. 136,5 mio. (kr. 142,3 mio.) variabelt forrentede cibor pantebreve. Koncernens beholdning af fastforrentede pantebreve er uanset restløbetid og den nuværende markedsrente for nye pantebreve på ca. 8,25% - 10,0% p.a. (8,50% - 10,0% p.a.) værdiansat på grundlag af en effektiv rente på 9,25% p.a. (9,25% p.a.). Regulering til dagsværdi af pantebreve er positiv med kr. 2,1 mio. (kr. 1,9 mio.), som er indregnet under regulering til dagsværdi af finansielle aktiver.

Koncernens beholdning af pantebreve har en gennemsnitlig kursværdi pr. pantebrev på tkr. 406,6 (tkr. 411,3).

Pantebrevsbeholdningens nominelle størrelse er formindsket fra kr. 366,5 mio. til kr. 326,0 mio. Formindskelsen dækker over en tilgang på kr. 12,2 mio. (kr. 20,4 mio.) og en afgang på kr. 52,7 mio. (kr. 72,4 mio.). Selskabet har i forhold til sidste år konstateret en fortsat faldende indfrielsestakt på pantebrevsbeholdningen. Faldende indfrielse kombineret med et lavere indkøb har medført et fald i pantebrevsbeholdningen.

Konkurrencesituationen i pantebrevsmarkedet er fortsat præget af en behersket konkurrence. Prisdannelsen indregner fortsat muligheden for en negativ udvikling, for så vidt angår den fremtidige tabsudvikling. Denne situation forventes at fortsætte i en længere periode, og der er som følge heraf konstateret et fortsat udvidet rentespænd over til statsobligationer.

Koncernen forventer i det kommende år en mindre forøgelse i tilgangen af pantebreve og et fortsat lavt niveau for førtidige indfrielse. Koncernen forventer således en fastholdelse eller en mindre forøgelse af koncernens pantebrevsbeholdning.

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 er i det forgangne regnskabsår konstateret et fortsat højt udbud og lange liggetider for helårsboliger og fritidshuse. Det må antages, at den nuværende markedssituation kan føre til en længerevarende periode med lavere priser på fast ejendom.

Tab og direkte omkostninger udgør kr. 13,5 mio. (kr. 19,5 mio.). Posten indeholder en reduktion i hensættelse til imødegåelse af tab på pantebreve på kr. 1,2 mio. (kr. 0,3 mio.), således at den samlede hensættelse til tab udgør kr. 20,0 mio. (kr. 23,2 mio.) svarende til 6,3% (6,6%) af beholdningen. Indgået på tidligere afskrevne fordringer udgør kr. 2,1 mio. (kr. 1,9 mio.). Gevinst ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg udgør kr. 1,8 mio. (kr. 2,2 mio.). Hensættelse til tab på ejendomme overtaget med henblik på videresalg udgør kr. 2,6 mio. (kr. 0,9 mio.). De solgte ejendomme er hjemtaget på tvangsauktion med henblik på tabsbegrænsning af udlån.

Koncernen har i regnskabsåret konstateret en forbedring i udviklingen på tab og direkte udgifter. Normalisering af tab og direkte udgifter har udviklet sig noget langsommere end forventet. I det kommende år forventes en fortsat normalisering af tab og direkte udgifter.

Pantebrevsbeholdningen er fordelt på følgende ejendomstyper:

	<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>
Parcelhuse	34,13%	36,11%
Ejerlejligheder.....	7,92%	8,27%
Sommerhuse.....	4,27%	4,33%
Nedlagte landbrug.....	2,54%	2,43%
Beboelse og erhverv.....	7,49%	7,79%
Landbrug.....	0,97%	1,10%
Udlejningsejendomme	28,77%	26,65%
Handel og industri.....	9,47%	8,98%
Andre.....	<u>4,44%</u>	<u>4,34%</u>
I alt	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>

Den gennemsnitlige restløbetid på pantebrevsbeholdningen før ekstraordinære afdrag og førtidsindfrielse er ca. 11,5 år (12,5 år).

Obligationer.

Dagsværdi af koncernens obligationsbeholdning udgør kr. 282,0 mio. (kr. 440,0 mio.).

Det samlede afkast af obligationsbeholdningen for regnskabsåret er som følger:

	<u>2010/11</u> <u>Mio. kr.</u>	<u>2009/10</u> <u>Mio. kr.</u>
Renteindtægter	32,0	46,6
Realiserede obligationsavancer (inkl. valuta)	-29,1	19,5
Regulering til dagsværdi	<u>15,2</u>	<u>87,7</u>
	<u>18,1</u>	<u>153,8</u>

I regulering til dagsværdi indgår en urealiseret valutakursavance på kr. 4,6 mio. (kr. 33,3 mio.), ligesom der i realiserede obligationsavancer indgår et realiseret valutakurstab på kr. 7,5 mio. (kr. 2,0 mio.). Beløbene er i hovedsagen valutamæssigt afdækket.

Der er i året konstateret en udvidelse af rentespændet over til statsobligationer. Til sammenligning var der i 2009/10 en væsentlig positiv dagsværdiregulering som følge af indsnævring i rentespændet over til statsobligationer samt et generelt faldende renteniveau.

Koncernens beholdning af obligationer består af udenlandske erhvervsobligationer med seniorstatus og en rating, der hovedsagelig er lavere end investment grade. Koncernens obligationsbeholdning er kendetegnet ved en overvægt af papirer med forholdsvis kort til mellemlang løbetid og en gennemsnitlig restløbetid på 2,6 år (3,0 år).

Pr. 30. september 2011 indeholder obligationsbeholdningen en samlet negativ dagsværdiregulering og forventede indfrielsesavancer på ca. kr. 56,3 mio. ekskl. valuta (ca. kr. 34,2 mio. ekskl. valuta), som i hovedsagen forventes udlignet over obligationernes restløbetid. Dagsværdi af obligationsbeholdningen kr. 282,0 mio. (kr. 440,0 mio.) skal sammenholdes med nedenstående afløbsprofil for obligationsbeholdningens nominelle restgæld.

	<u>2010/11</u> <u>Mio. kr.</u>	<u>2009/10</u> <u>Mio. kr.</u>
2010/11.....	0	75,1
2011/12.....	53,1	36,8
2012/13.....	52,7	111,4
2013/14.....	131,5	133,9
2014/15.....	68,4	107,4
2015/16.....	33,9	33,1
2016/17.....	<u>14,1</u>	<u>10,9</u>
I alt	<u>353,7</u>	<u>508,6</u>

Selskabets obligationsbeholdning fordelt på udsteder pr. 30. september 2011 - til dagsværdi i alt kr. 282,0 mio. specificeres som følger:

	<u>Mio. kr.</u>		<u>Mio. kr.</u>
M-Real OYJ	36,2	EDP Finance EMTN	8,8
HTM Sport & Freizeit AG	25,9	Aker ASA	7,2
Royal Caribbean Cruises Ltd.	21,0	Unisys Corp.	6,5
Stone Energy Corp.	23,3	Catalyst Paper Corp.	6,4
Cascades Inc.	15,0	Dynegy Inc.	6,4
Chiquita Brands Int. Inc.	14,6	Eitzen Chemical ASA	5,6
The Bon-Ton Stores Inc.	13,5	ISS	5,1
Rental Service Corp.	13,4	Hawker Beechcraft Inc.	4,7
Appleton Paper Inc.	13,0	Gas Natural Capital Markets	4,3
Petroplus Finance Ltd.	12,0	Bowater Inc.	2,3
Primorsk Int. Ship. Ltd.	11,0	Allis-Chalmers Energy Inc.	2,3
Jacobs Entertainment	10,7	Tech Olympic USA	1,9
Abertis Infrastruct	9,4	Petro Mena	1,5

Selskabets 30 største obligationsposter fordelt på udsteder pr. 30. september 2010 - til dagsværdi i alt kr. 434,0 mio. svarende til 98,6% af beholdningen kan specificeres som følger:

	<u>Mio. kr.</u>		<u>Mio. kr.</u>
M-Real OYJ	39,6	Petroplus Finance Ltd.	12,5
Hovnanian Enterprises Inc.	27,8	Stoneridge Inc.	10,9
HTM Sport & Freizeit AG	23,7	Appleton Paper Inc.	10,3
Chiquita Brands Int. Inc.	23,2	Catalyst Paper Corp.	10,2
Royal Caribbean Cruises Ltd.	22,2	Jacobs Entertainment	10,0
Stone Energy Corp.	21,5	Eitzen Chemical ASA	10,0
Unisys Corp.	20,8	Park- Ohio Industries	8,5
HealthSouth Corp.	20,8	Dynegy Inc.	8,4
Logwin AG	18,7	Hawker Beechcraft Inc.	8,2
RSC Equipment Rental Inc.	17,0	Aker ASA	7,2
PA Resources AB	16,4	ISS	6,1
The Bon-Ton Stores Inc.	16,1	Bowater Inc.	6,1
Cascades Inc.	15,5	Allis-Chalmers Energy Inc.	5,5
Primorsk Int. Ship. Ltd.	14,3	Commercial Vehicle Group	4,6
I.M. Skaugen SE	13,7	Tech Olympic USA	4,2

Obligationsbeholdningen er som følger:

	2010/11		2009/10	
	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>
Erhvervsobligationer	<u>282,0</u>	<u>100,0%</u>	<u>440,0</u>	<u>100,0%</u>
	<u>282,0</u>	<u>100,0%</u>	<u>440,0</u>	<u>100,0%</u>

Obligationsbeholdningen er fordelt på 26 (33) udstedere med en gennemsnitlig størrelse pr. udsteder på kr. 10,8 mio. (kr. 13,3 mio.).

Obligationsbeholdningen er fordelt på følgende valutaer:

	2010/11		2009/10	
	Mio. kr.	% i andel	Mio. kr.	% i andel
USD.....	146,9	52,1%	298,6	67,9%
EUR.....	110,8	39,3%	110,3	25,1%
NOK.....	<u>24,3</u>	<u>8,6%</u>	<u>31,1</u>	<u>7,0%</u>
	<u>282,0</u>	<u>100,0%</u>	<u>440,0</u>	<u>100,0%</u>

Siden afslutningen af årsrapporten og frem til 15. december 2011 har koncernen haft en negativ dagsværdiregulering på obligationer på kr. 9,7 mio. samt en realiseret avance på kr. 1,0 mio. I førnævnte dagsværdiregulering og avance indgår valutaavance med kr. 3,1 mio., som i hovedsagen er valutamæssigt afdækket.

I det kommende år forventer koncernen at fastholde obligationsbeholdningen i det nuværende niveau som følge af geninvestering af ordinære og ekstraordinære indfrielse.

Aktier

Dagsværdi af koncernens aktiebeholdning udgør kr. 35,9 mio. (kr. 69,4 mio.).

Det samlede afkast af aktiebeholdningen for regnskabsåret er som følger:

<u>Afkast aktier</u>	2010/11	2009/10
	<u>Mio. kr.</u>	<u>Mio. kr.</u>
Modtagne udbytter	1,3	1,4
Realiserede aktieavancer (inkl. valuta)	-28,9	-10,1
Regulering til dagsværdi	<u>37,0</u>	<u>-11,3</u>
	<u>9,4</u>	<u>-20,0</u>

I regulering til dagsværdi indgår en urealiseret valutakursavance på kr. 4,7 mio. (kr. 10,4 mio.), ligesom der i realiserede aktieavancer indgår et realiseret valutakurstab med kr. 6,8 mio. (kr. 0,0 mio.). Beløbet er i hovedsagen valutamæssigt afdækket.

Med en gennemsnitlig kapitalbinding på kr. 81,0 mio. (kr. 72,5 mio.) andrager årets afkast inkl. valuta 11,7% (-27,6%).

Selskabets afkast ved investering i aktier igennem de seneste 12 år ekskl. 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>
2010/11	14,3%	-2,8%
2009/10	-42,0%	17,7%
2008/09	-79,6%	-6,3%
2007/08	-44,2%	-24,8%
2006/07	10,2%	7,8%
2005/06	22,5%	8,6%
2004/05	47,3%	22,9%
2003/04	25,2%	10,1%
2002/03	41,7%	6,1%
2001/02	-9,7%	-25,0%
2000/01	-1,8%	-31,1%
1999/00	<u>19,7%</u>	<u>30,9%</u>
I alt	<u>3,6%</u>	<u>14,1%</u>

Ovennævnte afkast er væsentligt påvirket af, at selskabet siden starten af regnskabsåret 2008/09 har foretaget en væsentlig reduktion i aktiebeholdningen som følge af den generelle finansielle uro. Reduktionen er foretaget med henblik på at reducere risiko samt sikre og allokere kapital til andre forretningsområder. Koncernens aktiebeholdning forventes yderligere reduceret i det kommende regnskabsår.

Siden afslutningen af årsrapporten og frem til 15. december 2011 har koncernen haft en positiv dagsværdiregulering på aktiebeholdningen på kr. 5,2 mio. samt et realiseret tab på kr. 4,7 mio. I førnævnte dagsværdiregulering indgår valutaavance med kr. 0,9 mio., som i hovedsagen er valutamæssigt afdækket.

Selskabets aktieposter pr. 30. september 2011 i alt kr. 35,9 mio. svarende til 100% af beholdningen kan specificeres som følger:

	<u>Mio. kr.</u>
Johnson Service Group PLC.....	15,2
Gazprom	4,8
El Paso Corp.	3,9
JKX Oil & Gas PLC	3,5
Afren PLC	2,8
TK Development A/S	2,1
Credit Suisse Group AG	1,3
Cision AB	1,2
Tyco International Ltd.	1,1

Selskabets aktieposter pr. 30. september 2010 i alt kr. 69,4 mio. svarende til 100% af beholdningen kan specificeres som følger:

	<u>Mio. kr.</u>
Johnson Service Group PLC.....	21,4
Afren PLC	10,5
El Paso Corp.	9,1
Tyco International Ltd.	7,6
JKX Oil & Gas PLC	7,0
Gazprom	6,9
TK Development A/S	3,1
Credit Suisse Group AG	2,1
Cision AB	1,7

Aktiebeholdningens fordeling på brancher kan opgøres som følger:

<u>Fordeling på brancher</u>	2010/11		2009/10	
	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>
Bank/forsikring	1,3	3,7%	2,1	3,1%
Handel & Service	15,2	42,4%	21,4	30,8%
Industri	1,1	3,1%	7,6	10,9%
Olie/energi.....	15,0	41,6%	33,5	48,3%
Medier	1,2	3,4%	1,7	2,4%
Entreprenører/infrastruktur	<u>2,1</u>	<u>5,8%</u>	<u>3,1</u>	<u>4,5%</u>
	<u>35,9</u>	<u>100,0%</u>	<u>69,4</u>	<u>100,0%</u>

Aktiebeholdningens valutariske fordeling kan opgøres som følger:

<u>Valuta</u>	2010/11		2009/10	
	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>
DKK.....	2,1	5,8%	3,1	4,5%
SEK.....	1,2	3,3%	1,7	2,4%
GBP.....	21,5	59,9%	39,0	56,2%
USD.....	9,8	27,3%	23,5	33,9%
CHF.....	<u>1,3</u>	<u>3,7%</u>	<u>2,1</u>	<u>3,0%</u>
	<u>35,9</u>	<u>100,0%</u>	<u>69,4</u>	<u>100,0%</u>

Aktier placeret i USD og GBP har igennem regnskabsåret været næsten fuldt valutarisk afdækket. I det efterfølgende regnskabsår forventes aktierne at være valutarisk afdækket.

Investeringsjendomme

Koncernens balance indeholder 7 (7) udlejningsejendomme med en dagsværdi på kr. 179,3 mio. (kr. 181,0 mio.).

Det samlede afkast på investeringsejendomme for regnskabsåret er som følger:

	<u>2010/11</u> <u>Mio. kr.</u>	<u>2009/10</u> <u>Mio. kr.</u>
Husleje.....	14,2	13,7
Regulering til dagsværdi	-1,7	-1,5
Direkte omkostninger, investeringsejendomme	<u>6,8</u>	<u>5,3</u>
	<u>5,7</u>	<u>6,9</u>

Stigning i huslejeindtægter kr. 0,5 mio. vedrører indtægter i forbindelse med genudlejning af lejemål.

Om koncernens samlede ejendomsportefølje, der udgør ca. 34.410 m² (ca. 34.410 m²), kan oplyses, at udlejningsprocenten i m² pr. 1. oktober 2011 udgør 82,78% (68,65%). Koncernen har i det forgangne år haft en gennemsnitlig arealledighed på ca. 24,35% (28,06%) svarende til en mistet lejeindtægt på ca. kr. 3,9 mio. (kr. 4,2 mio.). Såfremt lejetabet opgøres i forhold til den opnåelige leje, kan årets gennemsnitlige lejeledighed opgøres til ca. 15,48% (25,18%). En væsentlig andel af lager og kontorejendommen beliggende i Haselager ved Århus, der har været ledig siden 1. december 2009, er i regnskabsåret blevet genudlejet på en længerevarende kontrakt.

De samlede direkte udgifter til ejendommens drift er steget fra kr. 5,3 mio. til kr. 6,8 mio., idet koncernen i regnskabsåret har afholdt omkostninger til en række større afsluttede vedligeholdelsesprojekter samt omkostninger i forbindelse med indgåelse af nye lejekontrakter. Dagsværdien af koncernens ejendomsportefølje svarer til et nettoafkast på ca. 7,6% (7,8%) opgjort som den forventede lejeindtægt ved fuld udlejning med fradrag af forventede driftsomkostninger.

Regulering til dagsværdi af ejendomme indgår med kr. -1,7 mio. (kr. -1,5 mio.).

Koncernens beholdning af udlejningsejendomme fordelt på type er pr. 30. september 2011 som følger:

	<u>Mio.</u>	<u>Afkastinterval</u>
Kontor/butik/bolig.....	28,9	3,92 - 8,60%
Lager/produktion/kontor	<u>150,4</u>	<u>7,25 - 8,75%</u>
I alt	<u>179,3</u>	<u>3,92 - 8,75%</u>

Koncernens beholdning af udlejningsejendomme fordelt på type er pr. 30. september 2010 som følger:

	<u>Mio.</u>	<u>Afkastinterval</u>
Kontor/butik/bolig.....	26,9	3,90 - 8,60%
Lager/produktion/kontor	<u>154,1</u>	<u>7,25 - 8,75%</u>
I alt	<u>181,0</u>	<u>3,90 - 8,75%</u>

Ejendomsporteføljen forventes på nuværende tidspunkt ikke udvidet.

Ejendomme overtaget med henblik på videresalg.

Ejendomme overtaget med henblik på videresalg kr. 35,9 mio. (kr. 13,7 mio.) består af en række ejendomme, overtaget til sikring af koncernens udlån. Af den samlede værdi for disse ejendomme vedrører en væsentlig andel to velbeliggende bolig- og erhvervsejendomme i Haderslev.

Koncernens balance indeholder 10 (6) ejendomme overtaget med henblik på videresalg. Efter 30. september 2011 er 5 af disse ejendomme solgt. De to ejendomme i Haderslev er solgt med forbehold for gældsovertagelse af lån i ejendommene hos realkreditinstitut.

Regnskabsårets avance ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg andrager kr. 1,8 mio. (kr. 2,2 mio.). Indtægten indgår i posten nettotab/gevinst og direkte omkostninger.

Finansiering og gæld.

Dagsværdi af koncernens kortfristede gæld til kreditinstitutter andrager kr. 379,0 mio. (kr. 649,6 mio.).

Gælden er efter omlægning via matchende terminsforretninger fordelt som følger:

<u>Valuta</u>	<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>
CHF.....	2,28%	1,25%
EUR.....	28,02%	28,80%
DKK.....	30,57%	18,13%
USD.....	36,39%	50,19%
NOK.....	<u>2,74%</u>	<u>1,63%</u>
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Koncernens fastforrentede lån ekskl. realkreditlån andrager ca. kr. 102,7 mio. (kr. 344 mio.) med fastrenteperioder op til ca. 1,75 år (2,75 år). Regulering til dagsværdi af fastforrentede lån er positiv med kr. 6,4 mio. (-1,2 mio.) som følge af løbetidsforkortelse og stigende renter. Derudover har selskabet fastlåst renten på ca. kr. 82,7 mio. (kr. 81,9 mio.) i op til 1,5 år via renteswaps i USD. Regulering til dagsværdi på renteswaps i USD er positiv med kr. 0,9 mio. (kr. -3,5 mio.).

Regulering til dagsværdi af prioritetsgæld samt gæld til kreditinstitutter er positiv med kr. 6,5 mio. (kr. 1,4 mio.) som følge af rentestigning og løbetidsforkortelse. Regulering til dagsværdi af renteswaps på prioritetsgæld og gæld til kreditinstitutter er positiv med kr. 0,5 mio. (kr. -5,9 mio.).

Koncernen har i lyset af den nuværende balancestørrelse og renteniveauet på udenlandsk valuta valgt at fastholde en overvægt af finansieringen i fremmed valuta igennem året. En væsentlig andel af de fastforrentede CHF-lån er omlagt til EUR-lån og en væsentlig del af de fastforrentede kronelån er omlagt til USD. Virkningen heraf er indeholdt i ovenstående valutafordeling. USD andelen i ovennævnte fordeling refererer sig alene til afdækning af aktiver i samme valuta.

Årets nettobevægelse hidrørende fra valutakursreguleringer af udenlandslån, terminsforretninger, værdipapirer m.v. andrager en nettoavance på kr. 0,3 mio. (kr. 12,2 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>	30. september 2011		30. september 2010	
	<u>Aktiver %</u>	<u>Passiver %</u>	<u>Aktiver %</u>	<u>Passiver %</u>
DKK	63,6%	64,3%	54,2%	48,5%
GBP	2,4%	3,0%	3,5%	2,8%
EUR	12,9%	11,8%	10,1%	16,5%
SEK	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%
NOK	2,8%	1,2%	2,8%	0,9%
CHF	0,2%	1,2%	0,2%	0,7%
USD	<u>18,0%</u>	<u>18,5%</u>	<u>29,1%</u>	<u>30,6%</u>
	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>

Pengestrøm og likviditet.

Likviditet fra koncernens drift udgør kr. -3,0 mio. (kr. 64,7 mio.) i regnskabsåret. Selskabets underliggende likviditetsgenerering, opgjort ekskl. realiserede tab på værdipapirer udgør ca. kr. 54,3 (kr. 54,6 mio.) i regnskabsåret.

Koncernen kan med de kreditfaciliteter, den råder over ultimo september 2011, gennemføre de planlagte aktiviteter for det kommende regnskabsår.

Risiko på egenkapital og markedsværdier ved parameterændringer.

Nedenstående skema viser følsomheden på en række væsentlige balanceposter pr. 30. september 2011 og 30. september 2010.

<u>Mio. kr.</u>	<u>Stigning i parameter</u>	<u>2010/11 Dags-værdi</u>	<u>2010/11 Ændring af værdi</u>	<u>2009/10 Dags-værdi</u>	<u>2009/10 Ændring af værdi</u>
Pantebreve	1% effektiv rente	295,6	9,7	330,6	11,7
Udlejningsejendomme	0,5% afkastkrav	179,3	11,1	181,0	11,5
Obligationer	1% effektiv rente	282,0	5,6	440,0	10,6
Aktier	10% kursændring	35,9	3,6	69,4	6,9
Lån i fremmed valuta	10% kursændring	260,5	26,1	512,9	51,3
Værdipapirer i fremmed valuta	10% i kursændring	315,7	31,6	506,3	50,6

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. 2,7 mio. (kr. 2,9 mio.) på årsbasis. Ligeledes vil en 10% ændring af valutakurs på udenlandske værdipapirer i væsentlig grad blive modsvaret af regulering af lån og terminsforretninger i udenlandsk valuta.

Beskrivelse af koncernens risikofaktorer fremgår af note 30.

Samfundsansvar.

Investeringsselskabet Luxor A/S har ikke en formuleret politik for samfundsansvar, men lægger blandt andet i investeringsprocessen vægt på at de virksomheder, der investeres i, driver deres virksomhed på en samfundsmæssig forsvarlig måde.

Udbytte og tilbagekøb af egne aktier samt øvrige kapitalforhold.

På baggrund af en samlet vurdering af årets resultat, foreliggende budgetter samt ønsket om en forøget egenkapitalandel m.v. har bestyrelsen besluttet ikke at foreslå udlodning af 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.

Redegørelse for virksomhedsledelse.

For koncernens redegørelse for virksomhedsledelse henvises til note 33 og selskabets hjemmeside www.luxor.dk/default.aspx?id=16.

Fremtidsudsigter og begivenheder efter regnskabsårets afslutning.

For det kommende år forventes på indeværende tidspunkt en basisindtjening på ca. kr. 18,0 - 22,0 mio. Hertil lægges dagsværdiregulering samt konstaterede tab og avancer for aktier, obligationer og valuta m.v., som pr. 15. december 2011 er negativ med ca. kr. 15,6 mio. Der forventes således på indeværende tidspunkt et positivt resultat før skat på kr. 5,0 - 10,0 mio. Forventningen for det kommende regnskabsår forudsætter stabile rente-, valuta- og aktieforhold.

Under hensyntagen til den generelle finansielle uro er estimeret af basisindtjening forbundet med en vis usikkerhed.

Den eksisterende fremmedfinansiering, den forventede pengestrøm fra drift og det nuværende kapitalberedskab er efter ledelsens opfattelse tilfredsstillende.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2010 - 30. SEPTEMBER 2011

Morderselskab			Koncern	
2010/11	2009/10	Note	2010/11	2009/10
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
Indtægter				
3.359	94.892	1	3.362	94.893
12.573	11.406	2	14.985	13.711
<u>334</u>	<u>0</u>		<u>334</u>	<u>0</u>
16.266	106.298		18.681	108.604
13.677	20.125	3	13.489	19.545
<u>4.351</u>	<u>4.000</u>	4	<u>7.757</u>	<u>5.341</u>
-1.762	82.173		-2.565	83.718
53.043	76.435	5	54.325	78.208
<u>300</u>	<u>2.165</u>	14	<u>-1.700</u>	<u>-1.535</u>
51.581	160.773	6	50.060	160.391
<u>16.218</u>	<u>74.405</u>	7	<u>14.959</u>	<u>73.808</u>
<u>35.363</u>	<u>86.368</u>		<u>35.101</u>	<u>86.583</u>
2.787	3.094	8	3.149	3.558
0	383	9	0	383
11.041	11.108	10	11.080	11.146
<u>263</u>	<u>263</u>	13	<u>263</u>	<u>263</u>
<u>14.091</u>	<u>14.848</u>		<u>14.492</u>	<u>15.350</u>
21.272	71.520		20.609	71.233
<u>3.791</u>	<u>18.649</u>	11	<u>2.980</u>	<u>17.990</u>
<u>17.481</u>	<u>52.871</u>		<u>17.629</u>	<u>53.243</u>
17,5	52,9	20	17,6	53,2
17,5	52,9		17,6	53,2
Forslag til resultatdisponering, der i sin helhed tilfalder moderselskabets aktionærer:				
<u>17.481</u>	<u>52.871</u>			
<u>17.481</u>	<u>52.871</u>			

BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2011

AKTIVER

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>		
2010/11	2009/10		2010/11	2009/10	
tkr.	tkr.	Note	tkr.	tkr.	
13.936	14.134		13.936	14.134	
<u>236</u>	<u>301</u>		<u>236</u>	<u>301</u>	
<u>14.172</u>	<u>14.435</u>	13	<u>14.172</u>	<u>14.435</u>	
<u>125.300</u>	<u>125.000</u>		<u>179.300</u>	<u>181.000</u>	
<u>125.300</u>	<u>125.000</u>	14	<u>179.300</u>	<u>181.000</u>	
300	300	12	0	0	
72.034	73.316	12	0	0	
<u>613.401</u>	<u>840.027</u>	14	<u>613.401</u>	<u>840.027</u>	
<u>685.735</u>	<u>913.643</u>		<u>613.401</u>	<u>840.027</u>	
<u>21.308</u>	<u>25.016</u>	11	<u>17.080</u>	<u>19.928</u>	
<u>846.515</u>	<u>1.078.094</u>		<u>823.953</u>	<u>1.055.390</u>	
<u>35.872</u>	<u>13.731</u>		<u>35.872</u>	<u>13.731</u>	
15.758	28.972	15	15.811	28.991	
0	13.241	26	0	13.241	
<u>544</u>	<u>538</u>	16	<u>641</u>	<u>634</u>	
<u>16.302</u>	<u>42.751</u>		<u>16.452</u>	<u>42.866</u>	
<u>13.867</u>	<u>25.590</u>	17	<u>14.566</u>	<u>26.351</u>	
<u>66.041</u>	<u>82.072</u>		<u>66.890</u>	<u>82.948</u>	
<u>912.556</u>	<u>1.160.166</u>		<u>890.843</u>	<u>1.138.338</u>	

BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2011

PASSIVER

<u>Moderselskab</u>				<u>Koncern</u>	
2010/11	2009/10	Note		2010/11	2009/10
tkr.	tkr.			tkr.	tkr.
100.000	100.000	18	Aktiekapital.....	100.000	100.000
<u>295.719</u>	<u>278.238</u>		Overført overskud	<u>296.232</u>	<u>278.603</u>
<u>395.719</u>	<u>378.238</u>		Egenkapital.....	<u>396.232</u>	<u>378.603</u>
54.518	59.218	21	Realkreditinstitutter.....	73.641	80.226
<u>5.508</u>	<u>6.102</u>	26	Terminsforsretninger, renteswaps.....	<u>6.482</u>	<u>6.972</u>
<u>60.026</u>	<u>65.320</u>		Langfristede forpligtelser	<u>80.123</u>	<u>87.198</u>
16.223	5.446	21	Realkreditinstitutter, ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	16.223	5.446
4.616	4.428	21	Realkreditinstitutter.....	6.470	6.208
379.006	649.602	22	Kreditinstitutter	379.006	649.602
1.572	1.494		Deposita	3.137	1.953
46.144	46.664		Gæld til tilknyttede virksomheder.....	0	0
219	201	11	Selskabsskat	219	201
6.471	8.169	24	Anden gæld	6.871	8.499
2.151	0	26	Terminsforsretninger, valutaswaps.....	2.151	0
<u>409</u>	<u>604</u>	25	Periodeafgrænsningsposter	<u>411</u>	<u>628</u>
<u>456.811</u>	<u>716.608</u>		Kortfristede forpligtelser	<u>414.488</u>	<u>672.537</u>
<u>516.837</u>	<u>781.928</u>		Forpligtelser	<u>494.611</u>	<u>759.735</u>
<u>912.556</u>	<u>1.160.166</u>		PASSIVER.....	<u>890.843</u>	<u>1.138.338</u>

EGENKAPITALOPGØRELSE
Moderselskab

	Aktie- kapital A-aktier tkr.	Aktie- kapital B-aktier tkr.	Overført overskud tkr.	Foreslået udbytte tkr.	I alt tkr.
Egenkapital A & B-aktier					
1. oktober 2009	17.500	82.500	225.367	0	325.367
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	52.871	0	52.871
Egenkapital A & B-aktier					
30. september 2010	17.500	82.500	278.238	0	378.238
Egenkapital A & B-aktier					
1. oktober 2010	17.500	82.500	278.238	0	378.238
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	17.481	0	17.481
Egenkapital A & B-aktier					
30. september 2011	17.500	82.500	295.719	0	395.719

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 & B-aktier					
1. oktober 2009	17.500	82.500	225.360	0	325.360
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	53.243	0	53.243
Egenkapital A & B-aktier					
30. september 2010	17.500	82.500	278.603	0	378.603
Egenkapital A & B-aktier					
1. oktober 2010	17.500	82.500	278.603	0	378.603
Årets resultat (totalindkomst).....	0	0	17.629	0	17.629
Egenkapital A & B-aktier					
30. september 2011	17.500	82.500	296.232	0	396.232

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2010 - 30. SEPTEMBER 2011

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2010/11	2009/10		2010/11	2009/10
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
		Pengestrømme fra driftsaktivitet		
57.796	77.406	Modtagne pantebrevs- og obligationsrenter	57.796	77.406
1.436	1.352	Modtagne aktieudbytter..	1.436	1.352
-57.284	10.152	Realiserede kursgevinster.....	-57.284	10.152
4.866	9.696	Andre finansieringsindbetalinger	4.869	9.697
13.390	10.787	Huslejeindbetalinger.	15.797	13.059
-4.371	-33.941	Renteudbetalinger	-5.377	-35.023
-18.095	-18.580	Driftsomkostninger, udbetalinger.....	-21.891	-20.568
		Solgte ejendomme overtaget med henblik på		
1.586	1.767	videresalg	1.782	2.351
-115	7.608	Betalt skat.....	-115	6.295
<u>-791</u>	<u>66.247</u>	Pengestrømme fra driftsaktivitet.....	<u>-2.987</u>	<u>64.721</u>
		Pengestrømme fra investeringsaktivitet		
-47.167	-27.869	Pantebrevs-, obligations- og aktietilgang.....	-47.167	-27.869
323.329	258.570	Pantebrevs-, obligations- og aktieafgang	323.329	258.570
0	-4.335	Tilgang af investeringsejendomme	0	-4.335
4.001	2.184	Indbetaling, tilknyttede virksomheder.....	0	0
323	134	Deposita, indbetalinger	1.526	329
-24.662	-8.890	Ejendomme overtaget med henblik på videresalg...	-24.662	-8.638
<u>255.824</u>	<u>219.794</u>	Pengestrømme fra investeringsaktivitet.....	<u>253.026</u>	<u>218.057</u>
		Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		
38.258	132.712	Låntagning, kreditinstitutter.....	38.258	132.712
-304.307	-400.872	Afdrag, kreditinstitutter.....	-304.307	-400.872
		Låntagning, realkreditinstitutter, ejendomme		
13.868	7.976	overtaget med henblik på videresalg.....	13.868	7.976
		Afdrag, realkreditinstitutter, ejendomme		
-3.090	-10.188	overtaget med henblik på videresalg.....	-3.090	-10.188
0	3.402	Låntagning, realkreditinstitutter	0	3.402
-4.431	-4.509	Afdrag, realkreditinstitutter	-6.211	-6.218
-6.810	-7.264	Udbetalinger, tilknyttede virksomheder.....	0	0
-244	-8	Deposita, udbetalinger.....	-342	-1.738
<u>-266.756</u>	<u>-278.751</u>	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	<u>-261.824</u>	<u>-274.926</u>
-11.723	7.290	Nettoforskydning i likviditet.....	-11.785	7.852
25.590	18.300	Likvider primo	26.351	18.499
<u>13.867</u>	<u>25.590</u>	Likvider ultimo.....	<u>14.566</u>	<u>26.351</u>

<u>NOTE:</u>	<u>INDHOLDSFORTEGNELSE TIL NOTER</u>	<u>Side</u>
	Segmentoplysninger.....	25
	Beskrivelse anvendt regnskabspraksis	26-35
1.	Finansieringsindtægter.....	36
2.	Huslejeindtægter	36
3.	Nettotab/gevinst og direkte omkostninger	37
4.	Direkte omkostninger, ejendomme. Investeringsejendomme og ejendomme overtaget med henblik på videresalg.....	37
5.	Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver	37-38
6.	Bruttoindtjening	38
7.	Finansieringsomkostninger	39
8.	Andre eksterne omkostninger.	40
9.	Andre omkostninger.....	40
10.	Personaleomkostninger	41
11.	Selskabsskatter.....	42-44
12.	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	45
13.	Materielle anlægsaktiver.....	46
14.	Finansielle anlægsaktiver og investeringsejendomme	47-51
15.	Andre tilgodehavender.....	51
16.	Periodeafgrænsningsposter	52
17.	Likvider.....	52
18.	Aktiekapital.....	52-53
19.	Udbytte.....	53
20.	Resultat pr. aktie	54
21.	Realkreditinstitutter.....	54-56
22.	Kreditinstitutter	56-57
23.	Gæld målt til dagsværdi	58
24.	Anden gæld	58
25.	Periodeafgrænsningsposter	58
26.	Terminforretninger, valuta- og renteswaps	59-60
27.	Nærtstående parter	60
28.	Øvrige aftaler	61
29.	Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, kautions- og andre garanti-forpligtelser	61
30.	Finansielle risici og finansielle instrumenter	62-76
	1. Markedsrisici	63
	2. Kreditrisici	63-64
	2.1 Pantebreve	64-66
	2.2 Obligationer	66-67
	3. Aktier	67
	4. Ejendomme	68
	5. Øvrige finansielle aktiver.....	69
	6. Finansiell gearing	69
	7. Valutarisiko.....	69-71
	8. Renterisici	71-73
	9. Finansielle instrumenter.....	73
	10. Likviditetsrisici	73-75
	10.1 Pengestrømsrisiko	75
	11. Optimering af kapitalstruktur.....	75-76
	12. Låneaftaler	76
	13. Medarbejderrisici	76
	14. Systemrisici.....	76
31.	Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter der måles til dagsværdi i i balancen	77-79
32.	Dagsværdi og kategorier af finansielle instrumenter	80
33.	God selskabsledelse	81-82

SEGMENTOPLYSNINGER

Koncern

	Pantebreve tkr.	Obligationer tkr.	Aktier tkr.	Investerings- ejendomme tkr.	Øvrige tkr.	I alt tkr.
<u>Koncern 2010/11</u>						
Indtægter (realiserede) ..	23.673	6.763	-27.074	14.985	334	18.681
Dagsværdiregulering	2.085	15.228	37.012	-1.700	0	52.625
Bruttoindtjening	12.269	21.991	9.938	5.528	334	50.060
Aktiver	339.709	290.681	35.859	155.794	68.800	890.843
Anlægsinvesteringer	12.217	23.180	11.770	0	0	47.167
Forpligtelser (segmenter)	193.844	182.390	21.546	84.042	0	481.822

<u>Koncern 2009/10</u>						
Indtægter (realiserede) ..	28.318	74.039	-7.464	13.711	0	108.604
Dagsværdiregulering	1.893	87.655	-11.340	-1.535	0	76.673
Bruttoindtjening	10.666	161.694	-18.804	6.835	0	160.391
Aktiver	362.341	452.642	69.546	158.146	95.663	1.138.338
Anlægsinvesteringer	20.422	7.447	0	0	0	27.869
Forpligtelser (segmenter)	251.260	355.639	51.610	89.945	0	748.454

Segmenternes bruttoindtjening indeholder ikke afskrivninger.

Segmentet pantebreve indeholder en samlet nedskrivning på tkr. 19.964 (tkr. 23.161). Der er i regnskabsåret tilbageført nedskrivning til tab med tkr. 1.197 (tkr. 325), samt overført tkr. 2.000 (tkr. 0) til tabshensættelse på omsætningsjendomme. Nedskrivningerne er foretaget på baggrund af et individuelt skøn af den enkelte fordring.

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

Forpligtelser i segmentoplysningerne kan afstemmes til koncerntotalerne således:

	Koncern	
	2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
Langfristede forpligtelser	80.123	87.198
Kreditinstitutter, kortfristede lån	379.006	649.602
Realkreditinstitutter, kortfristede lån ..	22.693	11.654
Segmentforpligtelser	481.822	748.454

BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2010/11 aflægges for moderselskab og koncern i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som udstedt af IASB og godkendt af EU samt danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Grundlag for udarbejdelse:

Årsrapporten præsenteres i danske kroner - DKK - afrundet til nærmeste 1.000 kr. Danske kroner er den primære valuta for koncernens og moderselskabets aktiviteter, og dermed den funktionelle valuta for moderselskabet og dattervirksomhederne.

Årsrapporten aflægges på basis af dagsværdier med regulering via resultatopgørelsen, dog måles følgende aktiver og passiver til historisk kostpris: Ejendomme overtaget med henblik på videresalg, domicilejendom, driftsmidler og inventar samt kapitalandel i dattervirksomhed, hvor dagsværdi ikke kan måles pålideligt, og gæld til realkreditinstitutter til finansiering af ejendomme overtaget med henblik på videresalg. Realkreditlån til finansiering af domicilejendom måles til amortiseret kostpris.

Selskabets investeringsaktiver og hermed forbundne forpligtelser klassificeres ved første indregning som målt til dagsværdi med indregning af værdireguleringer via resultatopgørelsen, idet de finansielle aktiver styres, og afkastet vurderes på grundlag af ændringer i dagsværdien i overensstemmelse med en dokumenteret finansiell investeringsstrategi. Informationer om de finansielle aktiver og forpligtelser målt til dagsværdi benyttes internt i den løbende rapportering til direktion og bestyrelse.

Tilsvarende bliver de finansielle forpligtelser, der vedrører investeringsejendomme, målt til dagsværdi med regulering via resultatopgørelsen. Denne måling foretages for at undgå uoverensstemmelser mellem den finansielle strategi og rapportering, der tilgår bestyrelse og direktion, baseret på dagsværdi.

Den anvendte regnskabspraksis for årsrapporten, er uændret i forhold til sidste år. Den valgte præsentation er uændret i forhold til sidste år med undtagelse af præsentation af terminsforretninger og renteswaps.

Præsentation af terminsforretninger og renteswaps:

Koncernen har valgt at præsentere terminsforretninger og renteswaps i en særskilt linje under henholdsvis aktiver og passiver. Posten er tidligere præsenteret som nettopost under andre aktiver eller passiver. Den ændrede præsentation har ingen resultat- eller egenkapitalmæssig effekt.

Såfremt koncernen pr. 30. september 2011 havde præsenteret terminsforretninger og renteswaps som nettopost under andre passiver, ville de kortfristede forpligtelser have udgjort kr. 421,9 mio. mod kr. 415,4 mio. og langfristede forpligtelser kr. 73,6 mio. mod kr. 80,1 mio.

Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag:

Der er i regnskabsåret 2010/11 implementeret følgende nye regnskabsstandarder:

- IFRIC 19 "Opfyldelse af finansielle forpligtelser med egenkapitalinstrumenter". Fortolkningen angiver debtors regnskabsmæssige behandling, når en forpligtelse skal genforhandles og i den forbindelse konverteres til egenkapital.
- De årlige forbedringer til gældende IFRS, som medfører mindre ændringer til en række af standarder, som er trådt i kraft 1. januar 2009. IAS 1, IAS 7, IAS 17, IAS 18, IAS 36, IAS 38, IAS 39, IFRS 2, IFRS 5, IFRS 8, IFRIC 9 og IFRIC 16.

De nye regnskabsstandarder har ikke påvirket indregning og måling, men har alene medført ændring i præsentationen af regnskabet og væsentligst yderligere oplysninger i noterne.

De øvrige ikrafttrådte IASB standardændringer i 2010/11 omfatter IFRS 1-2, IAS 32, samt de årlige forbedringer til gældende IFRS og fortolkningsbidrag. Implementering af disse har ikke haft effekt for Investeringsselskabet Luxor A/S.

Senest vedtagne regnskabsstandarder:

Følgende ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som vurderes at kunne have relevans for Investeringsselskabet Luxor A/S, er vedtaget af IASB og godkendt af EU, men endnu ikke trådt i kraft og er derfor endnu ikke implementeret.

- IAS 24 "Oplysninger vedrørende nærtstående parter" Ændringen medfører en ændring af definitionen på nærtstående parter.
- Årlige forbedringer til gældende standarder 2010. De årlige forbedringer til gældende standarder har medført mindre ændringer til IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27 og IFRIC 13.

De øvrige af IASB udsendte, men for Investeringsselskabet Luxor A/S irrelevante standardændringer omfatter IFRS 11, IAS 19 samt fortolkningsbidragene IFRIC 14. Ændringerne er godkendt af EU.

IASB har udstedt følgende ændringer til standarder og nye fortolkningsbidrag, der kunne være relevante for Investeringsselskabet Luxor A/S, men som endnu ikke er godkendt af EU:

- IFRS 9 "Måling og klassifikation af finansielle aktiver og forpligtelser". Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres til to kategorier; amortiseret kostpris og dagsværdi. Ændret behandling af finansielle forpligtelser.
- IFRS 7 "Finansielle instrumenter: Oplysninger". Ændringen medfører ændringer vedrørende udvidede oplysningskrav ved ophør med finansielle instrumenter.
- IFRS 1 "Præsentation af regnskaber". De faste datoer, fra hvilken bestemmelserne om ophør med indregning af finansielle instrumenter og første indregning af finansielle instrumenter skal anvendes, fjernes. I stedet skal de anvendes fra og med overgangsdatoen. Herudover ændres bestemmelserne vedrørende hyperinflation.
- IAS 12 "Indkomstskatter". Ved opgørelse af udskudt skat på investeringsejendomme og ikke-afskrivelige aktiver, der omvurderes til dagsværdi, lægges til grund, at realisation vil ske gennem salg.
- IFRS 10 "Consolidated Financial Statements". IFRS 10 erstatter den hidtidige vejledning i afgørelsen af, om der foreligger et moder/datterselskabsforhold efter IAS 27 og SIC 12. Kontrolbegrebet justeres og standarden har omfattende vejledning knyttet til forskellige typesituationer.
- IFRS 12 "Disclosures of interests in other entities". IFRS 12 indeholder oplysningskravene for virksomheder, som har investeringer i virksomheder omfattet af IFRS 10, IFRS 11 eller IAS 28.
- IFRS 13 "Fair value measurement". IFRS 13 fastsætter en metodik for, hvorledes dagsværdi skal opgøres. Den erstatter den vejledning for fastsættelse af dagsværdi, der findes i andre standarder. Undtaget er dog IFRS 2 og IAS 17.
- IAS 27 "Koncernregnskaber og separate årsregnskaber". Som resultat af IFRS 10 ændres IAS 27 således, at den nu udelukkende omfatter bestemmelser om udarbejdelse af moderselskabsregnskaber.
- IAS 28 "Investeringer i associerede virksomheder". Joint ventures omfattes som en konsekvens af IFRS 11 af standarden. SIC 13's bestemmelser om eliminering af interne avancer ved tilførsel af ikke-monetære aktiver til joint ventures indarbejdes i standarden.
- IAS 1 "Præsentation af årsregnskaber". Ændringen af IAS 1 medfører, at elementerne i anden totalindkomst skal grupperes på grundlag af, om de kan recirkuleres til resultatopgørelsen.

Investeringsselskabet Luxor A/S forventer, at disse standarder ikke vil få væsentlig betydning for koncernen.

Væsentlige skøn og vurderinger

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

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

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

Værdiansættelse af pantebreve målt til kr. 295,6 mio. i balancen opgøres som en skønnet dagsværdi på grundlag af aktuel markedsinformation. Selskabet har som aktør i pantebrevsmarkedet en tæt kontakt hertil. Det er derfor ledelsens vurdering, at selskabet kan foretage et kvalificeret skøn af pantebrevsbeholdningens dagsværdi.

Værdiansættelse af pantebreve er således 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 til samfundskonjunkturen.

Værdiansættelse af investeringsejendomme målt til kr. 179,3 mio. i balancen opgøres til den værdi, som det skønnes, ejendommene vil kunne sælges for til en uafhængig køber. Det er ledelsens vurdering, at selskabet er i stand til at foretage et kvalificeret skøn af ejendommens dagsværdi via det omfattende arbejde inden for ejendomsområdet. Værdiansættelsen af investeringsejendommene er omfattet af en række usikkerheder, idet værdien er afhængig af fremtidige begivenheder blandt andet efterspørgsel efter erhvervslejemål og samfundskonjunkturen. Ledelsen har ved værdiansættelsen forudsat et hændelsesforløb, der afspejler det, der efter ledelsens vurdering er mest sandsynligt.

Udskudte skatteaktiver målt til kr. 17,1 mio. i balancen indregnes for alle ikke-udnyttede skattemæssige underskud, i den udstrækning det anses for sandsynligt, at der inden for en overskuelig årrække realiseres skattemæssige overskud, hvori underskuddene kan modregnes. Fastlæggelse af hvor stort et beløb, der kan indregnes for udskudte skatteaktiver, baseres på skøn over det sandsynlige tidspunkt og størrelsen af det fremtidige skattemæssige overskud.

Koncernrapport

Koncernrapporten omfatter Investeringsselskabet Luxor A/S (moderselskab) og de 100% ejede dattervirksomheder DI-Ejendoms Invest A/S og Metalvarefabriken Luxor A/S.

Koncernrapporten udarbejdes på grundlag af årsrapporterne for moderselskabet og dets dattervirksomheder som et sammendrag af regnskabsposter af ensartet karakter. De årsrapporter, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

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

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i anden valuta end koncernens funktionelle valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen samt afregningskursen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

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.

For afledte finansielle instrumenter, der ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdier løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indregnes netto i balancen i det omfang, koncernen har ret til og intention om at afregne finansielle instrumenter netto. I det omfang afledte finansielle instrumenter ikke kan afregnes netto, specificeres dette i noterne.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet efter overtagelsesmetoden. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for ny erhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSEN

Finansieringsindtægter og omkostninger

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

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

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

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

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

Huslejeindtægter

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

Huslejeindtægter periodiseres og indregnes i resultatopgørelsen i henhold til de indgåede kontrakter.

Øvrige indtægter

Øvrige indtægter omfatter indtægter for administration af pantebreve.

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.

Avance ved salg af investeringsejendomme

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

Tab og direkte omkostninger

Tab og direkte omkostninger omfatter konstaterede tab på pantebreve, hensættelse til imødegåelse af tab på pantebreve, indgået på tidligere afskrevne fordringer, gebyrer m.v. samt avance eller tab ved salg af ejendomme hjemtaget med henblik på videresalg.

Direkte omkostninger, investeringsejendomme og ejendomme overtaget med henblik på videresalg

Direkte omkostninger omfatter omkostninger til drift af ejendomme.

Andre eksterne omkostninger og personaleomkostninger

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

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

Andre omkostninger

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

Skat af årets resultat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat. Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige værdier og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Udskudte skatteaktiver vedrørende fremførbare skattemæssige underskud indregnes i det omfang, underskuddet forventes, at kunne realiseres i form af fremtidig skattemæssige overskud.

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

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

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

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%

Materielle anlægsaktiver vurderes for værdiforringelse ved indikationer af værdiforringelse. Såfremt der er behov for nedskrivning, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til den højeste værdi af nettosalgsværdi eller nytteværdi. Med henblik på vurdering af værdiforringelse grupperes aktiverne i den mindste gruppe af aktiver, der frembringer selvstændige, identificerbare pengestrømme.

Nedskrivning foretages, hvis den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien.

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

Investeringsejendomme

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

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

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

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

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

Investeringsejendomme under opførelse indregnes til kostpris og herefter til dagsværdi.

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

Leasingaftaler under operationel leasing af investeringsejendomme

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

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsrapport

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 frie reserver.

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. Kostprisen reduceres med modtaget udbytte, der overstiger den akkumulerede indtjening efter overtagelsestidspunktet.

Værdipapirer

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

Køb og salg af aktier, obligationer og pantebreve indregnes til dagsværdi på handelsdagen tillagt direkte henførbare omkostninger ved købet.

Nedskrivning til imødegåelse af tab på nødlidende pantebreve foretages på baggrund af et individuelt skøn i overensstemmelse med en forud fastlagt systematik.

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

Kortfristede aktiver

Ejendomme overtaget med henblik på videresalg

Ejendomme overtaget med henblik på videresalg består af ejendomme, selskabet har hjemtaget på tvangsauktion eller i fri handel med henblik på tabsbegrænsning. Posten måles til kostværdi eller nettorealisationsværdi, såfremt denne er lavere. Ejendomme overtaget med henblik på videresalg forventes solgt inden for 12 måneder.

Andre tilgodehavender

Andre tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi. Efter første indregning måles deposita, tilgodehavende husleje og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris. Tilgodehavende pantebrevsydelser, påløbne renter og terminsforretninger måles til dagsværdi. Nedskrivning til imødegåelse af forventede tab foretages efter en individuel vurdering af det enkelte tilgodehavende.

Periodeafgrænsningsposter

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

Egenkapital

Udbytte

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

Ekstraordinært udbytte indregnes som en forpligtelse på beslutningstidspunktet.

Egne aktier

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

Forpligtelser

Selskabsskat og udskudt skat

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

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv henholdsvis afvikling af den enkelte forpligtelse.

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 på hver balancedag, hvorvidt det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der er vedtaget på balancedagen. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen. 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 prioritetsgælden til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet ved låneoptagelsen og det beløb, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiell omkostning ved anvendelse af den effektive rentes metode.

Investeringsejendomme:

Realkreditlån hos kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelsen til dagsværdi. I efterfølgende perioder indregnes finansielle forpligtelser til dagsværdi. Dagsværdi opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata. Indregning af regulering til dagsværdi foretages i resultatopgørelsen under finansieringsomkostninger.

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

Gæld til kreditinstitutter:

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

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 realiserede investeringsaktiver, renter og husleje samt udbetalinger til kreditorer, personale m.v.

Pengestrømmen vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger ved køb og salg af finansielle aktiver, der ikke medregnes som likvider samt til- og afgang af investeringsejendomme.

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

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

SEGMENTOPLYSNINGER

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

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

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

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

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2010/11 tkr.	2009/10 tkr.		2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
1. Finansieringsindtægter				
22.465	27.071	Pantebreve, renter.....	22.465	27.071
<u>32.008</u>	<u>46.575</u>	Obligationer, renter	<u>32.008</u>	<u>46.575</u>
54.473	73.646		54.473	73.646
<u>1.304</u>	<u>1.398</u>	Aktier, udbytter	<u>1.304</u>	<u>1.398</u>
55.777	75.044		55.777	75.044
650	793	Kursavancer, pantebreve	650	793
-21.555	17.498	Kursavancer, obligationer	-21.555	17.498
-22.048	-10.121	Kursavancer, aktier	-22.048	-10.121
4.311	9.243	Terminsforsretninger	4.311	9.243
-14.331	1.982	Valutakursreguleringer, værdipapirer	-14.331	1.982
<u>555</u>	<u>453</u>	Andre finansieringsindtægter	<u>558</u>	<u>454</u>
<u>3.359</u>	<u>94.892</u>		<u>3.362</u>	<u>94.893</u>

For segmentoplysninger henvises til foranstående.

Renteindtægter på tabte og nedskrevne pantebreve udgør tkr. 5.085. (tkr. 5.861). Fordelt med tkr. 4.655 (tkr. 4.857) vedr. hensættelse til tab på pantebreve og tkr. 430 (tkr. 1.004) vedr. tabte pantebreve.

2. Huslejeindtægter

De fremtidige minimumshuslejeindtægter i henhold til operationelle leasingkontrakter:

9.574	10.348	Inden for 1 år.....	12.882	11.299
2.174	2.471	Mellem 1 og 5 år	13.663	4.511
<u>0</u>	<u>257</u>	Senere end 5 år	<u>2.600</u>	<u>555</u>
<u>11.748</u>	<u>13.076</u>		<u>29.145</u>	<u>16.365</u>

Huslejekontrakterne er indgået som sædvanlige lejekontrakter uden nogen former for omsætningsbestemt leje.

Der er ikke indtægtsført betingede lejeydelser i regnskabsåret.

Morderselskab			Koncern	
2010/11	2009/10		2010/11	2009/10
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
3. Nettotab/gevinst og direkte omkostninger				
15.369	22.484	Konstaterede nettotab på pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser	15.369	22.484
-1.197	-325	Ændring af hensættelse til imødegåelse af tab på pantebreve	-1.197	-325
-1.586	-1.662	Gevinst ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg	-1.781	-2.246
2.550	875	Hensættelse til tab på ejendomme overtaget med henblik på videresalg	2.550	875
<u>-2.075</u>	<u>-1.949</u>	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	<u>-2.075</u>	<u>-1.949</u>
13.061	19.423		12.866	18.839
279	271	Gebyrer	286	275
<u>337</u>	<u>431</u>	Inkassoomkostninger	<u>337</u>	<u>431</u>
<u>13.677</u>	<u>20.125</u>		<u>13.489</u>	<u>19.545</u>
4. Direkte omkostninger, ejendomme. Investeringsejendomme og ejendomme overtaget med henblik på videresalg				
1.759	1.685	Ejendomsskatter	2.148	2.078
126	83	Forsikringer	169	126
1.607	1.852	Afholdte vedligeholdelsesomkostninger	3.660	2.458
<u>859</u>	<u>380</u>	Øvrige omkostninger	<u>1.780</u>	<u>679</u>
<u>4.351</u>	<u>4.000</u>		<u>7.757</u>	<u>5.341</u>
5. Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver				
2.085	1.893	Regulering til dagsværdi, pantebreve	2.085	1.893
37.012	-11.340	Regulering til dagsværdi, aktier	37.012	-11.340
15.228	87.655	Regulering til dagsværdi, obligationer	15.228	87.655
<u>-1.282</u>	<u>-1.773</u>	Regulering til dagsværdi, dattervirksomheder	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>53.043</u>	<u>76.435</u>		<u>54.325</u>	<u>78.208</u>

Morderselskab		Koncern	
2010/11 tkr.	2009/10 tkr.	2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
Note 5 fortsat			
Samlet regulering til dagsværdi indeholdt i henholdsvis note 1, 5 og 7:			
53.043	76.435	Værdipapirer	54.325 78.208
-15.392	10.361	Terminsforsretninger, valutaswaps.....	-15.392 10.361
<u>594</u>	<u>-5.289</u>	Terminsforsretninger, renteswaps.....	<u>490</u> <u>-5.891</u>
38.245	81.507		39.423 82.678
6.413	-1.221	Kreditinstitutter	6.413 -1.221
<u>79</u>	<u>-107</u>	Prioritetsgæld	<u>110</u> <u>-206</u>
<u>44.737</u>	<u>80.179</u>		<u>45.946</u> <u>81.251</u>
6. Bruttoindtjening			
Værdipapirer			
3.359	94.892	Finansieringsindtægter	3.362 94.893
<u>13.677</u>	<u>20.125</u>	Tab og direkte omkostninger.....	<u>13.489</u> <u>19.545</u>
-10.318	74.767		-10.127 75.348
<u>53.043</u>	<u>76.435</u>	Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver.....	<u>54.325</u> <u>78.208</u>
<u>42.725</u>	<u>151.202</u>		<u>44.198</u> <u>153.556</u>
<u>334</u>	<u>0</u>	Øvrige indtægter	<u>334</u> <u>0</u>
Investeringsejendomme og ejendomme overtaget med henblik på videresalg			
12.573	11.406	Huslejeindtægter	14.985 13.711
<u>4.351</u>	<u>4.000</u>	Direkte omkostninger, ejendomme	<u>7.757</u> <u>5.341</u>
8.222	7.406		7.228 8.370
<u>300</u>	<u>2.165</u>	Regulering til dagsværdi af investerings- ejendomme	<u>-1.700</u> <u>-1.535</u>
<u>8.522</u>	<u>9.571</u>		<u>5.528</u> <u>6.835</u>
<u>51.581</u>	<u>160.773</u>	Bruttoindtjening i alt	<u>50.060</u> <u>160.391</u>

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2010/11 tkr.	2009/10 tkr.		2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
7. Finansieringsomkostninger				
14.144	18.901	Kreditinstitutter	14.144	18.901
1.348	132	Renteswaps, kreditinstitutter	1.348	132
-6.413	1.221	Kreditinstitutter, regulering til dagsværdi	-6.413	1.221
-910	3.461	Renteswaps kreditinstitutter, regulering til dagsværdi	-910	3.461
<u>1.866</u>	<u>42.737</u>	Kurstab/-gevinst på udlandslån m.v. netto	<u>1.866</u>	<u>42.737</u>
10.035	66.452		10.035	66.452
3.131	3.210	Prioritetsrenter	3.982	4.152
468	426	Renteswaps, prioritetsgæld	622	567
-79	107	Prioritetsgæld, regulering til dagsværdi	-110	206
316	1.828	Renteswaps, prioritetsgæld regulering til	420	2.430
2.337	2.381	dagsværdi	0	0
<u>10</u>	<u>1</u>	Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder ..	<u>10</u>	<u>1</u>
<u>16.218</u>	<u>74.405</u>	Andre renteudgifter	<u>14.959</u>	<u>73.808</u>
Renteomkostninger specificeres således:				
14.144	18.901	Kreditinstitutter	14.144	18.901
3.131	3.210	Prioritetsrenter	3.982	4.152
2.337	2.381	Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder ..	0	0
<u>10</u>	<u>1</u>	Andre renteomkostninger	<u>10</u>	<u>1</u>
<u>19.622</u>	<u>24.493</u>		<u>18.136</u>	<u>23.054</u>

Årets gennemsnitlige effektive rentesats er 3,19% (3,15%) baseret på de samlede gennemsnitlige finansieringsomkostninger i koncernen.

Morderselskab		Koncern	
2010/11 tkr.	2009/10 tkr.	2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
8. Andre eksterne omkostninger			
Honorarer til revisionsvirksomhederne:			
<u>Lovpligtig revision:</u>			
153	132	213	184
0	132	0	184
8	3	7	9
-12	3	-11	9
<u>Andre erklæringsopgaver med sikkerhed:</u>			
30	30	30	30
1	0	1	0
<u>Andre ydelser:</u>			
75	88	75	76
69	40	69	40
<u>Skatteydelse:</u>			
0	3	0	11
324	431	384	543
9. Andre omkostninger			
0	383	0	383

Morderselskab			Koncern	
2010/11	2009/10		2010/11	2009/10
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
10. Personaleomkostninger				
<u>500</u>	<u>500</u>	Bestyrelse, vederlag	<u>500</u>	<u>500</u>
<u>500</u>	<u>500</u>	Bestyrelse i alt	<u>500</u>	<u>500</u>
2.613	2.817	Direktion, gage	2.613	2.817
<u>250</u>	<u>280</u>	Bidragbaseret pension til direktionen	<u>250</u>	<u>280</u>
<u>2.863</u>	<u>3.097</u>	Direktion i alt	<u>2.863</u>	<u>3.097</u>
7.094	6.908	Gager og lønninger	7.133	6.946
532	532	Bidragbaseret pension	532	532
-15	7	Lønsumsafgift	-15	7
<u>67</u>	<u>64</u>	Andre omkostninger til social sikring	<u>67</u>	<u>64</u>
<u>7.678</u>	<u>7.511</u>	Øvrige personale i alt	<u>7.717</u>	<u>7.549</u>
<u>11.041</u>	<u>11.108</u>	Personaleomkostninger i alt	<u>11.080</u>	<u>11.146</u>
<u>11</u>	<u>11</u>	Gennemsnitligt antal medarbejdere	<u>11</u>	<u>11</u>

Der er ikke udbetalt bonus for regnskabsårene 2010/11 og 2009/10.

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

Ved selskabets opsigelse af direktionen betales udover sædvanlig gage i opsigelsesperioden (12 måneder) en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders gage.

<u>Moderselskab</u>		<u>Koncern</u>	
2010/11 tkr.	2009/10 tkr.	2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
11. Selskabsskatter			
Koncernen er omfattet af sambeskatning, og skatten fordeles i forhold til de skattepligtige indkomster (fuld fordelingsmetode).			
Skat af årets resultat:			
Beregnet selskabsskat for perioden:			
117	105		
0	0	Investeringsselskabet Luxor A/S	117 105
0	0	Metalvarefabriken Luxor A/S.....	49 124
		DI-Ejendoms Invest A/S.....	0 0
Regulering af selskabsskat for tidligere år:			
15	-3	Investeringsselskabet Luxor A/S	15 0
Regulering af udskudte skatteaktiver for året:			
3.659	18.547	Investeringsselskabet Luxor A/S	3.659 18.547
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	-860 -561
Regulering af udskudte skatteaktiver for tidligere år:			
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	0 -225
<u>3.791</u>	<u>18.649</u>	<u>2.980</u>	<u>17.990</u>
Skat af ordinært resultat kan forklares således:			
5.318	17.880	Beregnet 25% skat af resultat før skat.....	5.152 17.808
Skatteeffekt af:			
-1.542	772	Ikke skattepligtige indtægter, omkostninger, værdireguleringer m.m.	-2.187 407
15	-3	Regulering af skat vedr. tidligere år.	15 -225
<u>3.791</u>	<u>18.649</u>	<u>2.980</u>	<u>17.990</u>
<u>17,82%</u>	<u>26,08%</u>	<u>14,46%</u>	<u>25,26%</u>
Effektiv skatteprocent			

Note 11 fortsat

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2010/11 tkr.	2009/10 tkr.		2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
43.976	62.854	Skatteaktiv 1. oktober 2010.....	44.140	62.854
0	-1.311	Overført til DI-Ejendoms Invest A/S	0	-1.311
-49	-124	Overført til Metalvarefabriken Luxor A/S	-49	-124
<u>-3.167</u>	<u>-17.443</u>	Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	<u>-2.774</u>	<u>-17.279</u>
<u>40.760</u>	<u>43.976</u>	Skatteaktiv 30. september 2011	<u>41.317</u>	<u>44.140</u>
18.960	17.856	Udskudt skat 1. oktober 2010.....	24.212	23.730
492	1.104	Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	25	482
<u>19.452</u>	<u>18.960</u>	Udskudt skat pr. 30. september 2011	<u>24.237</u>	<u>24.212</u>
<u>21.308</u>	<u>25.016</u>	Skatteaktiv 30. september 2011 i alt	<u>17.080</u>	<u>19.928</u>
		Specifikation af ændring i udskudt skat ind- regnet i resultatopgørelsen:		
-488	-1.111	Materielle anlægsaktiver	-20	-468
-3.171	-17.436	Finansielle anlægsaktiver, pantebreve, obliga- tioner samt regulering til dagsværdi for real- kreditinstitutter og kreditinstitutter m.m.	<u>-2.779</u>	<u>-17.293</u>
<u>-3.659</u>	<u>-18.547</u>	Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	<u>-2.799</u>	<u>-17.761</u>
		Det udskudte skatteaktiv, der er beregnet som 25% af værdien på følgende poster, udgør:		
-19.409	-18.922	Skatteaktiv:		
		Materielle anlægsaktiver	-24.193	-24.173
3.138	3.628	Finansielle anlægsaktiver, pantebreve, obliga- tioner samt regulering til dagsværdi for real- kreditinstitutter og kreditinstitutter m.m.	3.172	3.671
<u>37.579</u>	<u>40.310</u>	Fremførbare skattemæssige underskud	<u>38.101</u>	<u>40.430</u>
<u>21.308</u>	<u>25.016</u>	Skatteaktiv.....	<u>17.080</u>	<u>19.928</u>

Fremførbart skattemæssigt underskud er indregnet som skatteaktiv i det omfang, underskuddet forventes, at kunne realiseres i form af fremtidige skattemæssige overskud. Det vurderes, at kr. 5,0 mio. af skatteaktivet vil kunne realiseres inden for et år og kr. 33,1 mio. vil kunne realiseres indenfor 1 til 5 år.

Note 11 fortsat

Det kildeartsbegrænsede tabsfradrag på koncernens aktiebeholdning indregnes i det omfang, det kan rummes i indtjening på aktiebeholdningen. Pr. 30. september 2011 udgør værdien af det ikke indregnede skattemæssige underskud på aktier kr. 111,8 mio. (kr. 113,8 mio.).

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2010/11	2009/10		2010/11	2009/10
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
		Skyldig selskabsskat:		
202	-6.201	Selskabsskat 1. oktober 2010	202	-4.888
0	-1.311	Afregnet selskabsskat i datterselskaber, ved anvendelse af skattemæssigt underskud.....	0	-1.311
115	7.608	Betalt skat, netto.....	115	6.295
15	0	Regulering af skat vedr. tidligere år	15	0
<u>117</u>	<u>105</u>	Selskabsskat	<u>117</u>	<u>105</u>
<u>219</u>	<u>201</u>	Skyldig selskabsskat 30. september 2011	<u>219</u>	<u>201</u>

Selskabets skattemæssige forhold:

Mere end 15% af selskabets regnskabsmæssige aktiver har i løbet af regnskabsåret gennemsnitligt været placeret i andet end værdipapirer m.v. Investeringsselskabet Luxor A/S er derfor ikke omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 19 pr. 30. september 2011.

12. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

DI-Ejendoms Invest A/S med hjemsted i København ejes 100%. Selskabet måles i moderselskabets regnskab til dagsværdi med værdiregulering via resultatopgørelsen. Årets resultat efter skat udgør tkr. -1.281,5.

Kostpris 1. oktober 2009	<u>55.073</u>
Regulering til dagsværdi 1. oktober 2009	20.016
Regulering til dagsværdi.....	<u>-1.773</u>
Regulering til dagsværdi pr. 30. september 2010.....	<u>18.243</u>
Dagsværdi 30. september 2010	<u>73.316</u>
Kostpris 1. oktober 2010	<u>55.073</u>
Regulering til dagsværdi 1. oktober 2010	18.243
Regulering til dagsværdi.....	<u>-1.282</u>
Regulering til dagsværdi pr. 30. september 2011	<u>16.961</u>
Dagsværdi 30. september 2011	<u>72.034</u>

Metalvarefabriken Luxor A/S med hjemsted i København ejes 100%. Selskabet måles i moderselskabets regnskab til kostværdi, idet dagsværdien ikke kan måles pålideligt. Selskabets indre værdi er pr. 30. september 2011 tkr. 814 (tkr. 665). Årets resultat efter skat udgør tkr. 148,2.

Kostpris 1. oktober 2009	<u>300</u>
30. september 2010.....	<u>300</u>
Kostpris 1. oktober 2010	<u>300</u>
30. september 2011.....	<u>300</u>

13. Materielle anlægsaktiver

	<u>Domicil- ejendomme</u>	<u>Drifts- materiel/ inventar</u>
Kostpris 1. oktober 2009	15.473	2.121
Tilgang.....	0	0
Afgang.....	<u>0</u>	<u>0</u>
Kostpris 30. september 2010	<u>15.473</u>	<u>2.121</u>
Afskrivning 1. oktober 2009.....	1.141	1.755
Årets afskrivninger	198	65
Afgang ved salg	<u>0</u>	<u>0</u>
Samlede afskrivninger 30. september 2010.....	<u>1.339</u>	<u>1.820</u>
30. september 2010.....	<u>14.134</u>	<u>301</u>
Kostpris 1. oktober 2010	15.473	2.121
Tilgang.....	0	0
Afgang.....	<u>0</u>	<u>0</u>
Kostpris 30. september 2011	<u>15.473</u>	<u>2.121</u>
Afskrivning 1. oktober 2010.....	1.339	1.820
Årets afskrivninger	198	65
Afgang ved salg	<u>0</u>	<u>0</u>
Samlede afskrivninger 30. september 2011.....	<u>1.537</u>	<u>1.885</u>
30. september 2011.....	<u>13.936</u>	<u>236</u>

Ejendomsværdien ifølge den offentlige vurdering pr. 1. oktober 2010 udgør tkr. 12.000. Domicilejendom er stillet til sikkerhed for realkreditlån.

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

14. Finansielle anlægsaktiver og investeringsejendomme

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
Investe- rings- ejendomme	Værdi- papirer		Investe- rings- ejendomme	Værdi- papirer
95.585	1.221.021	Kostpris 1. oktober 2009	155.159	1.221.021
4.335	27.869	Tilgang	4.335	27.869
<u>0</u>	<u>276.019</u>	Afgang	<u>0</u>	<u>276.019</u>
<u>99.920</u>	<u>972.871</u>	Kostpris 30. september 2010	<u>159.494</u>	<u>972.871</u>
22.915	-187.891	Regulering til dagsværdi 1. oktober 2009	23.041	-187.891
2.165	78.208	Regnskabsårets værdiregulering	-1.535	78.208
<u>0</u>	<u>0</u>	Tilbageført værdiregulering ved afgang	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>25.080</u>	<u>-109.683</u>	Regulering til dagsværdi 30. september 2010	<u>21.506</u>	<u>-109.683</u>
0	23.486	Nedskrivning 1. oktober 2009	0	23.486
<u>0</u>	<u>-325</u>	Nedskrivning	<u>0</u>	<u>-325</u>
<u>0</u>	<u>23.161</u>	Nedskrivning 30. september 2010	<u>0</u>	<u>23.161</u>
<u>125.000</u>	<u>840.027</u>	Dagsværdi 30. september 2010	<u>181.000</u>	<u>840.027</u>
99.920	972.871	Kostpris 1. oktober 2010	159.494	972.871
0	47.167	Tilgang	0	47.167
<u>0</u>	<u>331.315</u>	Afgang	<u>0</u>	<u>331.315</u>
<u>99.920</u>	<u>688.723</u>	Kostpris 30. september 2011	<u>159.494</u>	<u>688.723</u>
25.080	-109.683	Regulering til dagsværdi 1. oktober 2010	21.506	-109.683
<u>300</u>	<u>54.325</u>	Regnskabsårets værdiregulering	<u>-1.700</u>	<u>54.325</u>
<u>25.380</u>	<u>-55.358</u>	Regulering til dagsværdi 30. september 2011	<u>19.806</u>	<u>-55.358</u>
0	23.161	Nedskrivning 1. oktober 2010	0	23.161
0	-2.000	Overført til ejendomme overtaget med hen- blik på videresalg	0	-2.000
<u>0</u>	<u>-1.197</u>	Nedskrivning	<u>0</u>	<u>-1.197</u>
<u>0</u>	<u>19.964</u>	Nedskrivning 30. september 2011	<u>0</u>	<u>19.964</u>
<u>125.300</u>	<u>613.401</u>	Dagsværdi 30. september 2011	<u>179.300</u>	<u>613.401</u>

Ejendomsværdien ifølge den offentlige vurdering pr. 1. oktober 2010 udgør for moderselskabet tkr. 103.350 og for koncernen tkr. 155.700.

Investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for realkreditlån og kreditinstitutter.

Note 14 fortsatVærdipapirer:

Beholdningen af værdipapirer for moderselskab og koncern specificeres pr. 30. september 2010 som følger:

	<u>Pante- breve</u>	<u>Obliga- tioner</u>	<u>Aktier</u>	<u>I alt</u>
Samlet kostpris	364.707	487.292	120.872	972.871
Regulering til dagsværdi.....	-10.951	-47.270	-51.462	-109.683
Samlet nedskrivning	<u>23.161</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>23.161</u>
Dagsværdi.....	<u>330.595</u>	<u>440.022</u>	<u>69.410</u>	<u>840.027</u>

Beholdningen af værdipapirer i moderselskab specificeres pr. 30. september 2011 som følger:

	<u>Pante- breve</u>	<u>Obliga- tioner</u>	<u>Aktier</u>	<u>I alt</u>
Samlet kostpris	324.422	313.995	50.306	688.723
Regulering til dagsværdi.....	-8.865	-32.043	-14.450	-55.358
Samlet nedskrivning	<u>19.964</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>19.964</u>
Dagsværdi.....	<u>295.593</u>	<u>281.952</u>	<u>35.856</u>	<u>613.401</u>

Pantebreve:

Beholdningen af pantebreve består af 776 stk. (860 stk.) ugaranterede pantebreve nominelt tkr. 326.009 (tkr. 366.494). Den fastforrentede andel af pantebrevsbeholdningen måles i balancen til dagsværdi på grundlag af en effektiv rente på 9,25% p.a. (9,25% p.a.) Cibor pantebreve måles til dagsværdi. Dog er ingen opsigelige pantebreve optaget til højere værdi end pålydende eller minimum indfrielseskurs. Forskel i dagsværdi og nominelværdi er tkr. 30.416 (tkr. 35.899), hvoraf tkr. 19.964 (tkr. 23.161) vedrører hensættelse til tab.

Pantebrevsbeholdningens dagsværdi tkr. 295.593 (tkr. 330.595) fordeles med tkr. 159.112 (tkr. 188.342) som fastforrentede pantebreve og tkr. 136.481 (tkr. 142.253) som cibor pantebreve.

Note 14 fortsat

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2010/11 tkr.	2009/10 tkr.		2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
Fordeling af pantebreve nominelt:				
184.829	215.858	Fastforrentede pantebreve	184.829	215.858
<u>141.180</u>	<u>150.636</u>	Cibor pantebreve	<u>141.180</u>	<u>150.636</u>
<u>326.009</u>	<u>366.494</u>		<u>326.009</u>	<u>366.494</u>
Afdrag på pantebreve fordeles således:				
8.277	6.152	Inden for et år fra balancedagen	8.277	6.152
14.847	9.168	Mellem et og to år fra balancedagen	14.847	9.168
15.498	15.876	Mellem to og tre år fra balancedagen	15.498	15.876
12.551	19.658	Mellem tre og fire år fra balancedagen	12.551	19.658
9.660	10.868	Mellem fire og fem år fra balancedagen	9.660	10.868
<u>265.176</u>	<u>304.772</u>	Efter fem år fra balancedagen	<u>265.176</u>	<u>304.772</u>
<u>326.009</u>	<u>366.494</u>		<u>326.009</u>	<u>366.494</u>

Selskabets investeringer i pantebreve giver selskabet afkast i form af renter og kursgevinster. Fastforrentede pantebreve har pålydende rente på mellem 5,0% og 12,5%. Variabelt forrentede pantebreve har en pålydende rente på cibor renten plus et aftalt tillæg.

Fordeling af nominal rente, %:				
221.491	245.038	op til 7,99%	221.491	245.038
99.626	116.049	8,00% - 9,99%	99.626	116.049
<u>4.892</u>	<u>5.407</u>	10,00% - 12,50%	<u>4.892</u>	<u>5.407</u>
<u>326.009</u>	<u>366.494</u>		<u>326.009</u>	<u>366.494</u>

Regnskabsårets reduktion af nedskrivning til imødegåelse af tab på nødlidende pantebreve tkr. 3.197 (tkr. 325) er indregnet i resultatopgørelsen under posten tab og direkte omkostninger med tkr. 1.197, jf. note 3, mens tkr. 2.000 er overført til hensættelse til imødegåelse af tab på omsætningsejendomme.

Note 14 fortsatObligationer:

Beholdningen af obligationer består af investeringer i erhvervsobligationer.

Morderselskab			Koncern	
2010/11 tkr.	2009/10 tkr.		2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
Dagsværdi af obligationer fordelt på valuta:				
146.845	298.604	USD.....	146.845	298.604
110.775	110.331	EUR.....	110.775	110.331
24.332	31.087	NOK.....	24.332	31.087
281.952	440.022		281.952	440.022

Koncernens obligationer er alle noterede værdipapirer, der giver mulighed for afkast i form af renter og kursgevinster. Dagsværdi er opgjort på baggrund af aktuelle markedsdata.

Fastforrentede erhvervsobligationer tkr. 265.327 (tkr. 402.095) har pålydende rente på mellem 4,38% og 12,75%. Variabelt forrentede erhvervsobligationer tkr. 16.625 (tkr. 37.927) forrentes med markedsrenten plus et tillæg på mellem 3,5% og 6,0%.

Obligationer til dagsværdi forfalder til indfrielse således:				
0	51.153	2010/11.....	0	51.153
24.826	23.007	2011/12.....	24.826	23.007
51.153	108.190	2012/13.....	51.153	108.190
104.896	147.125	2013/14.....	104.896	147.125
62.397	75.392	2014/15.....	62.397	75.392
38.680	35.155	Efter 30/9 2016.....	38.680	35.155
281.952	440.022		281.952	440.022

Den gennemsnitlige effektive rentesats for obligationer er 16,4% (11,5%).

Note 14 fortsatAktier:

Beholdningen af aktier består af investering i danske og udenlandske selskaber.

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2010/11	2009/10		2010/11	2009/10
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
Dagsværdi af aktier fordelt på valuta:				
2.072	3.126	DKK	2.072	3.126
9.782	23.513	USD	9.782	23.513
21.467	38.975	GBP	21.467	38.975
1.214	1.676	SEK	1.214	1.676
<u>1.321</u>	<u>2.120</u>	CHF	<u>1.321</u>	<u>2.120</u>
<u>35.856</u>	<u>69.410</u>		<u>35.856</u>	<u>69.410</u>

Koncernens aktier er alle børsnoterede værdipapirer. Der er ikke tillagt nogen fastforrentning eller udbytteandel. Dagsværdien er opgjort på baggrund af aktuelle markedsdata.

Regnskabsårets regulering til dagsværdi for pantebreve, obligationer og aktier tkr. 54.325 (tkr. 78.208) er indregnet under posten regulering til dagsværdi af finansielle aktiver, jf. note 5.

15. Andre tilgodehavender

3.958	9.266	Tilgodehavende pantebrevsydelser	3.958	9.266
6	679	Tilgodehavende husleje	13	679
9.976	13.432	Påløbne, ikke forfaldne renter	9.976	13.432
10	2.039	Tilgodehavender, solgte ejendomme overtaget med henblik på videresalg	10	2.039
<u>1.808</u>	<u>3.556</u>	Andre tilgodehavender	<u>1.854</u>	<u>3.575</u>
<u>15.758</u>	<u>28.972</u>		<u>15.811</u>	<u>28.991</u>

Påløbne ikke forfaldne renter består af renter på pantebrevs- og obligationsbeholdning. Det vurderes, at posterne er forbundet med en begrænset kreditrisiko. Vurderingen af risikoen bygger på en vurdering af de enkelte debitors kreditværdighed. Der er ikke forbundet særlige kreditrisici for øvrige tilgodehavender. Der er ikke stillet særskilt sikkerhed herfor.

Moderselskab			Koncern	
2010/11	2009/10		2010/11	2009/10
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
16. Periodeafgrænsningsposter				
<u>544</u>	<u>538</u>	Forudbetalte omkostninger.....	<u>641</u>	<u>634</u>
<u>544</u>	<u>538</u>		<u>641</u>	<u>634</u>
17. Likvider				
11.917	22.940	Kontanter og bankindeståender.....	12.616	23.701
<u>1.950</u>	<u>2.650</u>	Deponeringer i pengeinstitutter til senere frigivelse.....	<u>1.950</u>	<u>2.650</u>
<u>13.867</u>	<u>25.590</u>		<u>14.566</u>	<u>26.351</u>

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

18. Aktiekapital

Aktiekapitalen, der er fuldt indbetalt, består af:

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

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 OMX Den Nordiske Børs A/S under fondskode DK0010213628.

Egne aktier:

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

Ejerandele, hvor stemmeretten udgør mindst 5% eller pålydende værdi, udgør mindst 5% af aktiekapitalen: A. Rolf Larsen Holding S.A., Luxembourg. Ejerandel: 77,70%. Stemmeandel: 91,34%.

Note 18 fortsat

Valg af bestyrelsesmedlemmer:

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

Ændring af vedtægter:

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

Forhøjelse af aktiekapitalen:

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

19. Udbytte

Der er i regnskabsåret ikke udbetalt udbytte til aktionærene i Investeringsselskabet Luxor A/S.

For regnskabsåret 2010/11 vil bestyrelsen foreslå et udbytte på kr. 0 mio. (kr. 0 mio.).

Beskatning af udbytte og aktieavancer:

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

Morderselskab			Koncern	
2010/11 tkr.	2009/10 tkr.		2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
20. Resultat pr. aktie				
Beregning af resultat pr. aktie er baseret på følgende grundlag:				
<u>17.481</u>	<u>52.871</u>	Resultat til aktionærer anvendt ved beregning af resultat pr. aktie.....	<u>17.629</u>	<u>53.243</u>
<u>100.000</u>	<u>100.000</u>	Gennemsnitligt antal udstedte aktier (nom.)	<u>100.000</u>	<u>100.000</u>
<u>17,5</u>	<u>52,9</u>	Resultat pr. aktie.....	<u>17,6</u>	<u>53,2</u>
Beregning af resultat pr. aktie fordelt på henholdsvis A- og B-aktier:				
3.059	9.252	A-aktiernes andel af resultat.....	3.085	9.318
<u>14.422</u>	<u>43.619</u>	B-aktiernes andel af resultat.....	<u>14.544</u>	<u>43.925</u>
<u>17.481</u>	<u>52.871</u>		<u>17.629</u>	<u>53.243</u>
Indtjening pr. aktie og udvandet indtjening pr. aktie er enslydende.				
21. Realkreditinstitutter				
Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom:				
<u>75.119</u>	<u>68.769</u>	Kontantlånsrestgæld.....	<u>96.008</u>	<u>91.438</u>
<u>75.677</u>	<u>69.432</u>	Dagsværdi af obligationsrestgæld	<u>96.654</u>	<u>92.219</u>
Værdiansættelse af gæld til realkreditinstitutter:				
54.332	58.582	Investeringsejendomme værdiansat til dagsværdi.	75.309	81.370
4.802	5.064	Domicilejendom værdiansat til amortiseret værdi	4.802	5.064
<u>16.223</u>	<u>5.446</u>	Ejendomme overtaget med henblik på videresalg værdiansat til amortiseret værdi	<u>16.223</u>	<u>5.446</u>
<u>75.357</u>	<u>69.092</u>		<u>96.334</u>	<u>91.880</u>

Dagsværdien er opgjort på grundlag af aktuelle markedsdata.

Dagsværdi af gæld til realkreditinstitutter for domicilejendom er tkr. 4.943 (tkr. 5.254).

Note 21 fortsat

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2010/11 tkr.	2009/10 tkr.		2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
		Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom:		
54.518	59.218	Langfristede forpligtelser	73.641	80.226
<u>20.839</u>	<u>9.874</u>	Kortfristede forpligtelser	<u>22.693</u>	<u>11.654</u>
<u>75.357</u>	<u>69.092</u>		<u>96.334</u>	<u>91.880</u>
		Kontantlånsrestgæld forfalder til betaling således:		
20.839	9.873	Inden for et år fra balancedagen	22.693	11.654
3.032	4.616	Mellem et og to år fra balancedagen	4.264	6.470
2.035	3.032	Mellem to og tre år fra balancedagen	2.877	4.264
2.152	2.035	Mellem tre og fire år fra balancedagen	3.030	2.877
2.327	2.152	Mellem fire og fem år fra balancedagen	3.242	3.030
<u>44.734</u>	<u>47.061</u>	Efter fem år fra balancedagen	<u>59.902</u>	<u>63.143</u>
<u>75.119</u>	<u>68.769</u>		<u>96.008</u>	<u>91.438</u>

Kontantlånsrestgæld til realkreditinstitutter fordeler sig således:

- 1) Tkr. 5.340 i koncernen og tkr. 3.838 i moderselskabet er udstedt på basis af 3% obligationer med udløb i år 2015. Kontantlån med en effektiv rente på 4,1%.
- 2) Tkr. 22.505 i koncernen og tkr. 16.929 i moderselskabet er et rentetilpasningslån med halvårlig rentetilpasning. Lånet er stående indtil 2017, hvorefter det bliver et annuitetslån, der udløber i 2028. Der er indgået aftale om renteswap for lånenes hovedstole. Den effektive rente er 1,84%.
- 3) Tkr. 714 i koncernen og tkr. 0 i moderselskabet er udstedt på basis af 5% obligationer med udløb i 2025. Kontantlån med en effektiv rente på 5,12%.
- 4) Tkr. 32.089 i koncernen og tkr. 18.992 i moderselskabet er udstedt på basis af 4% obligationer med udløb i 2025. Kontantlån med en effektiv rente på 4,16%.
- 5) Tkr. 11.240 i koncernen og tkr. 11.240 i moderselskabet er udstedt på basis af 5% obligationer med udløb i 2028. Kontantlån med en effektiv rente på 5,19%.
- 6) Tkr. 1.219 i koncernen og tkr. 1.219 i moderselskabet er et 4% rentetilpasningslån. Lånet bliver rentetilpasset næste gang i 2012 og udløber i år 2021. Den effektive rente er 4,22%.
- 7) Tkr. 3.537 i koncernen og tkr. 3.537 i moderselskabet er udstedt på basis af 4% obligationer med udløb i 2028. Kontantlån med en effektiv rente på 4,84%.

21. Realkreditinstitutter fortsat.

- 8) Tkr. 3.141 i koncernen og tkr. 3.141 i moderselskabet er udstedt på basis af 4% obligationer med udløb i 2038. Obligationslån med en effektiv rente på 4,06%.
- 9) Tkr. 2.422 i koncernen og tkr. 2.422 i moderselskabet er udstedt på basis af 4% obligationer med udløb i 2020. Kontantlån med en effektiv rente på 4,71%.
- 10) Tkr. 1.065 i koncernen og tkr. 1.065 i moderselskabet er et 4% kontantlån. Lånet udløber i 2025. Kontantlån med en effektiv rente på 4,96%.
- 11) Tkr. 11.893 i koncernen og tkr. 11.893 i moderselskabet er et 2% rentetilpasningslån. Lånet bliver rentetilpasset næste gang i 2012 og udløber i år 2032. Den effektive rente er 2,54%.
- 12) Tkr. 843 i koncernen og tkr. 843 i moderselskabet er et 2% rentetilpasningslån. Lånet bliver rentetilpasset næste gang i 2012 og udløber i år 2030. Den effektive rente er 2,79%.

Moderselskab			Koncern	
2010/11 tkr.	2009/10 tkr.		2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
22. Kreditinstitutter				
Dagsværdi af gæld til kreditinstitutter fordeles således:				
378.787	647.015	Lån, kreditinstitutter.....	378.787	647.015
219	2.587	Øvrige lån.....	219	2.587
379.006	649.602		379.006	649.602

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 nominelværdi er tkr. -5.082 (tkr. -11.495).

Nominel gæld til kreditinstitutter fordelt pr. valuta:				
202.870	201.587	DKK.....	202.870	201.587
45.475	232.455	USD.....	45.475	232.455
42.076	29.986	EUR.....	42.076	29.986
73.220	163.885	CHF.....	73.220	163.885
10.283	10.194	NOK.....	10.283	10.194
373.924	638.107		373.924	638.107

22. Kreditinstitutter fortsat

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>		<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
		Nominel gæld til kreditinstitutter forfalder til betaling således:		
<u>373.924</u>	<u>638.107</u>	På anfordring inden for et år fra balancedagen	<u>373.924</u>	<u>638.107</u>
<u>373.924</u>	<u>638.107</u>		<u>373.924</u>	<u>638.107</u>
		Nominel gæld til kreditinstitutter forrentes således:		
<u>271.265</u>	<u>291.487</u>	Variabelt forrentede lån med aftalt rente under 1 år	<u>271.265</u>	<u>291.487</u>
<u>102.659</u>	<u>346.620</u>	Fast forrentede lån med aftalt rente over 1 år.....	<u>102.659</u>	<u>346.620</u>
<u>373.924</u>	<u>638.107</u>		<u>373.924</u>	<u>638.107</u>
		Effektiv rente, kreditinstitutter:		
<u>5,61%</u>	<u>5,06%</u>	Kassekreditter (gennemsnit).....	<u>5,61%</u>	<u>5,06%</u>
<u>3,11%</u>	<u>2,57%</u>	Lån (gennemsnit)	<u>3,11%</u>	<u>2,57%</u>

Procentfordeling af lån inkl. terminsforretninger:

Kolonne 1 viser procentfordelingen af nævnte lån, mens kolonne 2 viser fordelingen af disse lån efter om-lægning via matchende terminsforretninger.

	30. september 2011		30. september 2010	
	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>1</u>	<u>2</u>
DKK	54,26%	30,57%	31,59%	18,13%
USD	12,16%	36,39%	36,43%	50,19%
EUR	11,25%	28,02%	4,70%	28,80%
CHF	19,58%	2,28%	25,68%	1,25%
NOK	<u>2,75%</u>	<u>2,74%</u>	<u>1,60%</u>	<u>1,63%</u>
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2010/11 tkr.	2009/10 tkr.		2010/11 tkr.	2009/10 tkr.
23. Gæld målt til dagsværdi				
Specifikation af gæld målt til dagsværdi med regulering over resultatopgørelsen:				
54.332	58.582	Gæld til realkreditinstitutter	75.309	81.370
379.006	649.602	Gæld til kreditinstitutter	379.006	649.602
<u>1.572</u>	<u>1.494</u>	Deposita	<u>3.137</u>	<u>1.953</u>
<u>434.910</u>	<u>709.678</u>		<u>457.452</u>	<u>732.925</u>
24. Anden gæld				
1.703	2.361	Skyldige renter	1.703	2.361
16	336	Skyldig løn, A-skat, sociale bidrag	16	338
2.258	2.198	Feriepengeforpligtelser	2.259	2.200
<u>2.494</u>	<u>3.274</u>	Andre skyldige omkostninger	<u>2.893</u>	<u>3.600</u>
<u>6.471</u>	<u>8.169</u>		<u>6.871</u>	<u>8.499</u>

Den regnskabsmæssige værdi af skyldige lønrelaterede poster og andre skyldige omkostninger svarer til forpligtelsens dagsværdi.

Feriepengeforpligtelserne er koncernens forpligtelse til at udbetale løn i ferieperioder, som medarbejderne pr. balancedagen har optjent ret til at afholde i efterfølgende regnskabsår.

25. Periodeafgrænsningsposter

Posten indeholder forudbetalt husleje og forbrugsafgifter.

26. Terminsforretninger, valuta- og renteswaps

Moderselskabet og koncernen har indgået valutasikringsaftaler, der ikke kan indregnes som regnskabsmæssig sikring. Åbenstående valutasikringsaftaler specificeres således:

Terminforretninger, valutaswaps:	<u>Rest-løbetid</u>	<u>Kontraktmæssig værdi pr. valuta i tusinder</u>	<u>Sikringsværdi tkr.</u>	<u>Værdiregulering i resultatopgørelsen tkr.</u>
30. september 2011				
Valutaterminskontrakter	USD/DKK 0-180 dage	21.689	119.529	-3.525
Valutaterminskontrakter	GBP/DKK 0-180 dage	3.000	25.760	21
Valutaterminskontrakter	EUR/CHF 0-180 dage	8.472	<u>63.043</u>	<u>1.353</u>
			<u>208.332</u>	<u>-2.151</u>
30. september 2010				
Valutaterminskontrakter	USD/DKK 0-180 dage	15.011	113.936	6.991
Valutaterminskontrakter	GBP/DKK 0-180 dage	33.050	32.062	936
Valutaterminskontrakter	EUR/CHF 0-180 dage	20.186	<u>156.033</u>	<u>5.314</u>
			<u>302.031</u>	<u>13.241</u>

Koncernen har indgået terminsforretninger for netto tkr. 208.332, heraf vedrører tkr. 154.069 omlægning af lån og tkr. 54.263 afdækning af værdipapirer i udenlandsk mønt.

Moderselskabet og koncernen har indgået renteswaps til afdækning af renterisici på variabelt forrentede realkreditlån og lån fra kreditinstitutter. Koncernen har indgået følgende renteswaps:

Renteswaps, prioritetsgæld:	<u>Kontraktmæssig værdi</u>	<u>Løbetid</u>	<u>Dagsværdi tkr.</u>	<u>Værdiregulering i resultatopgørelsen tkr.</u>
Moderselskab				
30. september 2011:				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 16,9 mio.	31.12.2027	-2.957	-316
Koncern				
30. september 2011:				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 22,5 mio.	31.12.2027	-3.931	-420
Moderselskab				
30. september 2010:				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 16,9 mio.	31.12.2027	-2.641	-1.828
Koncern				
30. september 2010:				
Renteswaps cibor 6 måneder	DKK 22,5 mio.	31.12.2027	-3.511	-2.430

Note 26 fortsat

Renteswaps, lån kreditinstitutter:	<u>Kontrakts- mæssig værdi</u>	<u>Løbetid</u>	<u>Dagsværdi tkr.</u>	<u>Værdi- regulering i resultat- opgørelsen tkr.</u>
Moderselskab/koncern				
30. september 2011	USD 10 mio.	23.10.2012	-1.909	632
30. september 2011	USD 5 mio.	11.01.2013	-642	278
30. september 2010	USD 10 mio.	23.10.2012	-2.541	-2.541
30. september 2010	USD 5 mio.	11.01.2013	-920	-920

27. Nærtstående parter

Nærtstående parter i moderselskab og koncern omfatter A. Rolf Larsen Holding S.A., Luxembourg, samt bestyrelse og direktion.

A. Rolf Larsen Holding S.A. har bestemmende indflydelse i selskabet gennem ejerskab af flertallet af stemmerne. Der har i perioden ikke været gennemført transaktioner med A. Rolf Larsen Holding S.A. Selskabet har ikke oplysninger om de ultimative ejerforhold for A. Rolf Larsen Holding S.A.

Der har i perioden ikke været gennemført transaktioner med bestyrelse og direktion ud over ledelsesvederlag, honorar for juridisk bistand til Advokataktieselskabet Horten v/advokat Casper Moltke tkr. 456 (tkr. 435) og dækning af udlæg.

Herudover består nærtstående parter af dattervirksomhederne DI-Ejendoms Invest A/S, København, og Metalvarefabriken Luxor A/S, København, samt søstervirksomheden Dansk Industri Holding A/S, København, 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 tkr. 250. Der er i perioden modtaget tkr. 250 (tkr. 250). Prisfastsættelsen er sket på markedsvilkår.

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

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 regnskabsperioden modtaget netto tkr. 465 (tkr. 475).

Moderselskabets mellemværender med tilknyttede virksomheder pr. 30. september 2011 fremgår af balancen. Mellemværender med tilknyttede virksomheder vedrører almindelige forretningsmellemværender og forrentes.

Derudover er der pr. 30. september 2011 ingen udestående med nærtstående parter.

28. Øvrige aftaler

Der er indgået aftale med Gruhn Ejendomsfinans A/S om omkostningsfordeling. Prisfastsættelsen sker til kostpris, og fordelingsnøglen er et forholdstal beregnet på faktisk forbrug. Investeringsselskabet Luxor A/S har i regnskabsperioden modtaget tkr. 78 (tkr. 78).

Der er indgået aftale med Gruhn Holding A/S om omkostningsdækning. Prisfastsættelsen er sket til kostpris og beregnet på baggrund af faktisk forbrug. Investeringsselskabet Luxor A/S har i regnskabsperioden modtaget netto tkr. 120 (tkr. 120).

Der er indgået aftale med Gruhn Kemi A/S om omkostningsdækning. Prisfastsættelsen er sket til kostpris og beregnet på baggrund af faktisk forbrug. Investeringsselskabet Luxor A/S har i regnskabsperioden modtaget netto tkr. 30 (tkr. 22,5).

29. Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, kautions- og andre garantiforpligtelser

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>		<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
		Koncernen har til sikkerhed for engagementer med kreditinstitutter stillet følgende:		
613.401	840.027	Pantebreve, obligationer og aktier til dagsværdi	613.401	840.027
9.976	13.432	Påløbne renter på pantebreve og obligationer	9.976	13.432
13.736	25.474	Likvide beholdninger	13.736	25.474
		Gæld til realkreditinstitutter:		
		Prioritetsgæld og anden gæld sikret ved pant i investeringsejendomme, domicilejendom og ejendomme overtaget med henblik på videresalg:		
125.300	125.000	Regnskabsmæssig værdi af pantsatte investerings- ejendomme	179.300	181.000
13.936	14.134	Regnskabsmæssig værdi af pantsat domicil- ejendom	13.936	14.134
<u>28.353</u>	<u>10.006</u>	Ejendomme overtaget med henblik på videresalg....	<u>28.353</u>	<u>10.006</u>
		Koncernens momsreguleringsforpligtelse vedrørende ejendoms køb, nybygning og vedligeholdelse andrager:		
<u>870</u>	<u>1.113</u>	Momsreguleringsforpligtelser	<u>1.220</u>	<u>1.138</u>

Investeringsselskabet er administrationsselskab for sambeskatningen af koncernens selskaber. Hæftelse vedrørende selskabsskat omfatter alene den del af skatten, der kan henføres til selskabet, og beløb modtaget fra datterselskaber til brug for den fælles afregning.

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

30. Finansielle risici og finansielle instrumenter

Koncernens risikostyringspolitik

Denne note er udarbejdet på koncernniveau, idet den eneste væsentlige forskel mellem koncern og moderselskab er investeringsejendomme i datterselskabet svarende til kr. 54 mio. (kr. 56,0 mio.) og den tilhørende prioritetsgæld kr. 21,0 mio. (kr. 24,8 mio.).

Koncernens risikostyringspolitik

Investering i aktier vil altid være forbundet med risiko. Dette gælder også for investering i aktier i Investeringsselskabet Luxor A/S. De risikofaktorer, der knytter sig specifikt til selskabet, er dels de risici, der knytter sig til typerne af aktiver, selskabets sammensætning af porteføljer inden for de enkelte aktivtyper og finansieringen med en kombination af egenkapital og fremmedkapital.

Det overordnede mål for selskabets risikostrategi er til enhver tid at have overblik og kontrol med definerede risikoområder, som kan true selskabets soliditet, indtjening og omdømme. Den samlede risiko i selskabet overvåges af selskabets ledelse, der løbende modtager dagsværdirapporteringer mv. til vurdering af selskabets finansielle risici.

Risikostyringen består af en stillingtagen til en lang række risikotyper, som berører forskellige dele af virksomhedens aktiviteter.

Koncernen har en centraliseret styring af finansielle risici. Rammerne for den finansielle risikostyring fastlægges af selskabets ledelse. Håndtering af investerings-, finansierings- og risikotilpasningsprocesser varetages af direktionen. Overholdelse af rammerne kontrolleres af bestyrelsen i forbindelse med bestyrelsesmøderne.

Koncernens finansielle styring er alene rettet mod styring og reduktion af finansielle risici, der har direkte sammenhæng med koncernens drift, investeringer og finansiering. Det er ikke koncernens politik at foretage kortsigtet ufinansieret spekulation.

Der er ingen ændringer i koncernens typer af risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med den sidst aflagte årsrapport. Koncernen er som følge af de seneste års generelle finansielle uro i en løbende proces, hvor den allokerede egenkapital i de enkelte forretningsområder vurderes med henblik på at styrke evnen til at absorbere fremtidige udsving i markedsværdier og tab.

Risiko

Koncernens mål er at skabe den bedst mulige langsigtede formuetilvækst til selskabets aktionærer under hensyntagen til investeringsrisikoen.

Koncernen investerer i pantebreve, aktier, obligationer og ejendomme. Investeringshorisonten er som udgangspunkt langsigtet, og der investeres for såvel egen- som fremmedkapital. Den langsigtede investeringshorisont er valgt ud fra en forventning om, at eventuelle kortsigtede kursudsving vil have en mindre betydning på længere sigt. Denne strategi forventes at give mulighed for at opnå et merafkast af de foretagne investeringer.

Koncernen arbejder aktivt for at mindske og sprede risikoen mest muligt. Dette gøres ved at arbejde i flere niveauer for risikospredning. Dels investeres der i porteføljer af forskellige aktiver, hvorved der først og fremmest opnås en risikospredning på aktivtyper, dels arbejdes der med risikospredning inden for de enkelte aktivtyper, hvorved der opnås en lavere risiko inden for de enkelte investeringssegmenter. Sidst, men ikke mindst foretages der altid en grundig gennemgang af de enkelte investeringsmuligheder, således at koncernen har et indgående kendskab til den værdiansættelse og risikostruktur, der ligger bag den enkelte investering.

Koncernens anvendelse af fremmedkapital til finansiering af selskabets aktiver øger den samlede risiko i selskabet. Finansieringen sker ved optagelse af lån i udenlandsk valuta og danske kroner. Ændringer i renteniveau og valutakurser kan på grund af optagelse af fremmedkapital i udenlandsk valuta medføre, at værdien af investeringsporteføljen ikke nødvendigvis modsvarer værdien af selskabets fremmed- og egenkapital. Der vil ligeledes kunne opstå situationer, hvor rentebetalinger på fremmedkapitalen kan overstige afkastet på aktiverne, hvilket vil påvirke resultatet negativt.

Der arbejdes kontinuerligt med at optimere koncernens afkast og risikoprofil. Den samlede risiko i koncernen overvåges løbende af bestyrelse og ledelse. Ved bestyrelsesmøderne gennemgår og vurderer bestyrelsen de enkelte risikoområder på grundlag af en redegørelse fra ledelsen.

Der foretages følsomhedsanalyse, stresstest for renterisiko, kreditrisiko og valutarisiko til vurdering af usikkerheden i parameterværdier enkeltvis og sammen. Analysen er en vurdering af, hvor meget de enkelte parametre kan ændre sig, uden at investeringen/finansieringen bliver henholdsvis fordelagtig eller ufordelagtig. Følsomhedsanalyserne foretages efter følgende metoder: Scenario-analyse, kritiskværdi-analyse og analyse af marginale ændringer.

Til koncernens aktiviteter er der knyttet en række risikofaktorer, hvoraf de væsentligste er beskrevet nedenfor. Nedenstående gennemgang af risikofaktorer kan ikke anses for udtømmende.

1. Markedsrisici

Markedsrisikoen er risikoen for tab som følge af, at markedsværdierne for koncernens aktiver og passiver ændrer sig på grund af ændringer i markedsf forholdene på det danske og de globale finansielle markeder.

Ud over generelle markedsrisici er der en række sektor-, lande- og udstederspecifikke forhold, der kan påvirke koncernens investeringer. Disse forhold vil kunne føre til, at afkastet på investeringsporteføljen kan afvige fra den generelle udvikling på de finansielle markeder.

Koncernen kan som investeringsselskab ikke undgå markedsrisiko og har derfor valgt at påtage sig en nøje afvejet markedsrisiko for at imødekomme koncernens målsætninger og samtidig opnå en tilfredsstillende forrentning af kapitalen.

2. Kreditrisici

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

De primære kreditrisici i koncernen knytter sig til:

- Pantebreve.
- Obligationer.
- Lejetilgodehavender.
- Tilgodehavender fra salg af investeringsejendomme og ejendomme overtaget med henblik på videre salg.

Inden koncernen påtager sig kreditrisici, sker der en individuel gennemgang af den enkelte transaktion, således at der inden anskaffelsen foreligger et klart billede af den medfølgende risiko. I efterfølgende perioder foretages jævnligt en individuel vurdering af den enkelte sag dog med særlig fokus på de mere risikofyldte sager.

For at begrænse kreditrisikoen vurderes enkeltrisici og størrelsen af sumrisici løbende af ledelse og bestyrelse.

	<u>Koncern</u>	
	<u>2010/11</u> tkr.	<u>2009/10</u> tkr.
Den maksimale kreditrisiko på balancedagen, såfremt alle modparter ikke indfrier deres forpligtelser:		
Pantebreve (nominelværdi)	326.009	366.494
Obligationer (nominelværdi).....	353.677	508.640
Likvider.....	14.566	26.351
Terminforretninger	0	13.241
Andre tilgodehavender	<u>15.811</u>	<u>28.991</u>
	<u>710.063</u>	<u>943.717</u>

2.1 Pantebreve

Pantebrevsrisikoen knytter sig primært til kreditrisiko, markedsrisiko, renterisiko, operationelrisiko.

Den overordnede ramme for køb af pantebreve er fastlagt med udgangspunkt i ønsket om risikospredning og risikominimering af porteføljen.

Ved køb af pantebreve tages der udgangspunkt i koncernens mangeårige erfaring med investering i pantebreve. Der lægges vægt på en grundig sagsbehandling, og alle sager bliver vurderet i forhold til den enkelte sags risikoprofil. Der lægges vægt på risikominimering af den enkelte sag og den samlede portefølje.

Til vurdering af kreditrisikoen, ved køb af pantebreve og den løbende kreditvurdering af det enkelte pantebrev, lægges der afgørende vægt på at have adgang til oplysninger om debtors betalingsevne, ejendommens handelsværdi, beliggenhed og tilstand mv.

Der arbejdes aktivt for at mindske muligheden for tab. Ved konstatering af mulighed for tab foretages en hurtig og tæt sagsopfølgning.

Operationelle risici søges minimeret gennem etablerede systemer og interne kontroller.

Kreditrisiko for pantebreve knytter sig til debtors evne til at betale ydelse på pantebrevet og risikoen for, at forpligtelsen ikke er tilstrækkeligt dækket af sikkerheden i den pantsatte ejendom eller hos eventuel kautionist.

Værdien af de pantsikrede sikkerheder afhænger af den generelle udvikling på ejendomsmarkedet og samfundsconjunktoren. Faldende ejendomsværdier mindsker koncernens sikkerhed i den enkelte ejendom og derved sikkerheden for det enkelte pantebrev, hvilket kan medføre øgede tab på pantebreve.

Rentemarginalen mellem den korte og lange rente kan reduceres, hvilket kan have en negativ indflydelse på værdiansættelsen af selskabets pantebreve. Vigende ejendomshandel og førtidsindfrielse kan give en mindre nettotilgang af pantebreve end forventet og derved en lavere indtjening på pantebrevsporteføljen.

Årets dagsværdiregulering indregnet via resultatopgørelsen kr. 2,1 mio. (kr. 1,9 mio.) indeholder ikke ændring af porteføljens kreditkvalitet, idet denne ændring indgår i ændring af hensættelse til imødegåelse af tab på pantebreve. Årets hensættelse til tab på pantebreve er formindsket med kr. 1,2 mio. (kr. 0,3 mio.).

Den samlede hensættelse til tab på debitorer udgør kr. 20,0 mio. (23,2 mio.) svarende til 6,1% (6,3%) af den nominelle beholdning. En del af disse hensættelser er opløst i det efterfølgende regnskabsår, idet disse debitorer har betalt deres restance.

Såfremt hensættelse til tab på pantebreve havde været 10% point af den nominelle værdi, ville den samlede hensættelse være kr. 32,6 mio. (kr. 36,6 mio.). Denne yderligere hensættelse ville have haft en negativ indvirkning på resultat før skat og på egenkapitalen med kr. 12,6 mio. (kr. 13,4 mio.). Et tilsvarende fald i hensættelsen til tab på debitorer ville have haft en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat og egenkapital.

Koncernen har i en årrække haft meget lave tab på pantebreve. I regnskabsåret 2007/08 konstaterede vi øgede restancer og hensættelse til tab på pantebrevsbeholdningen. Behovet for hensættelse til tab har i de efterfølgende regnskabsår været i niveauet 23 mio. I 2010/11 er behovet for hensættelse til tab faldet til kr. 20,0 mio.

I 2010/11 har vi set et lavere realiseret tab på pantebreve kr. 15,4 mio. i forhold til kr. 22,5 mio. i 2009/10, men det konstaterede niveau for tab er stadig for højt. Der er for det kommende år stadig en risiko for tab på koncernens pantebrevsportefølje. Der forventes i det kommende regnskabsår en fortsat normalisering af tab og hensættelser på pantebreve.

Såfremt den effektive rente for koncernens pantebrevsbeholdning var steget med 1% point p.a. i forhold til renten på balancedagen, ville det have medført en negativ indvirkning i resultat før skat og egenkapital svarende til en dagsværdiregulering på kr. 9,7 mio. (kr. 11,7 mio.). Et tilsvarende fald i renteniveauet ville have betydet en tilsvarende positiv indvirkning på egenkapitalen.

Koncernens beholdning af pantebreve har i regnskabsåret ikke været væsentligt disponeret for indfrielsesrisiko, idet indfrielsesprocenten har været forholdsvis lav. Det forventes, at indfrielsesrisikoen på pantebreve for det kommende regnskabsår vil være i niveau med 2010/11.

	<u>Koncern</u>	
	<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>
	<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
Forfaldne pantebrevsydelser med og uden værdiforringelse:		
Restancer på pantebreve uden værdiforringelse.....	1.151	2.325
Restancer på pantebreve med værdiforringelse	<u>2.807</u>	<u>6.941</u>
	<u>3.958</u>	<u>9.266</u>
 Forfaldsfordeling på restancer på pantebreve uden værdiforringelse:		
Forfald mellem 0 og 3 måneder	792	897
Forfald mellem 4 og 6 måneder	145	378
Forfald mellem 7 og 9 måneder	65	317
Forfald mere end 9 måneder.....	<u>149</u>	<u>733</u>
	<u>1.151</u>	<u>2.325</u>

Af den samlede pantebrevsportefølje kr. 315,6 mio. (kr. 353,8 mio.) er kr. 49,2 mio. (kr. 48,1 mio.) opgjort som værdiforringede. Den samlede værdiforringelse udgør kr. 20,0 mio (kr. 23,2 mio). Værdiansættelsen er foretaget efter en individuel vurdering med udgangspunkt i fordringen og den sikkerhedsmæssig placering.

Alle pantebreve er anskaffet med sikkerhed i fast ejendom. Pantebrevene vurderes til at være placeret inden for 95% eller bedre af den vurderede kontantpris på tidspunktet for køb af det enkelte pantebrev. En væsentlig del af cibor pantebrevene er placeret inden for 70% af den vurderede kontantpris for tidspunktet for køb af det enkelte pantebrev.

For summariske beløbsmæssige oplysninger om pantebrevsbeholdningen henvises til note 14.

2.2 Obligationer

Oblighationsrisikoen knytter sig primært til kreditrisiko, kursrisiko, renterisiko og konverteringsrisiko.

Alle obligationer i koncernen er anskaffet på baggrund af en individuel vurdering.

Koncernen arbejder aktivt for at nedbringe risiciene ved anvendelse af individuelle analyser i forbindelse med udvælgelse af obligationer til porteføljen og den løbende opfølgning af obligationsbeholdningen. Der arbejdes med en bred portefølje for at minimere den samlede risiko, hvilket dog ikke kan eliminere risikoen for tab fuldstændigt. Samtidig arbejdes der med løbende opdatering omkring markedsudviklingen, rentetendenserne og overvågning af risikoen, således at der kan foretages løbende investeringstilpasning inden for obligationssegmentet.

Kreditrisikoen er risikoen for, at obligationsudsteder ikke kan honorere sine forpligtelser ved henholdsvis rentebetaling og indfrielse. Koncernen kan lide tab, hvis en udsteder går i betalingsstandsning eller konkurs.

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

Kursen på obligationerne påvirkes af udviklingen i det generelle renteniveau og forskydninger i de globale likviditets- og kreditspænd. Finansmarkedernes vurdering af kreditrisiko er ikke konstant. Det gælder på internationalt niveau, på enkelte lande, selskaber, sektorer m.v. Koncernen er således påvirket af en række specifikke forhold for den enkelte udsteder, internationale forhold og ændring af den kreditmæssige vurdering. Såfremt en virksomheds eller stats rating bliver nedjusteret, vil det påvirke kursen på de udstedte obligationer negativt, og dermed påvirke værdien af koncernens beholdning af obligationer negativt.

Kursrisikoen er risikoen for, at den effektive rente ændres. Selskabets obligationsbeholdning har en forholdsvis kort løbetid, hvorfor kursrisikoen for obligationsbeholdningen er lavere i forhold til en beholdning med lang løbetid. Specifikation af beholdningens løbetid fremgår af note 14.

Obligationssporteføljens risiko opgøres på baggrund af restløbetiden og porteføljens kursfølsomhed ved en ændring af markedsrenten på et procentpoint. Selskabets obligationsportefølje har en gennemsnitlig restløbetid på 2,6 år (3,0 år). En stigning i den effektive rente på 1% point p.a. i forhold til balancens renteniveau ville have haft en negativ indvirkning på resultat før skat og egenkapital svarende til en dagsværdiregulering på kr. 5,6 mio. (10,6 mio.). Et tilsvarende fald i den effektive rente ville have betydet en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat og egenkapital.

For summariske beløbsmæssige oplysninger om obligationsporteføljen henvises til note 14.

	<u>Koncern</u>	
	<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>
	tkr.	tkr.
Porteføljens kreditvurdering if. S&P:		
Obligationer, hvor udsteder har fravalgt en kreditvurdering.....	27.638	61.490
BBB+ til BBB-.....	22.511	0
BB+ til BB-.....	42.479	58.586
B+ til B-.....	53.303	113.127
CCC+ til C.....	131.819	192.543
D.....	<u>4.202</u>	<u>14.276</u>
	<u>281.952</u>	<u>440.022</u>

Obligationer, der ikke er kreditvurderet af S&P, vurderes at have en kreditvurdering, der fordeler sig forholdsmæssigt som den kreditvurderede portefølje, dog er ingen obligationer i denne kategori misligholdt.

Misligholdte obligationer (kategori D) værdiansættes til dagsværdi på statusdagen.

En række obligationer i porteføljen kan førtidsindfries. Koncernens beholdning af obligationer er således eksponeret for risiko for førtidsindfrielse.

3. Aktier

Aktierisikoen knytter sig til dels den generelle udvikling på de globale aktiemarkeder og dels til det konkrete valg af aktier til selskabets portefølje, idet kursudviklingen på disse aktier kan afvige fra den generelle udvikling på de finansielle markeder.

Der arbejdes aktivt med at nedbringe den generelle markedsrisiko ved anvendelse af analyser i forbindelse med udvælgelse af aktier til porteføljen. Likviditets- og risikospredning for aktiebeholdningen opnås ved at investere i både danske og udenlandske aktier, i forskellige typer aktier og forskellige størrelser af selskaber. For udenlandske selskabers aktier ses ofte en højere omsætning og derved større likviditet i forhold til det danske marked. For blandt andet at sikre likviditet i aktieporteføljen har koncernen en høj vægt af udenlandske aktier i porteføljen.

Kursudvikling på aktier for en enkelt sektor kan svinge mere end det generelle aktiemarked, og over- eller undervægtningen af sektorer i aktieporteføljen kan derfor påvirke afkastet på selskabets aktieportefølje positivt eller negativt i forhold til det generelle aktiemarked.

Strategien er som udgangspunkt langsigtet med en investeringshorisont på 5-7 år. Det forventes derfor, at eventuelle kortvarige kursudsving på længere sigt vil være af mindre betydning. Den generelle finansielle uro har imidlertid medført, at selskabet for tiden reducerer aktieporteføljen, med henblik på at kunne allokere kapital til pantebreve og obligationer.

Aktierisikoen opgøres som det tab, der vil opstå, såfremt aktiebeholdningen falder med 10% point p.a. i forhold til værdiansættelsen i årsrapporten. Dette ville have haft en negativ indvirkning på resultat før skat og egenkapital svarende til kr. 3,6 mio. (6,9 mio.). Et tilsvarende 10% point p.a. på kursstigning ville have betydet en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat og egenkapital.

For summariske beløbsmæssige oplysninger henvises til note 14.

4. Ejendomme

Ejendomsrisikoen knytter sig til markedsforholdene på ejendomsmarkedet og dels til udviklingen på kapitalmarkedet.

Koncernens investeringsejendomme indregnes i balancen til dagsværdi og dagsværdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

Investeringsejendommens dagsværdi beregnes på baggrund af en afkastbaseret værdiansættelsesmodel. Dagsværdien påvirkes primært af det afkastkrav, som koncernen fastsætter til de enkelte ejendomme. Ved fastsættelse af afkastkravet tages hensyn til konkrete forhold for den enkelte ejendom herunder ændringer i den enkelte ejendoms forhold, udviklingen i markedsforholdene for den pågældende ejendomstype og køb og salg inden for samme ejendomssegment.

Derudover tages hensyn til den generelle udvikling i økonomien, herunder udviklingen i det generelle renteniveau, behovet for og udbuddet af ejendomme og investorernes krav til afkast.

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

For enkelte af koncernens ejendomme er der lyst klausul om mulig forurening. Alle kendte og forventede miljøudgifter er fratrukket i de enkelte ejendomes dagsværdi i balancen. Når koncernen er forpligtet til at foretage oprensning ved forurening, indregnes en forpligtelse i balancen.

Koncernens driftsresultat for ejendommene er påvirket af eventuelle ændringer i udlejningsprocenten, lejernes betalingsevne, omkostninger til drift og vedligeholdelse samt muligheden for regulering af lejeindtægten. Genudlejningsrisikoen opstår ved lejers opsigelse af et lejemål, idet der derved opstår en usikkerhed om, hvorvidt der kan ske genudlejning til en given leje. Manglende genudlejning vil have en negativ påvirkning af koncernens resultat.

Betalingsrisikoen opstår, hvis der er lejere, der i fremtiden ikke vil være i stand til at overholde deres betalingsforpligtelser over for koncernen.

Koncernen har løbende kontakt med de nuværende lejere. Det giver mulighed for, på et tidligt tidspunkt, at identificere mulige ændringer i lokalebehov for dels at finde en løsning på det ændrede lokalebehov samt forholdsvis hurtigt at finde nye egnede lejere.

Det er koncernens opfattelse, at den dagsværdi, koncernens investeringsejendomme indregnes til, tager højde for de aktuelle risici.

Ejendomsrisikoen opgøres som det tab, der ville opstå, såfremt afkastkravet til selskabets ejendomme steg med 0,5% point. Ved en stigning i afkastprocenten på 0,5% point vil ejendommens markedsværdi falde med kr. 11,1 mio. (kr. 11,5 mio.). Et tilsvarende fald i afkastkravet ville have betydet en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat og egenkapital.

5. Øvrige finansielle aktiver

	<u>Koncern</u>	
	<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>
	tkr.	tkr.
Andre tilgodehavender med og uden værdiforringelse:		
Ikke forfaldne og ikke værdiforringede tilgodehavender	11.840	19.046
Forfaldne men ikke værdiforringede tilgodehavender	13	679
Restancer pantebreve uden værdiforringelse	1.151	2.325
Restancer pantebreve med værdiforringelse	<u>2.807</u>	<u>6.941</u>
	<u>15.811</u>	<u>28.991</u>

6. Finansiell gearing

Den finansielle risiko er et område forbundet med væsentlig risiko, idet koncernen som en del af investeringsstrategien arbejder med en afvejet andel af gearing i balancen.

Koncernens finansielle risikostyring forestås af den daglige ledelse i henhold til en af bestyrelsen vedtaget politik, der angiver retningslinierne og rammerne for koncernens finansielle dispositioner.

7. Valutarisiko

En forholdsvis stor andel af koncernens aktiver og forpligtelser er i anden valuta end DKK. Koncernen er således eksponeret for risiko i forbindelse med udsving i valutakurserne. Værdiansat i danske kroner stiger og falder værdien af investeringer og lån i en udenlandsk valuta i takt med kursudsving i den pågældende valuta. Større valutakursudsving har en væsentlig effekt på selskabets balance og derved det regnskabsmæssige resultat og egenkapital.

Hovedparten af valutarisici er relateret til finansielle instrumenter som følge af en værdipapirbeholdning og finansiering i udenlandsk valuta.

Koncernen søger, i det omfang det er formålstjenligt, at begrænse valutarisici via indgåelse af terminsforretninger og optagelse af belåning i samme valuta som aktiverne. Sikring af indregnede aktiver og forpligtelser omfatter primært værdipapirer samt finansielle forpligtelser. Selvom der løbende sker overvågning af selskabets valutaeksponering i relation til både investeringer og fremmed finansiering, vil selskabet ikke altid af-dække alle valutarisici i forhold til selskabets aktiver og passiver. Det skyldes bl.a., at bestyrelsen som en del af investeringsstrategien har godkendt en given valutaeksponering.

Koncernen har indgået en række valutaterminsforretninger, der ikke opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, hvorfor dagsværdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen. Åbenstående valutaterminsforretninger pr. 30. september 2011 er specificeret i note 26.

For at begrænse risikoen har bestyrelsen lagt en ramme for disponering inden for de forskellige valutaer.

Dagsværdien af de afledte finansielle instrumenter er indregnet under anden gæld og er i resultatopgørelsen indregnet i posten finansieringsindtægter.

Koncernen har følgende valutaeksponering:

Koncern 2010/11

	Likvider og værdi- papirer tkr.	Tilgode- havender tkr.	Gælds- forplig- telser tkr.	Netto- position tkr.	Heraf afdækket tkr.	Usikret netto- position tkr.
USD	156.646	3.753	45.519	114.880	-119.529	-4.649
EUR	110.776	3.870	42.132	72.514	-63.043	9.471
NOK	24.332	667	10.305	14.694	0	14.694
GBP	21.471	0	0	21.471	-25.760	-4.289
SEK	1.216	0	0	1.216	0	1.216
CHF	1.323	0	74.058	-72.735	63.043	-9.692
	<u>315.764</u>	<u>8.290</u>	<u>172.014</u>	<u>152.040</u>	<u>-145.289</u>	<u>6.751</u>

Koncern 2009/10

	Likvider og værdi- papirer tkr.	Tilgode- havender tkr.	Gælds- forplig- telser tkr.	Netto- position tkr.	Heraf afdækket tkr.	Usikret netto- position tkr.
USD	322.145	7.499	232.455	97.189	-113.936	-16.747
EUR	110.332	3.570	29.986	83.916	-156.033	-72.117
NOK	31.087	608	10.194	21.501	0	21.501
GBP	38.979	51	0	39.030	-32.062	6.968
SEK	1.679	0	0	1.679	0	1.679
CHF	2.122	0	163.885	-161.763	156.033	-5.730
	<u>506.344</u>	<u>11.728</u>	<u>436.520</u>	<u>81.552</u>	<u>-145.998</u>	<u>-64.446</u>

Koncernens væsentligste netto valutakurseksponering relaterer sig pr. 30. september 2011 til EUR, NOK og CHF.

		Koncern	
		2010/11	2009/10
		tkr.	tkr.
Resultat og egenkapitalens følsomhed over for valutakursudsving før skat:			
USD	10% stigning i valutakurs	-465	-1.674
EUR	1% stigning i valutakurs	95	-721
NOK	10% stigning i valutakurs	1.469	2.150
GBP	10% stigning i valutakurs	-429	697
SEK	10% stigning i valutakurs	122	168
CHF	10% stigning i valutakurs	<u>-969</u>	<u>-573</u>
		<u>-177</u>	<u>47</u>

Ovenstående viser den indvirkning, det ville have haft på henholdsvis egenkapital og årets resultat, såfremt kursen på de pågældende valutaer havde været højere eller lavere end den faktisk anvendte valutakurs. Den angivne påvirkning indeholder effekten af indgåede terminsforretninger. Den samlede resultatpåvirkning før skat ville have været tkr. -177 (tkr. 47). Egenkapitalen ville have været påvirket negativt med samme beløb. Havde valutakursen været lavere end den faktiske kurs, ville denne have haft en tilsvarende positiv indvirkning på henholdsvis resultat før skat og egenkapital i 2010/11.

8. Renterisici

Koncernens balance indeholder en væsentlig andel af rentebærende finansielle aktiver og forpligtelser. Koncernen er som følge heraf udsat for renterisici.

Renterisikoen omfatter koncernens samlede tabsrisiko som følge af en ændring af renteniveauet på de finansielle markeder. Renterisikoen knytter sig primært til selskabets pantebrevs- og obligationsinvesteringer samt finansieringsrente.

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

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. En andel af den variable rente på lån modsvarer af variable renter på obligationer og pantebreve.

Koncern 2010/11

Udløbstidspunkt og fordeling mellem fast- og variabelt forrentet 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	8.277	52.556	265.176	326.009	184.829	141.180
Obligationer.....	53.066	286.473	14.138	353.677	320.733	32.944
Bankindestående.....	14.566	0	0	14.566	0	14.566
Prioritetsgæld.....	-22.693	-13.413	-59.902	-96.008	-94.789	-1.219
Kreditinstitutter.....	-373.924	0	0	-373.924	-102.659	-271.265
30. september 2011....	-320.708	325.616	219.412	224.320	308.114	-83.794

Koncern 2009/10

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	6.152	55.570	304.772	366.494	215.858	150.636
Obligationer	75.142	389.465	44.033	508.640	462.333	46.307
Bankindestående	26.351	0	0	26.351	0	26.351
Prioritetsgæld	-11.654	-16.641	-63.143	-91.438	-90.126	-1.312
Kreditinstitutter	<u>-638.107</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-638.107</u>	<u>-346.620</u>	<u>-291.487</u>
30. september 2010....	<u>-542.116</u>	<u>428.394</u>	<u>285.662</u>	<u>171.940</u>	<u>241.445</u>	<u>-69.505</u>

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

Ændringer i pantebrevsrenten vil påvirke kursen på pantebrevene og dermed dagsværdien af pantebrevsbeholdningen. Investering i pantebreve foretages i såvel fastforrentede som variabelt forrentede pantebreve (cibor pantebreve). Renterisikoen på pantebrevsbeholdningen er reduceret, idet beholdningen af variabelt forrentede pantebreve er stigende.

Afkastet på obligationer kan variere, og et stigende renteniveau er en væsentlig risikofaktor. For obligationsinvesteringerne er renterisikoen dels knyttet til det generelle renteniveau og dels til renteutviklingen på de specifikke obligationer i selskabets portefølje. Investering i obligationer foretages i såvel fastforrentede som variabelt forrentede obligationer. Beholdningen af variabelt forrentede obligationer er stigende, hvilket fremgår af note 14.

Udsving i renteniveauet påvirker koncernens bankindeståender, pantebrevs- og obligationsbeholdning, samt gæld til kreditinstitutter og realkreditinstitutter. En stigning i renteniveauet på 1% point p.a. i forhold til renten på balancedagen ville have medført en negativ indvirkning på resultat før skat og egenkapital med kr. 5,6 mio. (kr. 10,6 mio.) relateret til kurstab på koncernens obligationsbeholdning og kr. 9,7 mio. (kr. 11,7 mio.) på koncernens pantebrevsbeholdning. Ved et tilsvarende fald i renteniveauet ville det have betydet en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat og på egenkapitalen.

For variabelt forrentede pantebreve vil en stigning i renteniveauet på 1% point p.a. i forhold til renten på balancedagen have medført en positiv indvirkning på resultat før skat og egenkapital med kr. 1,4 mio. (kr. 1,5 mio.). Ved et tilsvarende fald i renteniveauet ville det have betydet en tilsvarende negativ indvirkning på resultat før skat og egenkapitalen.

For den variable forrentede gæld vil en stigning i renteniveauet på 1% point p.a. i forhold til renten på balancedagen have medført en negativ indvirkning på resultat før skat og egenkapital på kr. 2,7 mio. (kr. 2,9 mio.). Ved et tilsvarende fald i renteniveauet ville det have betydet en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat og egenkapitalen.

Finansiering:

Koncernen har renterisiko på lån, idet udviklingen i renten vil påvirke selskabets finansieringsomkostninger. For at reducere renterisikoen er en andel af fremmedfinansieringen optaget som længerevarende fastforrentede lån, for derved at sikre en del af rentemarginalen mod renteændringer. Koncernen afdækker renterisici på lån, når det vurderes, at rentebetalingerne skal sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækning foretages normalt ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente samt optagelse af lån med fastrenteperioder pt. op til 1,75 år. Ligeledes er variabelt forrentede realkreditlån afdækket i op til 16 år ved indgåelse af renteswaps.

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

Årets dagsværdiregulering på kreditinstitutter indregnet via resultatopgørelsen er positiv med kr. 6,4 mio., heraf vedrører kr. 0,9 mio. ændring i kreditrisikoen. Beregningen er baseret på swaprenten primo og ultimo.

Årets dagsværdiregulering på realkreditkreditinstitutter indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen er positiv med kr. 0,1 mio. for 2011. Kreditrisikoen udgør en ubetydelig del af dagsværdireguleringen på gæld til realkreditinstitutter.

9. Finansielle instrumenter

Der er risici forbundet ved anvendelse af terminskontrakter til afdækning af investeringer i aktiver i udenlandsk valuta samt i forbindelse med optagelse af fremmedfinansiering. Risikoen ved at købe og sælge valuta på terminer er, at de pågældende valutaer kan svinge i kurs i forhold til DKK inden for terminen. Derved kan en given terminsforretning efterfølgende vise sig at have været tabsgivende. Såfremt exitkursen på valuta-terminskontrakter steg med 1% point p.a. i forhold til balancedagens exitkurs, ville det medføre en negativ indvirkning på resultat før skat og egenkapital med kr. 2,1 mio. Et tilsvarende fald i exitkursen ville have betydet en tilsvarende positiv indvirkning på resultat før skat og på egenkapitalen.

10. Likviditetsrisici

Likviditetsrisiko er risikoen for, at det kan blive vanskeligt for koncernen at fremskaffe den fornødne likviditet til at honorere sine forpligtelser. Dette kan opstå som følge af kursfald på investeringsaktiver, illikviditet for investeringsaktiverne og stigende funding omkostninger, hvilket vil resultere i, at koncernen afskæres fra at indgå nye forretninger eller ikke kan honorere sine forpligtelser – begge dele på grund af manglende funding. Ledelsen vurderer risikoen som begrænset, idet investeringsporteføljen anses for at have den fornødne likviditet, og selskabet arbejder med en afmålt gearing af investeringsporteføljen.

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

Likviditetsstyring sker ved budgetteringsmodel, der dækker en rullende 12 måneders periode samt en budgetteringsmodel, der dækker en periode på 2 år.

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

Koncern 2010/11

Forfaldsoversigt pr. 30. september 2011.

	Regnskabs- mæssig værdi tkr.	Kontrakt- lige penge- strømme tkr.	Inden for et år tkr.	Mellem et og fem år tkr.	Efter fem år tkr.
Prioritetsgæld	96.334	125.326	25.574	23.749	76.003
Kreditinstitutter	379.006	379.006	379.006	0	0
Nettoeffekt af terminsfor- retninger, renteswaps	6.482	11.345	1.922	2.489	6.934
Nettoeffekt af terminsfor- retninger, valutaswaps	<u>2.151</u>	<u>2.151</u>	<u>2.151</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>483.973</u>	<u>517.828</u>	<u>408.653</u>	<u>26.238</u>	<u>82.937</u>

Koncern 2009/10

Forfaldsoversigt pr. 30. september 2010.

	Regnskabs- mæssig værdi tkr.	Kontrakt- lige penge- strømme tkr.	Inden for et år tkr.	Mellem et og fem år tkr.	Efter fem år tkr.
Prioritetsgæld	91.880	123.751	15.179	27.519	81.053
Kreditinstitutter	649.602	649.602	649.602	0	0
Nettoeffekt af terminsfor- retninger, renteswaps	<u>6.972</u>	<u>14.055</u>	<u>1.727</u>	<u>3.829</u>	<u>8.499</u>
	<u>748.454</u>	<u>787.408</u>	<u>666.508</u>	<u>31.348</u>	<u>89.552</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 til at afregne netto.

Renteswaps er indgået til dækning af renterisici på variabelt forrentede realkreditlån og gæld til kreditinstitutter. Åbenstående renteswaps pr. 30. september 2011 er specificeret i note 26.

Kontraktlige pengestrømme er for prioritetsgæld beregnet i henhold til de enkelte låns afdragsprofil. Pengestrøm for prioritetsgæld for ejendomme overtaget med henblik på videresalg er beregnet frem til 30. september 2012. Kontraktlige pengestrømme for kreditinstitutter er for lån med aftale om fast rente beregnet frem til lånenes udløb.

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

	<u>Koncern</u>	
	<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>
	tkr.	tkr.
Likviditetsreserven sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	14.566	26.351
Uudnyttede kreditfaciliteter	<u>126.326</u>	<u>59.143</u>
	<u>140.892</u>	<u>85.494</u>

Udover ovenstående likviditetsreserve har selskabet en løbende frigivelse af likviditet ved indfrielse af obligationer, afdrag og indfrielse på pantebreve. Indfrielses- og afdragsprofil for pantebreve og obligationer fremgår af note 14.

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

Koncernens kreditfaciliteter er nedskrevet i regnskabsåret, idet koncernens overskydende likviditet ved indfrielse af pantebreve og obligationer er blevet anvendt til nedbringelse af kreditfaciliteter.

10.1 Pengestrømsrisiko

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

11. Optimering af kapitalstruktur

Selskabets ledelse foretager løbende en vurdering af koncernens kapitalstruktur for at sikre, at der er overensstemmelse mellem koncernens og aktionærernes interesser, med det formål at sikre en optimering af forholdet mellem egenkapital og gæld, der skal understøtte en langsigtet økonomisk vækst. Koncernen har i det forgangne regnskabsår, som en konsekvens af den generelle finansielle uro, fortsat underkastet koncernens kapitalstruktur en vurdering med henblik på at forøge 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, prioritetsgæld, skyldig selskabsskat og likvider samt løbende afdrag på pantebreve og indfrielse af obligationer.

Finansiell gearing:

Der foretages løbende en gennemgang af koncernens kapitalstruktur. En del af denne gennemgang indeholder bestyrelsens vurdering af koncernens kapitalomkostninger og de risici, der er forbundet med de enkelte typer af kapital. Koncernens gearing opgøres som forholdet mellem nettorentebærende gæld og egenkapital. Den finansielle gearing er pr. 30. september 2011 1,16 (1,89).

	<u>Koncern</u>	
	<u>2010/11</u>	<u>2009/10</u>
	<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
Koncernens finansielle gearing opgøres således:		
Kreditinstitutter	379.006	649.602
Realkredit	96.334	91.880
Selskabsskat	219	201
Likvider	<u>-14.566</u>	<u>-26.351</u>
	<u>460.993</u>	<u>715.332</u>
Egenkapital.....	<u>396.232</u>	<u>378.603</u>
Finansiell gearing	<u>1,16</u>	<u>1,89</u>

12. Låneaftaler

Der er ikke sket ændringer i selskabets låneaftaler i regnskabsåret.

13. 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.

14. Systemrisici

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

31. Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter der måles til dagsværdi i balancen
Koncern

	Noterede priser (niveau 1)	Obser- verbare input (niveau 2)	Ikke observer- bare input (niveau 3)	<u>I alt</u>
Pr. 30. september 2011				
Finansielle aktiver				
Aktier	35.856	0	0	35.856
Obligationer	0	256.656	25.296	281.952
Pantebreve	0	0	295.593	295.593
Andre aktiver	14.566	13.934	0	28.500
Finansielle aktiver i alt	<u>50.422</u>	<u>270.590</u>	<u>320.889</u>	<u>641.901</u>
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	75.309	379.006	0	454.315
Terminsforetninger, renteswaps	0	6.482	0	6.482
Terminsforetninger, valutaswaps	0	2.151	0	2.151
Andre passiver	0	1.703	0	1.703
Finansielle forpligtelser i alt	<u>75.309</u>	<u>389.342</u>	<u>0</u>	<u>464.651</u>

Koncern

	Noterede priser (niveau 1)	Obser- verbare input (niveau 2)	Ikke observer- bare input (niveau 3)	<u>I alt</u>
Pr. 30. september 2010				
Finansielle aktiver				
Aktier	69.410	0	0	69.410
Obligationer	0	378.532	61.490	440.022
Pantebreve	0	0	330.595	330.595
Terminsforetninger, valutaswaps	0	13.241	0	13.241
Andre aktiver	26.351	22.698	0	49.049
Finansielle aktiver i alt	<u>95.761</u>	<u>414.471</u>	<u>392.085</u>	<u>902.317</u>
Finansielle forpligtelser				
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	81.370	649.602	0	730.972
Terminsforetninger, renteswaps	0	6.972	0	6.972
Andre passiver	0	2.361	0	2.361
Finansielle forpligtelser i alt	<u>81.370</u>	<u>658.935</u>	<u>0</u>	<u>740.305</u>

Note 31 fortsat**Specifikation af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen baseret på niveau 3:**

	<u>Koncern</u>	
	<u>Obliga- tioner</u>	<u>Pante- breve</u>
Regnskabsmæssig værdi 1. oktober 2010.....	61.490	330.595
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab i resultatopgørelsen	-7.646	5.282
Køb	0	12.217
Salg og indfrielse.....	30.031	52.501
Overførsel til og fra niveau 3.....	<u>1.483</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2011	<u>25.296</u>	<u>295.593</u>
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen for obligationer og pantebreve der besiddes på balancedagen	<u>-23.131</u>	<u>2.085</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:**Aktier:**

Beholdningen af børsnoterede aktier er værdiansat til noterede markedspriser på statusdagen.

Obligationer:

Den samlede beholdning af erhvervsobligationer er værdiansat til noterede markedspriser eller ud fra observerbare data. Obligationer placeret i niveau 3 er obligationer, hvor der ikke er adgang til oplysninger om handelsvolumen.

Pantebreve:

Beholdningen af pantebreve er værdiansat til en effektiv rente opgjort på baggrund af observerbar markedsinformation. Cibur pantebreve værdiansættes til dagsværdi svarende til oprindelig kostpris.

Afledte finansielle instrumenter:

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

Andre aktiver:

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

Gæld til realkreditinstitutter:

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

Gæld til kreditinstitutter:

Kortfristet variabelt forrentet gæld er værdiansat til kurs 100.

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

Andre passiver:

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

De anvendte metoder og forudsætninger er uændret i forhold til regnskabsåret 2009/10.

32. Dagsværdi og kategorier af finansielle instrumenter

Dagsværdi og kategorier af finansielle instrumenter.

	<u>Koncern</u>			
	Indregnet værdi <u>2010/11</u>	Dagsværdi <u>2010/11</u>	Indregnet værdi <u>2009/10</u>	Dagsværdi <u>2009/10</u>
Værdipapirer.....	613.401	613.401	840.027	840.027
Afledte finansielle instrumenter, hvor ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>13.241</u>	<u>13.241</u>
FINANSIELLE AKTIVER, DER MÅLES VIA RESULTATOPGØRELSEN.....	<u>613.401</u>	<u>613.401</u>	<u>853.268</u>	<u>853.268</u>
Andre tilgodehavender	15.811	15.811	28.991	28.991
Likvider	<u>14.566</u>	<u>14.566</u>	<u>26.351</u>	<u>26.351</u>
TILGODEHAVENDER.....	<u>30.377</u>	<u>30.377</u>	<u>55.342</u>	<u>55.342</u>
Kreditinstitutter.....	379.006	379.006	649.602	649.602
Realkreditinstitutter	75.309	75.309	81.370	81.370
Afledte finansielle instrumenter, hvor ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen....	<u>8.633</u>	<u>8.633</u>	<u>6.972</u>	<u>6.972</u>
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI VIA RESUL- TATOPGØRELSEN	<u>462.948</u>	<u>462.948</u>	<u>737.944</u>	<u>737.944</u>
Deposita.....	3.137	3.137	1.953	1.953
Anden gæld.....	6.871	6.871	8.499	8.499
Selskabsskat.....	219	219	201	201
Realkreditinstitutter	<u>21.025</u>	<u>21.345</u>	<u>10.510</u>	<u>10.850</u>
FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL AMORTISERET KOSTPRIS	<u>31.252</u>	<u>31.572</u>	<u>21.163</u>	<u>21.503</u>

Note 33 God selskabsledelse

Komiteen for god selskabsledelse offentliggjorde i august 2011 ajourførte anbefalinger for god selskabsledelse, baseret på "følg eller forklar" - princippet. Det er bestyrelsens opfattelse, at de væsentligste anbefalinger i rapporten om Corporate Governance følges af Investeringsselskabet Luxor A/S' ledelse.

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

Selskabet har ikke en formuleret politik for samfundsansvar, men lægger blandt andet i investeringsprocessen vægt på at de virksomheder, der investeres i, driver deres virksomhed på en samfundsmæssig forsvarlig måde.

- Selskabet offentliggør års- og delårsmeddelelser på dansk og engelsk. Den engelske udgave offentliggøres med en mindre tidsforskydning. Øvrige meddelelser offentliggøres alene på dansk. Selskabets hjemmeside er på dansk.
- Bestyrelsen har ikke valgt en næstformand som følge af bestyrelsens størrelse.
- Selskabet har ikke offentliggjort kompetencebeskrivelse på hjemmesiden, og selskabet har ikke beskrevet de enkelte medlemmers kompetencer i årsrapporten. Bestyrelsen er sammensat ud fra en helhedsvurdering af bestyrelsesmedlemmernes kompetence og alsidighed.
- Investeringsselskabet Luxor A/S har ikke medarbejdervalgte medlemmer af det øverste ledelsesorgan, idet det øverste ledelsesorgan ikke finder, der er behov herfor, samt at antallet af ansatte i selskabet ikke overstiger kravet i lov om aktie- og anpartsselskaber § 140.
- Selskabet har ikke fastsat en aldersgrænse for medlemmer af det øverste ledelsesorgan, idet det er bestyrelsens opfattelse, at det ikke er medlemmernes alder, men kvalifikationer, der er afgørende for, om bestyrelsesposten kan bestrides.
- Selskabet benytter pt. ikke udvalg eller komitéer, idet det øverste ledelsesorgan finder, at en lille operationel bestyrelse muliggør, at alle væsentlige drøftelser og beslutninger kan træffes af det samlede øverste ledelsesorgan.
- Det øverste ledelsesorgan evaluerer ikke dets arbejde ud fra en formel procedure. Der følges løbende op på strategiske målsætninger og planlægning. Denne arbejdsform har hidtil sikret et effektivt fungerende øverste ledelsesorgan.
- Fremgangsmåden ved selvevalueringen og resultaterne heraf er ikke oplyst i årsrapporten. Selskabet evaluerer ikke direktion og det øverste ledelsesorgans samarbejde ud fra en formel procedure. Der følges løbende op på samarbejdet mellem parterne. Denne arbejdsform sikrer et effektivt fungerende samarbejde.
- Selskabets vederlagspolitik og ændringer heri godkendes ikke særskilt på selskabets generalforsamling. Selskabets vederlagspolitik og dens efterlevelse forklares og begrundes ikke i formandens beretning på selskabets generalforsamling. Selskabets vederlag til det øverste ledelsesorgan godkendes ikke særskilt på generalforsamlingen.
- Selskabet følger anbefalingen med hensyn til overvejelser og beslutning om etablering af intern revision. Ledelsesberetningen i årsrapporten indeholder ikke en begrundelse for denne beslutning.

Investeringsselskabet Luxor A/S har udarbejdet en fuldstændig beskrivelse af koncernens Corporate Governance politik med udgangspunkt i OMX Den Nordiske Børs København A/S' anbefalinger. Beskrivelsen kan læses eller downloades på www.luxor.dk under punktet Aktionærinformation.

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

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

Investeringsselskabet Luxor A/S har udarbejdet en redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 2010/11, som kan læses på www.luxor.dk/default.aspx?id=16.

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

Advokat Casper Moltke:
Formand

Damstahl A/S (B), Damstahl Tooling A/S (B),
Lion & Dolphin A/S (B), Bangs Marmelade A/S (B)
Antal aktier i Investeringsselskabet Luxor A/S nom. kr. 65.000
Født 1943
Indtrådt i bestyrelsen 1992
Bestyrelseshonorar 2010/11 tkr. 250.

Direktør Frede Lund:

Grupe's Hjørne A/S, Odense (B)
Antal aktier i Investeringsselskabet Luxor A/S nom. kr. 148.400
Født 1945
Indtrådt i bestyrelsen 1981
Bestyrelseshonorar 2010/11 tkr. 125

Direktør Steffen Heegaard:

Janica A/S (B)
Antal aktier i Investeringsselskabet Luxor A/S nom. kr. 45.000
Født 1959
Indtrådt i bestyrelsen 2008
Bestyrelseshonorar 2010/11 tkr. 125

Direktør Svend Rolf Larsen:

Dansk Industri Holding A/S (BD), Planex A/S af 1984 (B), Lion & Dolphin A/S (B)
Antal aktier i Investeringsselskabet Luxor A/S nom. kr. 88.000
Født 1963
Tiltrådt som administrerende direktør 1986

Afholdte bestyrelsesmøder i regnskabsåret

21. december 2010 - 28. februar 2011 - 27. maj 2011

20. juni 2011 - 26. august 2011 - 20. september 2011

Udsendte fondsbørsmeddelelser i regnskabsåret

21. december 2010	Årsregnskabsmeddelelse
22. december 2010	Insiders handel med aktier
7. januar 2011	Indkaldelse til generalforsamling
31. januar 2011	Forløb af selskabets ordinære generalforsamling
28. februar 2011	Kvartalsrapport pr. 31. december 2010
8. marts 2011	Kvartalsrapport pr. 31. december 2010 på engelsk
5. april 2011	Justering af finanskalender 2010/11
27. maj 2011	Halvårsrapport pr. 31. marts 2011
6. juni 2011	Justering af finanskalender 2010/11
7. juni 2010	Halvårsrapport pr. 31. marts 2011 på engelsk
26. august 2011	Kvartalsrapport pr. 30. juni 2011
8. september 2011	Kvartalsrapport pr. 30. juni 2011 på engelsk
30. september 2011	Finanskalender vedrørende regnskabsåret 2011/12