

# **Årsrapport**

**1. oktober 2009 - 30. september 2010**

**(Selskabets 37. 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
Udvikling i året .....	6
Pantebreve .....	7-8
Obligationer.....	9-11
Aktier.....	11-14
Investeringsjendomme.....	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
Udbytte og tilbagekøb af egne aktier samt øvrige kapitalforhold .....	18
Redegørelse for virksomhedsledelse og samfundsansvar .....	18
Fremtidsudsigter og begivenheder efter regnskabs- årets afslutning .....	18
5. Totalindkomstopgørelse.....	19
6. Balance.....	20-21
7. Egenkapitalopgørelse .....	22
8. Pengestrømsopgørelse.....	23
9. Segmentoplysninger.....	24
10. Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis .....	25-33
11. Noter til årsrapporten .....	34-79
12. Bestyrelsens og direktionens ledelseserhverv .....	80
13. Udsendte fondsbørsmeddelelser .....	80

## 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](mailto:luxor@luxor.dk)  
Hjemmeside: [www.luxor.dk](http://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 indenfor 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 Revisionsaktieselskab, Strandvejen 44, 2900 Hellerup  
Beierholm, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Gribskovvej 2, 2100 København Ø

### **Generalforsamling:**

Ordinær generalforsamling afholdes den 31. januar 2011 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 2010.

### **Finanskalender for regnskabsåret 2010/11:**

21.12.2010	Regnskabsmeddelelse for regnskabsåret 1/10 2009 - 30/9 2010
31.01.2011	Ordinær generalforsamling i Investeringsselskabet Luxor A/S
28.02.2011	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2010 - 31/12 2010
30.05.2011	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2010 - 31/3 2011
31.08.2011	Regnskabsmeddelelse for perioden 1/10 2010 - 30/6 2011

**LEDELSESPÅTEGNING**

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. oktober 2009 - 30. september 2010 for Investeringsselskabet Luxor A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, 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 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2009/10.

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 21. december 2010

Direktion:

Svend Rolf Larsen

Adm. direktør

Bestyrelse:

Frede Lund

Casper Moltke  
formand

Steffen Heegaard

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

### Til aktionærene i Investeringsselskabet Luxor A/S

Vi har revideret årsregnskabet og koncernregnskabet for Investeringsselskabet Luxor A/S for regnskabsåret 1. oktober 2009 - 30. september 2010 omfattende resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis for såvel selskabet som koncernen, samt ledelsesberetningen. Årsregnskabet og koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsesberetningen udarbejdes efter danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet, koncernregnskabet og ledelsesberetningen

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

### Revisors ansvar og den udførte revision

Vort ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet, koncernregnskabet og ledelsesberetningen på grundlag af vor revision. Vi har udført vor 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 årsregnskabet, koncernregnskabet og ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet, koncernregnskabet og ledelsesberetningen. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, koncernregnskabet og ledelsesberetningen, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved denne risikovurdering overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et årsregnskab og et koncernregnskab, der giver et retvisende billede samt for udarbejdelse af en ledelsesberetning, der giver 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 årsregnskab, koncernregnskab og ledelsesberetning.

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 årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2010 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2009 - 30. september 2010 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, samt at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer som koncernen og selskabet står overfor.

København, den 21. december 2010

Beierholm  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Arne Skouboe      Peter Davidsen  
Statsaut. revisorer

Mikael Sørensen  
Statsaut. revisor

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

OKTOBER - SEPTEMBER

<u>Millioner kroner</u>	<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>	<u>2007/08</u>	<u>2006/07</u>	<u>2005/06</u>
<u>Hovedtal</u>					
Indtægter.....	108,6	-114,8	222,5	207,4	210,8
Resultat af finansielle poster .....	21,1	-229,4	92,3	212,2	171,2
Bruttoindtjening.....	160,4	28,9	-613,4	148,9	323,0
Resultat før skat.....	71,2	-83,3	-739,4	150,9	299,9
Årets resultat.....	53,2	-76,6	-706,7	124,4	277,2
Aktiver.....	1131,4	1.310,7	1.862,5	2.906,6	2.305,3
Investering i materielle anlægsaktiver.....	0,0	0,1	0,2	13,2	0,4
Egenkapital.....	378,6	325,4	402,0	1.129,7	1.060,3
Forslag til udbytte for regnskabsåret .....	0,0	0,0	0,0	6,0	35,0
Udbetalt ekstraordinært udbytte .....	0,0	0,0	15,0	20,0	15,0
Resultat til analyseformål:					
Årets resultat (efter årets skat).....	53,2	-76,6	-706,7	124,4	277,2
Skat vedrørende tidligere år.....	-0,2	-0,3	-3,3	0	0,4
	<u>53,0</u>	<u>-76,9</u>	<u>-710,0</u>	<u>124,4</u>	<u>277,6</u>
<u>Nøgletal</u>					
<u>Værdier pr. 100 kr. aktie</u>					
Indtjening pr. aktie (kroner) (EPS).....	53,02	-76,92	-709,95	124,43	277,19
Indre værdi pr. cirkulerende aktie (kroner) .....	378,60	325,36	401,96	1.129,71	1.060,29
Egenkapitalforrentning i procent p.a. ....	15,06	-21,15	-92,70	11,36	29,55
Egenkapitalandel i procent .....	33,46	24,82	21,31	38,87	45,99
Udbytte pr. aktie (kroner).....	0,00	0,00	15,00	26,00	50,00
<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.....	200	70	570	1.310	1.000
Højeste.....	327	560	1.450	1.610	1.490
Ultimo.....	255	228	570	1.450	1.330
Omsætning på fondsbørsen, stk.....	33.326	33.091	10.714	27.113	60.260
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. 71,2 mio. mod et negativt resultat på kr. 83,3 mio. i det foregående år. Efter indregning af årets skat på kr. 18,0 mio. (kr. -6,7 mio.), er årets resultat efter skat positivt med kr. 53,2 mio. (kr. -76,6 mio.).

Koncernens resultat før skat er bedre end oprindeligt forventet i delårsmeddelelsen af 31. august 2010 om et overskud før skat på kr. 60 - 65 mio. og bedre end det meddelte i sidste årsrapport om et overskud i niveauet kr. 55 - 62 mio.

Reguleres årets resultat før skat for dagsværdireguleringer på værdipapirer, investeringsejendomme, gæld samt valutakursbevægelser udgør basisindtjeningen før skat kr. 25,9 mio. (kr. 33,2 mio.), hvilket er lavere end den sidst meddelte forventning på kr. 27 - 30 mio., og lavere end den i sidste årsrapport forventede basisindtjening i størrelsesordenen kr. 34 - 38 mio. Faldet skyldes primært en langsommere normalisering af tab og hensættelser på pantebreve end forventet, lavere nettorenter på pantebreve og obligationer samt valutakursregulering heraf.

Årets resultat er væsentligt påvirket af positive dagsværdireguleringer på værdipapirer samt negative dagsværdireguleringer af fastforrentet gæld til kreditinstitutter, prioritetsgæld og renteswaps som følge af lavere markedsrenter.

Koncernens balance, der i forhold til samme tidspunkt sidste år er formindsket fra kr. 1.311 mio. til kr. 1.131 mio., indeholder følgende forretningsområder:

	2009/10	2008/09
	<u>Mio. kr.</u>	<u>Mio. kr.</u>
Pantebreve.....	330,6	380,1
Obligationer .....	440,0	534,7
Aktier .....	<u>69,4</u>	<u>94,8</u>
Værdipapirer i alt	840,0	1.009,6
Investeringsejendomme .....	<u>181,0</u>	<u>178,2</u>
I alt .....	<u>1.021,0</u>	<u>1.187,8</u>

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



## Pantebreve

Dagsværdi af koncernens pantebrevsbeholdning udgør kr. 330,6 mio. (kr. 380,1 mio.).

Det samlede afkast af pantebrevsbeholdningen for regnskabsåret er som følger:

	2009/10	2008/09
	<u>mio. kr.</u>	<u>mio. kr.</u>
Renteindtægter .....	27,1	35,0
Kursavancer.....	0,8	1,5
Regulering til dagsværdi .....	<u>1,9</u>	<u>2,1</u>
	29,8	38,6
 Realiserede og urealiserede tab på pantebreve, indgået på tidligere afskrevne fordringer, samt gevinst ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg ....		
	<u>18,8</u>	<u>22,4</u>
	<u>11,0</u>	<u>16,2</u>

Koncernens pantebrevsbeholdning er fordelt med kr. 188,3 mio. (kr. 214,4 mio.) fastforrentede pantebreve og kr. 142,3 mio. (kr. 165,7 mio.) variabelt forrentede cibor pantebreve. Koncernens beholdning af fastforrentede pantebreve er uanset restløbetid og den nuværende markedsrente for nye pantebreve på ca. 8,50% - 10,0% p.a. (8,75% - 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. 1,9 mio. (kr. 2,1 mio.), som er indregnet under regulering til dagsværdi af finansielle aktiver.

Koncernens beholdning af pantebreve har en gennemsnitlig kursværdi pr. pantebrev på tkr. 411,3 (tkr. 414,4).

Pantebrevsbeholdningens nominelle størrelse er formindsket fra kr. 418,5 mio. til kr. 366,5 mio. Formindskelsen dækker over en tilgang på kr. 20,4 mio. (kr. 42,9 mio.) og en afgang på kr. 72,4 mio. (kr. 89,7 mio.). Selskabet har i forhold til sidste år konstateret en faldende indfrielsestakt på pantebrevsbeholdningen. Indfrielsestakten kombineret med det mindre indkøb har medført et fald i pantebrevsbeholdningen.

Konkurrencesituationen i pantebrevsmarkedet er fortsat præget af en lav konkurrence, hvor prisdannelsen i stigende grad indregner 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 stigende rentespænd over til statsobligationer.

Der forventes en vis reduktion af pantebrevsbeholdningen i det kommende år som følge af indfrielse og et reduceret køb af pantebreve.

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 men med mere stabile priser. Det må antages, at den nuværende markedssituation kan føre til en længerevarende periode med lavere priser på fast ejendom end konstateret i de senere år.

Tab og direkte omkostninger udgør kr. 19,5 mio. (kr. 23,6 mio.). Posten indeholder en reduktion i hensættelse til imødegåelse af tab på pantebreve på kr. 0,3 mio. (kr. 1,3 mio.), således at den samlede hensættelse til tab udgør kr. 23,2 mio. (kr. 23,5 mio.) svarende til 6,6% (5,8%) af beholdningen. Indgået på tidligere afskrevne fordringer udgør kr. 1,9 mio. (kr. 2,0 mio.). Gevinst ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg udgør kr. 2,2 mio. (kr. 7,7 mio.). De solgte ejendomme er hjemtaget på tvangsauktion eller i fri handel 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>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
Parcelhuse .....	36,11%	35,67%
Ejerlejligheder .....	8,27%	8,67%
Sommerhuse .....	4,33%	4,67%
Nedlagte landbrug .....	2,43%	2,47%
Beboelse og erhverv .....	7,79%	7,24%
Landbrug .....	1,10%	1,54%
Udlejningsejendomme .....	26,65%	27,03%
Handel og industri .....	8,98%	8,12%
Andre .....	<u>4,34%</u>	<u>4,59%</u>
I alt .....	<u>100,0%</u>	<u>100,0%</u>

Den gennemsnitlige restløbetid på pantebrevsbeholdningen før ekstraordinære afdrag og førtidsindfrielse er ca. 12,5 år (13,5 år).

## Obligationer

Dagsværdi af koncernens obligationsbeholdning udgør kr. 440,0 mio. (kr. 534,7 mio.).

Det samlede afkast af obligationsbeholdningen for regnskabsåret er som følger:

	2009/10	2008/09
	<u>Mio. kr.</u>	<u>Mio. kr.</u>
Renteindtægter .....	46,6	55,8
Realiserede obligationsavancer (inkl. valuta) .....	19,5	-71,0
Regulering til dagsværdi .....	<u>87,7</u>	<u>68,0</u>
	<u>153,8</u>	<u>52,8</u>

I regulering til dagsværdi indgår en urealiseret valutakursavance på kr. 33,3 mio. (kr. -11,4 mio.), ligesom der i realiserede obligationsavancer indgår en realiseret valutakursavance på kr. 2,0 mio. (kr. -1,9 mio.). Beløbene er i hovedsagen valutamæssigt afdækket.

Den positive dagsværdiregulering i året skyldes primært en 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 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 3,0 år (3,4 år).

Pr. 30. september 2010 indeholder obligationsbeholdningen en samlet negativ dagsværdiregulering og forventede indfrielsesavancer på ca. kr. 34,2 mio. ex. valuta (ca. kr. 101,6 ex. valuta), som i hovedsagen forventes udlignet over obligationernes restløbetid. Dagsværdi af obligationsbeholdningen kr. 440,0 mio. (kr. 534,7 mio.) skal sammenholdes med nedenstående afløbsprofil for obligationsbeholdningens nominelle restgæld.

	2009/10	2008/09
	<u>Mio. kr.</u>	<u>Mio. kr.</u>
2009/10.....	0	84,7
2010/11.....	75,1	56,5
2011/12.....	36,8	82,0
2012/13.....	111,4	173,2
2013/14.....	133,9	148,6
2014/15.....	107,4	79,8
2015/16.....	33,1	41,4
2017/18.....	<u>10,9</u>	<u>0,0</u>
I alt .....	<u>508,6</u>	<u>666,2</u>

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

Selskabets 30 største obligationsposter fordelt på udsteder pr. 30. september 2009 - til dagsværdi i alt kr. 436,4 mio. svarende til 81,6% af beholdningen kan specificeres som følger:

	<u>Mio. kr.</u>		<u>Mio. kr.</u>
M-Real OYJ	27,7	Sevan Marine ASA	12,5
Northern Offshore Ltd.	23,4	Catalyst Paper Corp.	12,1
Chiquita Brands Int. Inc.	21,4	I.M. Skaugen SE	12,1
Hovnanian Enterprises Inc.	21,4	Petroplus Finance Ltd.	11,9
Felcor Lodging Inc.	20,1	Primorsk Int. Ship. Ltd.	11,7
HealthSouth Corp.	19,2	PolyOne Corp.	11,4
Royal Caribbean Cruises Ltd.	19,0	The Bon-Ton Stores Inc.	11,2
Stone Energy Corp.	17,5	Landry's Restaurants	11,1
Logwin AG	17,3	Norwegian Energy Co. ASA	10,3
RSC Equipment Rental Inc.	14,6	Petro Mena	10,2
Unisys Corp.	14,4	Ford Motor Credit Co.	10,2
HTM Sport & Freizeit AG	14,4	Amkor Technology Inc.	10,0
PA Resources AB	14,2	Navistar Intl. Corp.	9,9
Cascades Inc.	14,0	Sonic Automotive	9,7
Sirius Satellite Inc.	13,8	Stoneridge Inc.	9,7

Obligationsbeholdningen er som følger:

	2009/10		2008/09	
	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>
Erhvervsobligationer.....	<u>440,0</u>	<u>100,0%</u>	<u>534,7</u>	<u>100,0%</u>
	<u>440,0</u>	<u>100,0%</u>	<u>534,7</u>	<u>100,0%</u>

Obligationsbeholdningen er fordelt på 33 (46) udstedere med en gennemsnitlig størrelse pr. udsteder på kr. 13,3 mio. (kr. 11,6 mio.).

Obligationsbeholdningen er fordelt på følgende valutaer:

	2009/10		2008/09	
	Mio. kr.	% i andel	Mio. kr.	% i andel
USD .....	298,6	67,9%	404,9	75,7%
EUR .....	110,3	25,1%	83,5	15,6%
NOK.....	<u>31,1</u>	<u>7,0%</u>	<u>46,3</u>	<u>8,7%</u>
	<u>440,0</u>	<u>100,0%</u>	<u>534,7</u>	<u>100,0%</u>

Siden afslutningen af årsrapporten og frem til dato har koncernen haft en positiv dagsværdiregulering på obligationer på kr. 23,0 mio. samt en realiseret avance på kr. 0,1 mio. I førnævnte dagsværdiregulering og avance indgår valutaavance med kr. 7,7 mio., som i hovedsagen er valutamæssigt afdækket.

Koncernen forventer en reduktion af obligationsbeholdningen i det kommende år som følge af såvel ordinære som ekstraordinære indfrielse.

### Aktier

Dagsværdi af koncernens aktiebeholdning udgør kr. 69,4 mio. (kr. 94,8 mio.).

Det samlede afkast af aktiebeholdningen for regnskabsåret er som følger:

<u>Afkast aktier</u>	2009/10	2008/09
	<u>Mio. kr.</u>	<u>Mio. kr.</u>
Modtagne udbytter .....	1,4	0,2
Realiserede aktieavancer (incl. valuta) ....	-10,1	-158,2
Regulering til dagsværdi .....	<u>-11,3</u>	<u>103,0</u>
	<u>-20,0</u>	<u>-55,0</u>

I regulering til dagsværdi indgår en urealiseret valutakursavance på kr. 10,4 mio. (kr. 21,3 mio.), ligesom der i realiserede aktieavancer indgår et realiseret valutakurstab med kr. 0,0 mio. (kr. 21,2 mio.). Beløbet er valutamæssigt i hovedsagen afdækket.

Den negative regulering til dagsværdi skyldes primært dagsværdiregulering af selskabets aktiepost i Jarvis Plc. Som oplyst i delårsrapporten pr. 30. juni 2010 forventes aktiens værdi ikke genskabt, idet selskabet er taget under administration. Selskabets øvrige aktieposter forløber tilfredsstillende.

Med en gennemsnitlig kapitalbinding på kr. 72,5 mio. (kr. 95,8 mio.) andrager årets afkast -27,6% (-57,5%). Til sammenligning har Morgan Stanley's MSCI-World Index andraget 17,7% (-6,3%) beregnet på basis af danske kroner.

Selskabets afkast ved investering i aktier igennem de seneste 11 år excl. valutabevægelser, der i hovedsagen er afdækket, har sammenlignet med Morgan Stanley's MSCI-World Index i danske kroner været som følger:

<u>År</u>	<u>Opnået afkast</u>	<u>MSCI i DKK</u>
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>-10,7%</u>	<u>16,9%</u>

Ovennævnte afkast er væsentligt påvirket af, at selskabet i starten af regnskabsåret 2008/09 foretog en væsentlig reduktion i aktiebeholdningen som følge af den generelle finansielle uro. Reduktionen blev foretaget med henblik på at reducere risiko samt sikre og allokere kapital til andre forretningsområder.

Siden afslutningen af årsrapporten og frem til dato har koncernen haft en positiv dagsværdiregulering på aktiebeholdningen på kr. 12,7 mio. samt en realiseret avance på kr. 0,0 mio. I førnævnte dagsværdiregulering indgår valutatab med kr. 0,2 mio., som i hovedsagen er valutamæssigt afdækket.

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

Selskabets aktieposter pr. 30. september 2009 i alt kr. 94,8 mio. svarende til 100% af beholdningen kan specificeres som følger:

	<u>Mio. kr.</u>
Jarvis PLC .....	30,3
Johnson Service Group PLC.....	19,8
Afren PLC .....	7,2
Gazprom .....	7,1
El Paso Corp. ....	7,1
Tyco International Ltd. ....	6,6
JKX Oil & Gas PLC .....	5,7
TK Development A/S .....	3,8
Credit Suisse Group AG .....	2,6
Unisys Corp. ....	2,5
Cision AB .....	2,1

Aktiebeholdningens fordeling på brancher kan opgøres som følger:

<u>Fordeling på brancher</u>	<u>2009/10</u>		<u>2008/09</u>	
	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>
Bank/forsikring .....	2,1	3,1%	2,6	2,7%
Handel & Service .....	21,4	30,8%	19,8	20,9%
Industri .....	7,6	10,9%	6,6	6,9%
Olie/energi .....	33,5	48,3%	27,1	28,6%
Medier .....	1,7	2,4%	2,1	2,3%
Entreprenører/infrastruktur .....	3,1	4,5%	34,0	35,9%
IT/Software .....	<u>0,0</u>	<u>0,0%</u>	<u>2,6</u>	<u>2,7%</u>
	<u>69,4</u>	<u>100,0%</u>	<u>94,8</u>	<u>100,0%</u>

Aktiebeholdningens valutariske fordeling kan opgøres som følger:

<u>Valuta</u>	<u>2009/10</u>		<u>2008/09</u>	
	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>	<u>Mio. kr.</u>	<u>% i andel</u>
DKK.....	3,1	4,5%	3,8	4,0%
SEK.....	1,7	2,4%	2,1	2,2%
GBP.....	39,0	56,2%	63,0	66,5%
USD .....	23,5	33,9%	23,3	24,6%
CHF.....	<u>2,1</u>	<u>3,0%</u>	<u>2,6</u>	<u>2,7%</u>
	<u>69,4</u>	<u>100,0%</u>	<u>94,8</u>	<u>100,0%</u>

Aktier placeret i USD har igennem regnskabsåret været næsten fuldt valutarisk afdækket, og aktier i GBP har i væsentlig grad været afdækket. I det efterfølgende regnskabsår vil aktierne også for en væsentlig del være valutarisk afdækket.

På baggrund af det nuværende renteniveau finder selskabet, at langsigtet investering i aktier repræsenterer et konkurrencedygtigt afkast i forhold til rentebærende fordringer til trods for væsentlige kortsigtede fluktuationer.

Koncernens aktiebeholdning vil indtil videre ikke blive forøget.

### Investeringsejendomme

Koncernens balance indeholder 7 (6) udlejningsejendomme med en dagsværdi på kr. 181,0 mio. (kr. 178,2 mio.).

Det samlede afkast på investeringsejendomme for regnskabsåret er som følger:

	2009/10	2008/09
	<u>Mio. kr.</u>	<u>Mio. kr.</u>
Husleje .....	13,7	17,4
Regulering til dagsværdi .....	-1,5	-0,3
Direkte omkostninger, investeringsejendomme .....	<u>5,3</u>	<u>5,6</u>
	<u>6,9</u>	<u>11,5</u>

Reduktionen i huslejeindtægter kr. 3,7 mio. vedrører ledige lejemål under genudlejning.

Koncernen har i løbet af regnskabsåret anskaffet en mindre investeringsejendom på tvangsauktion for kr. 4,3 mio. (kr. 0,7 mio.). Ejendommen blev anskaffet for at mindske tab på koncernens udlån.

Om koncernens samlede ejendomsportefølje, der udgør ca. 34.410 m<sup>2</sup> (ca. 34.244 m<sup>2</sup>), kan oplyses, at udlejningsprocenten i m<sup>2</sup> pr. 1. oktober 2010 udgør 68,65% (93,7%). Koncernen har i det forgangne år haft en gennemsnitlig arealledighed på ca. 28,06% (7,04%) svarende til en mistet lejeindtægt på ca. kr. 4,2 mio. (kr. 1,1 mio.). Såfremt lejetabet opgøres i forhold til den opnåelige leje, kan årets gennemsnitlige lejeledighed opgøres til ca. 25,18% (5,56%). En væsentlig del af lejeledigheden på basis af m<sup>2</sup> - 25,1% - refererer sig til 8.633 m<sup>2</sup> lager- og kontorejendom beliggende i Hasselager ved Århus. Ejendommen har været ledig siden 1. december 2009, og arealet forventes på sigt genudlejet i 1 - 3 lejemål.

De samlede direkte udgifter til ejendommenes drift er faldt fra kr. 5,6 mio. til kr. 5,3 mio. i år. Dagsværdien af koncernens ejendomsportefølje svarer til et nettoafkast på ca. 7,8% (7,8%) opgjort som den forventede lejeindtægt ved fuld udlejning med fradrag af forventede driftsomkostninger.

Regulering til dagsværdi af ejendomme indgår med kr. -1,5 mio. (kr. -0,3 mio.).



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>

Koncernens beholdning af udlejningsejendomme fordelt på type er pr. 30. september 2009 som følger:

	<u>Mio.</u>	<u>Afkastinterval</u>
Kontor/butik/bolig.....	23,0	7,00 - 8,90%
Lager/produktion/kontor .....	<u>155,2</u>	<u>7,25 - 8,75%</u>
I alt .....	<u>178,2</u>	<u>7,00 - 8,90%</u>

Ejendomsporteføljen forventes på nuværende tidspunkt ikke udvidet.

#### Ejendomme overtaget med henblik på videresalg

Ejendomme overtaget med henblik på videresalg kr. 13,7 mio. (kr. 8,0 mio.) består af en række ejendomme, overtaget til sikring af koncernens udlån.

Koncernens balance indeholder 6 (7) ejendomme overtaget med henblik på videresalg, heraf er 1 ejendom solgt med overtagelse efter 30. september 2010.

Avance ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg andrager kr. 2,2 mio. (kr. 7,7 mio.). Indtægten indgår i posten tab og direkte udgifter.

#### Finansiering og gæld

Dagsværdi af koncernens kortfristede gæld til kreditinstitutter andrager kr. 649,6 mio. (kr. 873,8 mio.).

Gælden er efter omlægning via matchende terminsforretninger fordelt som følger:

<u>Valuta</u>	<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
CHF.....	1,25%	3,79%
EUR .....	28,80%	40,16%
DKK.....	18,13%	17,44%
USD .....	50,19%	36,10%
NOK.....	<u>1,63%</u>	<u>2,51%</u>
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Koncernens fastforrentede lån excl. realkreditlån andrager ca. kr. 344 mio. (kr. 325 mio.) med fastrenteperioder op til ca. 3 år (4 år). Regulering til dagsværdi af fastforrentede lån er negativ med kr. 1,2 mio. (20,9 mio.) som følge af faldende renter. Derudover har selskabet fastlåst renten på ca. kr. 81,9 mio. (kr. 0,0 mio.) i op til 2,25 år via renteswaps i USD. Regulering til dagsværdi på renteswaps i USD er negativ med kr. 3,5 mio. (kr. 0,0 mio.).

Regulering til dagsværdi af prioritetsgæld samt gæld til kreditinstitutter er negativ med kr. 1,4 mio. (kr. 25,7 mio.) som følge af rentefald. Regulering til dagsværdi af renteswaps på prioritetsgæld og gæld til kreditinstitutter er negativ med kr. 5,9 mio. (kr. 2,2 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 fast forrentede 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. 12,2 mio. (nettotab kr. 45,3 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:

Valuta	30. september 2010		30. september 2009	
	Aktiver %	Passiver %	Aktiver %	Passiver %
DKK	54,2%	48,5%	52,2%	42,8%
GBP	3,5%	2,8%	4,8%	2,3%
EUR	10,1%	16,5%	6,4%	26,3%
SEK	0,1%	0,0%	0,2%	0,0%
NOK	2,8%	0,9%	3,5%	1,7%
CHF	0,2%	0,7%	0,2%	2,5%
USD	<u>29,1%</u>	<u>30,6%</u>	<u>32,7%</u>	<u>24,4%</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. 64,7 mio. (kr. -186,6 mio.) i regnskabsåret. Selskabets underliggende likviditetsgenerering, opgjort excl. realiserede avancer på værdipapirer udgør ca. kr. 54,6 (kr. 41,1 mio.) i regnskabsåret.

Ultimo september 2010 råder koncernen over tilstrækkelige kreditfaciliteter til gennemførelse af planlagte aktiviteter i det kommende regnskabsår.

### Risiko på egenkapital og markedsværdier ved parameterændringer

Nedenstående skema viser følsomheden på en række væsentlige balanceposter pr. 30. september 2010 og 30. september 2009.

<u>Mio. kr.</u>	<u>Stigning i parameter</u>	<u>2009/10 Dagsværdi</u>	<u>2009/10 Ændring af værdi</u>	<u>2008/09 Dagsværdi</u>	<u>2008/09 Ændring af værdi</u>
Pantebreve	1% effektiv rente	330,6	9,7	380,1	13,9
Udlejningsejendomme	0,5% afkastkrav	181,0	11,5	178,2	10,8
Obligationer	1% effektiv rente	440,0	10,6	534,7	12,7
Aktier	10% kursændring	69,4	6,9	94,8	9,5
Lån i fremmed valuta	10% kursændring	512,9	51,3	710,2	71,0
Værdipapirer i fremmed valuta	10% i kursændring	506,3	50,6	625,8	62,6

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. 2,9 mio. (kr. 5,3 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.

### 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, reterer således fortsat en tilbagekøbsmulighed for kr. 5,6 mio. i kursværdi.

### Redegørelse for virksomhedsledelse og samfundsansvar

For koncernens redegørelse for virksomhedsledelse henvises til note 33 og selskabets hjemmeside [www.luxor.dk/default.aspx?id=16](http://www.luxor.dk/default.aspx?id=16). Koncernens redegørelse for samfundsansvar fremgår af note 34.

### Fremtidsudsigter og begivenheder efter regnskabsårets afslutning

For det kommende år forventes på indeværende tidspunkt en basisindtjening på ca. kr. 25,0 - 30,0 mio. Hertil lægges dagsværdiregulering samt konstaterede tab og avancer for aktier, obligationer og valuta m.v., som pr. 17. december 2010 er positiv med ca. kr. 24,0 mio. Der forventes således på indeværende tidspunkt et positivt resultat før skat på kr. 50,0 - 55,0 mio. Forventningen for det kommende regnskabsår forudsætter stabile rente-, valuta- og aktieforhold.

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

**TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2009 - 30. SEPTEMBER 2010**

Morderselskab			Koncern	
2009/10	2008/09	Note	2009/10	2008/09
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
<b>Indtægter</b>				
94.892	-125.226	1	94.893	-132.222
<u>11.406</u>	<u>10.723</u>	2	<u>13.711</u>	<u>17.438</u>
106.298	-114.503		108.604	-114.784
20.125	23.582	3	19.545	23.585
<u>4.000</u>	<u>5.039</u>	4	<u>5.341</u>	<u>5.640</u>
82.173	-143.124		83.718	-144.009
76.435	165.881	5	78.208	173.116
<u>2.165</u>	<u>5.145</u>	14	<u>-1.535</u>	<u>-255</u>
160.773	27.902	6	160.391	28.852
<u>74.405</u>	<u>97.074</u>	7	<u>73.808</u>	<u>97.216</u>
86.368	-69.172		86.583	-68.364
3.094	3.306	8	3.558	3.748
383	-171	9	383	-171
11.108	11.102	10	11.146	11.119
<u>263</u>	<u>270</u>	13	<u>263</u>	<u>270</u>
14.848	14.507		15.350	14.966
71.520	-83.679		71.233	-83.330
<u>18.649</u>	<u>-7.109</u>	11	<u>17.990</u>	<u>-6.727</u>
<u>52.871</u>	<u>-76.570</u>		<u>53.243</u>	<u>-76.603</u>
52,9	-76,6		53,2	-76,6
52,9	-76,6		53,2	-76,6
Forslag til resultatdisponering, der i sin helhed tilfalder moderselskabets aktionærer:				
<u>52.871</u>	<u>-76.570</u>			
<u>52.871</u>	<u>-76.570</u>			

**BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2010**
**AKTIVER**

<u>Moderselskab</u>				<u>Koncern</u>	
<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>	<u>Note</u>		<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>			<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
14.134	14.332		Domicilejendomme .....	14.134	14.332
<u>301</u>	<u>366</u>		Driftsmateriel og inventar .....	<u>301</u>	<u>366</u>
<u>14.435</u>	<u>14.698</u>	13	<b>Materielle anlægsaktiver</b> .....	<u>14.435</u>	<u>14.698</u>
<u>125.000</u>	<u>118.500</u>		Investeringsejendomme.....	<u>181.000</u>	<u>178.200</u>
<u>125.000</u>	<u>118.500</u>	14	<b>Investeringsejendomme</b> .....	<u>181.000</u>	<u>178.200</u>
300	300	12	Kapitalandel i tilknyttet virksomhed .....	0	0
73.316	75.089	12	Kapitalandel i tilknyttet virksomhed målt til	0	0
<u>840.027</u>	<u>1.009.644</u>	14	dagsværdi .....	<u>840.027</u>	<u>1.009.644</u>
<u>913.643</u>	<u>1.085.033</u>		Værdipapirer .....	<u>840.027</u>	<u>1.009.644</u>
			<b>Finansielle anlægsaktiver</b> .....	<u>840.027</u>	<u>1.009.644</u>
<u>25.016</u>	<u>44.998</u>	11	Udskudt skat.....	<u>19.928</u>	<u>39.125</u>
<u>1.078.094</u>	<u>1.263.229</u>		<b>Langfristede aktiver</b> .....	<u>1.055.390</u>	<u>1.241.667</u>
<u>13.731</u>	<u>7.755</u>		<b>Ejendomme overtaget med henblik</b>	<u>13.731</u>	<u>8.007</u>
			<b>på videresalg</b> .....		
36.111	37.369	15	Andre tilgodehavender .....	35.260	37.100
0	6.201	11	Selskabsskat .....	0	4.888
<u>538</u>	<u>461</u>	16	Periodeafgrænsningsposter .....	<u>634</u>	<u>566</u>
<u>36.649</u>	<u>44.031</u>		<b>Tilgodehavender</b> .....	<u>35.894</u>	<u>42.554</u>
<u>25.590</u>	<u>18.300</u>	17	<b>Likvide beholdninger</b> .....	<u>26.351</u>	<u>18.499</u>
<u>75.970</u>	<u>70.086</u>		<b>Kortfristede aktiver</b> .....	<u>75.976</u>	<u>69.060</u>
<b><u>1.154.064</u></b>	<b><u>1.333.315</u></b>		<b>AKTIVER</b> .....	<b><u>1.131.366</u></b>	<b><u>1.310.727</u></b>

**BALANCE PR. 30. SEPTEMBER 2010**

**PASSIVER**

<u>Moderselskab</u>				<u>Koncern</u>	
2009/10	2008/09			2009/10	2008/09
tkr.	tkr.	Note		tkr.	tkr.
100.000	100.000	18	Aktiekapital.....	100.000	100.000
<u>278.238</u>	<u>225.367</u>		Overført overskud .....	<u>278.603</u>	<u>225.360</u>
<u>378.238</u>	<u>325.367</u>		<b>Egenkapital</b> .....	<u>378.603</u>	<u>325.360</u>
<u>59.218</u>	<u>60.402</u>	21	Realkreditinstitutter.....	<u>80.226</u>	<u>83.091</u>
<u>59.218</u>	<u>60.402</u>		<b>Langfristede forpligtelser</b> .....	<u>80.226</u>	<u>83.091</u>
			<b>Realkreditinstitutter, ejendomme overtaget med henblik på videresalg</b> .....		
5.446	7.660	21		5.446	7.660
4.428	4.247	21	Realkreditinstitutter.....	6.208	5.956
649.602	873.804	22	Kreditinstitutter .....	649.602	873.804
1.494	1.367		Deposita .....	1.953	3.363
46.664	49.491		Gæld til tilknyttede virksomheder.....	0	0
202	0	11	Selskabsskat .....	202	0
8.168	8.221	24	Anden gæld .....	8.498	8.719
<u>604</u>	<u>2.756</u>	25	Periodeafgrænsningsposter .....	<u>628</u>	<u>2.774</u>
<u>716.608</u>	<u>947.546</u>		<b>Kortfristede forpligtelser</b> .....	<u>672.537</u>	<u>902.276</u>
<u>775.826</u>	<u>1.007.948</u>		<b>Forpligtelser</b> .....	<u>752.763</u>	<u>985.367</u>
<b><u>1.154.064</u></b>	<b><u>1.333.315</u></b>		<b>PASSIVER</b> .....	<b><u>1.131.366</u></b>	<b><u>1.310.727</u></b>

- 23 Gæld målt til dagsværdi.
- 26 Terminsforretninger og renteswaps.
- 27 Nærtstående parter.
- 28 Øvrige aftaler.
- 29 Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, kautions- og andre garantiforpligtelser.
- 30 Finansielle risici og finansielle instrumenter.
- 31 Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter der måles til dagsværdi i balancen.
- 32 Dagsværdi og kategorier af finansielle instrumenter.
- 33 God selskabsledelse.
- 34 Samfundsansvar.

**EGENKAPITALOPGØRELSE**  
**Moderselskab**

	Aktie- kapital A-aktier tkr.	Aktie- kapital B-aktier tkr.	Overført overskud tkr.	Foreslået udbytte tkr.	I alt tkr.
<b>Egenkapital A &amp; B-aktier</b>					
<b>1. oktober 2008</b> .....	<b>17.500</b>	<b>82.500</b>	<b>301.937</b>	<b>0</b>	<b>401.937</b>
Årets resultat (totalindkomst) .....	0	0	-76.570	0	-76.570
<b>Egenkapital A &amp; B-aktier</b>					
<b>30. september 2009</b> .....	<b>17.500</b>	<b>82.500</b>	<b>225.367</b>	<b>0</b>	<b>325.367</b>
<b>Egenkapital A &amp; B-aktier</b>					
<b>1. oktober 2009</b> .....	<b>17.500</b>	<b>82.500</b>	<b>225.367</b>	<b>0</b>	<b>325.367</b>
Årets resultat (totalindkomst) .....	0	0	52.871	0	52.871
<b>Egenkapital A &amp; B-aktier</b>					
<b>30. september 2010</b> .....	<b>17.500</b>	<b>82.500</b>	<b>278.238</b>	<b>0</b>	<b>378.238</b>

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.
<b>Egenkapital A &amp; B-aktier</b>					
<b>1. oktober 2008</b> .....	<b>17.500</b>	<b>82.500</b>	<b>301.963</b>	<b>0</b>	<b>401.963</b>
Årets resultat (totalindkomst) .....	0	0	-76.603	0	-76.603
<b>Egenkapital A &amp; B-aktier</b>					
<b>30. september 2009</b> .....	<b>17.500</b>	<b>82.500</b>	<b>225.360</b>	<b>0</b>	<b>325.360</b>
<b>Egenkapital A &amp; B-aktier</b>					
<b>1. oktober 2009</b> .....	<b>17.500</b>	<b>82.500</b>	<b>225.360</b>	<b>0</b>	<b>325.360</b>
Årets resultat (totalindkomst) .....	0	0	53.243	0	53.243
<b>Egenkapital A &amp; B-aktier</b>					
<b>30. september 2010</b> .....	<b>17.500</b>	<b>82.500</b>	<b>278.603</b>	<b>0</b>	<b>378.603</b>



**PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. OKTOBER 2009 - 30. SEPTEMBER 2010**

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2009/10	2008/09		2009/10	2008/09
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
		<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		
77.406	91.909	Modtagne pantebrevs- og obligationsrenter .....	77.406	91.909
1.352	244	Modtagne aktieudbytter .....	1.352	244
10.152	-227.675	Realiserede kursgevinster .....	10.152	-227.675
9.696	4.377	Andre finansieringsindbetalinger .....	9.697	4.381
10.787	10.723	Huslejeindbetalinger .....	13.059	17.438
-33.941	-58.170	Renteudbetalinger .....	-35.023	-59.329
-18.580	-20.709	Driftsomkostninger, udbetalinger .....	-20.568	-21.793
1.767	7.676	Solgte ejendomme overtaget med henblik på		
7.608	516	videresalg .....	2.351	7.676
		Betalt skat .....	6.295	531
<u>66.247</u>	<u>-191.109</u>	<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet .....</b>	<u>64.721</u>	<u>-186.618</u>
		<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		
-27.869	-110.617	Pantebrevs-, obligations- og aktietilgang .....	-27.869	-110.617
258.570	827.272	Pantebrevs-, obligations- og aktieafgang .....	258.570	827.272
-4.335	-655	Tilgang af investeringsejendomme .....	-4.335	-655
2.184	6.972	Indbetaling, tilknyttede virksomheder .....	0	0
134	465	Deposita, indbetalinger .....	329	525
-8.890	-6.970	Ejendomme overtaget med henblik på videresalg...	-8.638	-7.222
0	-118	Øvrige anlægsinvesteringer .....	0	-118
<u>219.794</u>	<u>716.349</u>	<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet .....</b>	<u>218.057</u>	<u>709.185</u>
		<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		
132.712	199.897	Låntagning, kreditinstitutter .....	132.712	199.897
-400.872	-716.545	Afdrag, kreditinstitutter .....	-400.872	-716.545
7.976	18.894	Låntagning, realkreditinstitutter, ejendomme		
		overtaget med henblik på videresalg .....	7.976	18.894
-10.188	-11.887	Afdrag, realkreditinstitutter, ejendomme		
3.402	0	overtaget med henblik på videresalg .....	-10.188	-11.887
-4.509	-4.078	Låntagning, realkreditinstitutter .....	3.402	0
-7.264	-4.348	Afdrag, realkreditinstitutter .....	-6.218	-5.719
-8	-240	Udbetalinger, tilknyttede virksomheder .....	0	0
<u>-278.751</u>	<u>-518.307</u>	Deposita, udbetalinger .....	-1.738	-293
		<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet .....</b>	<u>-274.926</u>	<u>-515.653</u>
7.290	6.933	Nettoforskydning i likviditet .....	7.852	6.914
<u>18.300</u>	<u>11.367</u>	Likvider primo .....	<u>18.499</u>	<u>11.585</u>
<u>25.590</u>	<u>18.300</u>	<b>Likvider ultimo .....</b>	<u>26.351</u>	<u>18.499</u>

**SEGMENTOPLYSNINGER**
**Koncern**

	Pantebreve tkr.	Obligationer tkr.	Aktier tkr.	Investerings- ejendomme tkr.	Øvrige tkr.	I alt tkr.
<b>Koncern 2009/10</b>						
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	88.691	1.131.366
Anlægsinvesteringer .....	20.422	7.447	0	0	0	27.869
Forpligtelser (segmenter)	251.260	352.178	51.610	86.434	0	741.482

<b>Koncern 2008/09</b>						
Indtægter (realiserede) ..	36.514	-11.211	-157.525	17.438	0	-114.784
Dagsværdiregulering .....	2.092	67.984	103.040	-255	0	172.861
Bruttoindtjening .....	15.021	56.773	-54.485	11.543	0	28.852
Aktiver .....	409.839	586.081	95.206	155.221	64.380	1.310.727
Anlægsinvesteringer .....	42.897	67.720	0	0	119	110.736
Forpligtelser (segmenter)	312.158	493.327	75.979	89.047	0	970.511

Segmenternes bruttoindtjening indeholder ikke afskrivninger.

Segmentet pantebreve indeholder en samlet nedskrivning på tkr. 23.161 (tkr. 23.486). Der er i regnskabsåret tilbageført nedskrivning til tab med tkr. 325 (tilbageført med tkr. 1.278). 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:

	<u>Koncern</u>	
	2009/10	2008/09
	<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
Langfristede forpligtelser .....	80.226	83.091
Kreditinstitutter, kortfristede lån .....	649.602	873.804
Realkreditinstitutter, kortfristede lån ..	<u>11.654</u>	<u>13.616</u>
Segmentforpligtelser .....	<u>741.482</u>	<u>970.511</u>

## **BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**

Årsrapporten for 2009/10 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, herunder præsentation, er uændret i forhold til sidste år bortset fra nedenstående.

### Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag:

Der er i regnskabsåret 2009/10 implementeret følgende nye regnskabsstandarder:

- Præsentation af en totalindkomstopgørelse, som krævet i henhold til den ændrede IAS 1 om præsentation af regnskaber. Totalindkomstopgørelsen erstatter resultatopgørelsen, men opstilling og indhold er uændret.
- Ændrede oplysningskrav omkring dagsværdier af finansielle instrumenter og likviditetsrisici i henhold til IFRS 7.
- Segmentoplysninger i henhold til IFRS 8.

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 2009/10 omfatter IFRS 1, 2, 3R, IAS 1, 23, 27, 32, 34 og 39, fortolkningsbidrag IFRIC 15, 17 og 19 samt de årlige forbedringer til gældende IFRS og fortolkningsbidrag. Implementering af disse har ikke haft effekt for Investeringsselskabet Luxor A/S.

### Nyeste vedtagne regnskabsstandarder

IASB har ved udgangen af juni 2010 udsendt følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som vurderes at kunne have relevans for Investeringsselskabet Luxor A/S.

- IAS 24 ændring af regler for oplysninger om nærtstående parter: Lempelse af oplysningskrav for statskontrollerede virksomheder samt forenkling af definition på nærtstående parter.
- De årlige forbedringer til gældende IFRS, som medfører mindre ændringer til en række af standarder, som er trådt i kraft 1. januar 2009.

De øvrige af IASB udsendte, men for Investeringsselskabet Luxor A/S irrelevante standardændringer omfatter IFRS 1, 2, IAS 32 samt fortolkningsbidragene IFRIC 14 og 19. Ændringerne er godkendt af EU.

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

- *IFRS 9 "Måling og klassifikation af finansielle aktiver"*  
Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres til to - amortiseret kostpris kategori eller dagsværdimodellen. Klassifikation afgøres ud fra hhv. art af forretningsmodel og instrumentets karakteristika. Implementering af standarden vurderes nærmere.
- *IFRS 7 "Finansielle instrumenter, oplysninger og præsentation"*  
Standarden medfører ændrede oplysningskrav vedrørende overførsel af finansielle aktiver og forventes ikke at få væsentlig indflydelse.

### Væsentlige valg af regnskabspraksis samt kritiske regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

Udskudte skatteaktiver 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 som henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld, idet koncernen har ret til og intention om at afregne finansielle instrumenter netto.

### 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

Huslejeindtægter indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvor lejemålet stilles til rådighed.

#### 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

Direkte omkostninger omfatter omkostninger til drift af ejendomme.

#### Andre eksterne omkostninger og personaleomkostninger

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

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

#### Andre indtægter og omkostninger

Andre 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 salgsmæssige omkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet svarende til tidspunktet for risikoovergang.

#### Skat af årets resultat

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

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

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

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og 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 nytte-værdi. 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 anskaffelses-sum og omkostninger direkte tilknyttet til anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Investeringsejendommene måles efterfølgende til dagsværdi, hvilket svarer til det beløb, som ejendommene på balancedagen forventes at ville kunne sælges for til en uafhængig køber.

Ejendommens dagsværdi revurderes årligt og beregnes på baggrund af en afkastbaseret værdiansættelses-model 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. Der indregnes renter i kostprisen for investeringsejendomme.

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 en lavere nettorealiseringsværdi. 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.

#### Forsknings- og udviklingsomkostninger

Selskabet har i regnskabsperioden ikke afholdt forsknings- og udviklingsomkostninger.

### **Egenkapital**

#### Udbytte

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

Ekstraordinært udbytte indregnes som en forpligtelse på beslutningstidspunktet.

### Egne aktier

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

### **Forpligtelser**

#### Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat vedrørende tidligere års 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.

## INDHOLDSFORTEGNELSE TIL NOTER

<u>NOTE:</u>	<u>Side</u>
1. Finansieringsindtægter .....	35
2. Huslejeindtægter .....	35
3. Tab og direkte omkostninger .....	36
4. Direkte omkostninger, investeringsejendomme .....	36
5. Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver .....	36-37
6. Bruttoindtjening .....	37
7. Finansieringsomkostninger .....	38
8. Andre eksterne omkostninger .....	39
9. Andre indtægter og omkostninger .....	39
10. Personaleomkostninger .....	40
11. Selskabsskatter .....	41-43
12. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder .....	44
13. Materielle anlægsaktiver .....	45
14. Finansielle anlægsaktiver og investeringsejendomme .....	46-50
15. Andre tilgodehavender .....	50
16. Periodeafgrænsningsposter .....	51
17. Likvider .....	51
18. Aktiekapital .....	51-52
19. Udbytte .....	52
20. Resultat pr. aktie .....	53
21. Realkreditinstitutter .....	53-55
22. Kreditinstitutter .....	55-56
23. Gæld målt til dagsværdi .....	57
24. Anden gæld .....	57
25. Periodeafgrænsningsposter .....	57
26. Terminsforretninger og renteswaps .....	58-59
27. Nærtstående parter .....	59
28. Øvrige aftaler .....	60
29. Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, kautions- og andre garanti- forpligtelser .....	60
30. Finansielle risici og finansielle instrumenter .....	61-74
1. Markedsrisici .....	62
2. Kreditrisici .....	62-63
2.1 Pantebreve .....	63-65
2.2 Obligationer .....	65-66
3. Aktier .....	66
4. Ejendomme .....	66-67
5. Øvrige finansielle aktiver .....	67
6. Finansiell risiko .....	68
7. Valutarisiko .....	68-69
8. Renterisici .....	69-71
9. Finansielle instrumenter .....	71
10. Likviditetsrisici .....	71-73
10.1 Pengestrømsrisiko .....	73
11. Optimering af kapitalstruktur .....	73-74
12. Låneaftaler .....	74
13. Medarbejderrisici .....	74
14. Systemrisici .....	74
31. Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter der måles til dagsværdi i i balancen .....	75-77
32. Dagsværdi og kategorier af finansielle instrumenter .....	78
33. God selskabsledelse .....	79
34. Samfundsansvar .....	79

## NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

Morderselskab			Koncern	
2009/10	2008/09		2009/10	2008/09
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
<b>1. Finansieringsindtægter</b>				
27.071	35.026	Pantebreve, renter .....	27.071	35.026
46.575	55.802	Obligationer, renter .....	46.575	55.802
73.646	90.828		73.646	90.828
1.398	244	Aktier, udbytter .....	1.398	244
0	7.000	Aktier, datterselskab .....	0	0
75.044	98.072		75.044	91.072
793	1.488	Kursavancer, pantebreve .....	793	1.488
17.498	-69.089	Kursavancer, obligationer .....	17.498	-69.089
-10.121	-136.988	Kursavancer, aktier .....	-10.121	-136.988
9.243	3.112	Terminsforsretninger .....	9.243	3.112
1.982	-23.086	Valutakursreguleringer, værdipapirer .....	1.982	-23.086
453	1.265	Andre finansieringsindtægter .....	454	1.269
94.892	-125.226		94.893	-132.222

For segmentoplysninger henvises til foranstående.

Renteindtægter på tabte og nedskrevne pantebreve udgør tkr. 5.861 (tkr. 10.564). Fordelt med tkr. 4.857 (tkr. 9.745) vedr. hensættelse til tab på pantebreve og tkr. 1.004 (tkr. 819) vedr. tabte pantebreve.

## 2. Huslejeindtægter

De fremtidige minimumshuslejeindtægter i henhold til operationelle leasingkontrakter:

10.348	10.237	Inden for 1 år .....	11.299	11.878
2.471	3.227	Mellem 1 og 5 år .....	4.511	3.227
257	868	Senere end 5 år .....	555	868
13.076	14.332		16.365	15.973

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

Der er ikke indtægtsført betingede lejeudgifter i regnskabsåret.

Morderselskab			Koncern	
2009/10	2008/09		2009/10	2008/09
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
<b>3. Tab og direkte omkostninger</b>				
22.484	31.715	Konstaterede nettotab på pantebreve og tilgodehavende pantebrevsydelser .....	22.484	31.715
-325	-1.278	Ændring af hensættelse til imødegåelse af tab på pantebreve .....	-325	-1.278
-1.662	-7.676	Gevinst ved salg af ejendomme overtaget med henblik på videresalg .....	-2.246	-7.676
875	1.610	Hensættelse til tab på ejendomme overtaget med henblik på videresalg .....	875	1.610
<u>-1.949</u>	<u>-1.964</u>	Indgået på tidligere afskrevne fordringer .....	<u>-1.949</u>	<u>-1.964</u>
19.423	22.407		18.839	22.407
271	414	Gebyrer.....	275	417
<u>431</u>	<u>761</u>	Inkassoomkostninger .....	<u>431</u>	<u>761</u>
<u>20.125</u>	<u>23.582</u>		<u>19.545</u>	<u>23.585</u>
<b>4. Direkte omkostninger, investerings-ejendomme</b>				
1.685	1.548	Ejendomsskatter .....	2.078	1.960
83	82	Forsikringer.....	126	123
1.852	3.080	Afholdte vedligeholdelsesomkostninger .....	2.458	3.174
<u>380</u>	<u>329</u>	Øvrige omkostninger.....	<u>679</u>	<u>383</u>
<u>4.000</u>	<u>5.039</u>		<u>5.341</u>	<u>5.640</u>
Alle direkte omkostninger vedrører ejendomme, der har genereret indtægter.				
<b>5. Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver</b>				
1.893	2.092	Regulering til dagsværdi, pantebreve.....	1.893	2.092
-11.340	103.040	Regulering til dagsværdi, aktier .....	-11.340	103.040
87.655	67.984	Regulering til dagsværdi, obligationer .....	87.655	67.984
<u>-1.773</u>	<u>-7.235</u>	Regulering til dagsværdi, dattervirksomheder .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>76.435</u>	<u>165.881</u>		<u>78.208</u>	<u>173.116</u>

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>		<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
<b>Note 5 fortsat</b>				
Samlet regulering til dagsværdi indeholdt i henholdsvis note 1, 5 og 7:				
76.435	165.881	Værdipapirer .....	78.208	173.116
10.361	24.438	Terminsforsretninger .....	10.361	24.438
<u>-5.289</u>	<u>-1.647</u>	Renteswaps.....	<u>-5.891</u>	<u>-2.189</u>
81.507	188.672		82.678	195.365
-1.221	-20.882	Kreditinstitutter .....	-1.221	-20.882
<u>-107</u>	<u>-3.225</u>	Prioritetsgæld .....	<u>-206</u>	<u>-4.866</u>
<u>80.179</u>	<u>164.565</u>		<u>81.251</u>	<u>169.617</u>
<b>6. Bruttoindtjening</b>				
<b>Værdipapirer</b>				
94.892	-125.226	Finansieringsindtægter .....	94.893	-132.222
<u>20.125</u>	<u>23.582</u>	Tab og direkte omkostninger .....	<u>19.545</u>	<u>23.585</u>
74.767	-148.808		75.348	-155.807
<u>76.435</u>	<u>165.881</u>	Regulering til dagsværdi af finansielle aktiver .....	<u>78.208</u>	<u>173.116</u>
<u>151.202</u>	<u>17.073</u>		<u>153.556</u>	<u>17.309</u>
<b>Investeringsejendomme</b>				
11.406	10.723	Huslejeindtægter .....	13.711	17.438
<u>4.000</u>	<u>5.039</u>	Direkte omkostninger, investeringsejendomme .....	<u>5.341</u>	<u>5.640</u>
7.406	5.684		8.370	11.798
<u>2.165</u>	<u>5.145</u>	Regulering til dagsværdi af investerings- ejendomme .....	<u>-1.535</u>	<u>-255</u>
<u>9.571</u>	<u>10.829</u>		<u>6.835</u>	<u>11.543</u>
<u>160.773</u>	<u>27.902</u>	<b>Bruttoindtjening i alt .....</b>	<u>160.391</u>	<u>28.852</u>

Morderselskab			Koncern	
2009/10	2008/09		2009/10	2008/09
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
<b>7. Finansieringsomkostninger</b>				
18.901	29.235	Kreditinstitutter .....	18.901	29.235
1.221	20.882	Kreditinstitutter, regulering til dagsværdi .....	1.221	20.882
3.461	0	Renteswaps kreditinstitutter, regulering til dagsværdi .....	3.461	0
<u>42.737</u>	<u>35.233</u>	Kurstab/-gevinst på udlandslån m.v. netto .....	<u>42.737</u>	<u>35.233</u>
66.320	85.350		66.320	85.350
3.210	3.635	Prioritetsrenter .....	4.152	4.801
558	-26	Renteswaps .....	699	-35
107	3.225	Prioritetsgæld, regulering til dagsværdi .....	206	4.866
0	43	Omkostninger ved indfrielse af prioritetsgæld .....	0	43
1.828	1.647	Renteswaps, prioritetsgæld regulering til dagsværdi .....	2.430	2.189
2.381	3.199	Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder ..	0	0
<u>1</u>	<u>1</u>	Andre renteomkostninger .....	<u>1</u>	<u>2</u>
<u>74.405</u>	<u>97.074</u>		<u>73.808</u>	<u>97.216</u>
Renteomkostninger specificeres således:				
18.901	29.235	Kreditinstitutter .....	18.901	29.235
3.210	3.635	Prioritetsrenter .....	4.152	4.801
2.381	3.199	Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder ..	0	0
<u>1</u>	<u>1</u>	Andre renteomkostninger .....	<u>1</u>	<u>2</u>
<u>24.493</u>	<u>36.070</u>		<u>23.054</u>	<u>34.038</u>

Årets gennemsnitlige effektive rentesats er 3,15% (3,14%) baseret på de samlede gennemsnitlige finansieringsomkostninger i koncernen.



<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>		<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
<b>8. Andre eksterne omkostninger</b>				
Honorarer til revisionsvirksomhederne:				
<u>Lovpligtig revision:</u>				
132	128	PricewaterhouseCoopers .....	184	175
132	128	Beierholm.....	184	175
3	2	PricewaterhouseCoopers vedr. tidligere år.....	9	2
3	0	Beierholm vedr. tidligere år .....	9	10
<u>Andre erklæringsopgaver med sikkerhed:</u>				
30	30	PricewaterhouseCoopers .....	30	30
<u>Andre ydelser:</u>				
88	31	PricewaterhouseCoopers .....	76	31
40	138	PricewaterhouseCoopers vedr. tidligere år.....	40	138
<u>Skatteydelse:</u>				
3	2	Beierholm.....	11	2
<u>431</u>	<u>459</u>		<u>543</u>	<u>563</u>
<b>9. Andre indtægter og omkostninger</b>				
<u>383</u>	<u>-171</u>	Rentetillæg, selskabsskat.....	<u>383</u>	<u>-171</u>

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>		<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
<b>10. Personaleomkostninger</b>				
<u>500</u>	<u>550</u>	Bestyrelse, vederlag .....	<u>500</u>	<u>550</u>
<u>500</u>	<u>550</u>	Bestyrelse i alt .....	<u>500</u>	<u>550</u>
2.817	3.153	Direktion, gage.....	2.817	3.153
<u>280</u>	<u>395</u>	Bidragbaseret pension til direktionen .....	<u>280</u>	<u>395</u>
<u>3.097</u>	<u>3.548</u>	Direktion i alt .....	<u>3.097</u>	<u>3.548</u>
6.908	6.389	Gager og lønninger.....	6.946	6.406
532	549	Bidragbaseret pension.....	532	549
7	8	Lønsumsafgift .....	7	8
<u>64</u>	<u>58</u>	Andre omkostninger til social sikring .....	<u>64</u>	<u>58</u>
<u>7.511</u>	<u>7.004</u>	Øvrige personale i alt .....	<u>7.549</u>	<u>7.021</u>
<u>11.108</u>	<u>11.102</u>	Personaleomkostninger i alt .....	<u>11.146</u>	<u>11.119</u>
<u>11</u>	<u>11</u>	Gennemsnitligt antal medarbejdere.....	<u>11</u>	<u>11</u>

Bestyrelsen udbetaler bonus til selskabets direktion og medarbejdere efter en konkret vurdering. Udbetaling af bonus har ikke præjudicerende virkning. Der er ikke udbetalt bonus for regnskabsårene 2009/10 og 2008/09.

Moderselskabet 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>	
<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>		<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
<b>11. Selskabsskatter</b>				
Koncernen er omfattet af sambeskatning, og skatten fordeles i forhold til de skattepligtige indkomster (fuld fordelingsmetode).				
Skat af årets resultat:				
Beregnet selskabsskat for året:				
105	10	Investeringsselskabet Luxor A/S .....	105	10
0	0	Metalvarefabriken Luxor A/S.....	124	-12
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	0	1.310
Regulering af selskabsskat for tidligere år:				
-3	4	Investeringsselskabet Luxor A/S .....	0	4
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	0	-4
Regulering af udskudte skatteaktiver for året:				
18.547	-7.114	Investeringsselskabet Luxor A/S .....	18.547	-7.114
0	0	Metalvarefabriken Luxor A/S.....	0	0
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	-561	-606
Regulering af udskudte skatteaktiver for tidligere år:				
0	-9	Investeringsselskabet Luxor A/S .....	0	-9
0	0	DI-Ejendoms Invest A/S.....	-225	-306
<u>18.649</u>	<u>-7.109</u>		<u>17.990</u>	<u>-6.727</u>
Skat af ordinært resultat kan forklares således:				
17.880	-20.920	Beregnet 25% skat af resultat før skat.....	17.808	-20.833
Skatteeffekt af:				
772	13.816	Ikke skattepligtige indtægter, omkostninger, værdireguleringer m.m. ....	407	14.421
-3	-5	Regulering af skat vedr. tidligere år.....	-225	-315
<u>18.649</u>	<u>-7.109</u>		<u>17.990</u>	<u>-6.727</u>
<u>26,08%</u>	<u>-8,50%</u>	Effektiv skatteprocent .....	<u>25,26%</u>	<u>-8,07%</u>

**Note 11 fortsat**

Morderselskab			Koncern	
2009/10 tkr.	2008/09 tkr.		2009/10 tkr.	2008/09 tkr.
62.854	57.343	Skatteaktiv 1. oktober 2009.....	62.854	57.343
<u>-18.878</u>	<u>5.511</u>	Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen .....	<u>-18.714</u>	<u>5.511</u>
<u>43.976</u>	<u>62.854</u>	Skatteaktiv 30. september 2010 .....	<u>44.140</u>	<u>62.854</u>
17.856	19.468	Udskudt skat 1. oktober 2009.....	23.729	26.253
<u>1.104</u>	<u>-1.612</u>	Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen .....	<u>483</u>	<u>-2.524</u>
<u>18.960</u>	<u>17.856</u>	Udskudt skat pr. 30. september 2010 .....	<u>24.212</u>	<u>23.729</u>
<u>25.016</u>	<u>44.998</u>	Skatteaktiv 30. september 2010 i alt .....	<u>19.928</u>	<u>39.125</u>
		Specifikation af ændring i udskudt skat ind- regnet i resultatopgørelsen:		
-1.111	-1.822	Materielle anlægsaktiver .....	-468	-1.271
<u>-17.436</u>	<u>8.945</u>	Finansielle anlægsaktiver, pantebreve, obliga- tioner samt regulering til dagsværdi for real- kreditinstitutter og kreditinstitutter m.m. ....	<u>-17.293</u>	<u>9.306</u>
<u>-18.547</u>	<u>7.123</u>	Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen .....	<u>-17.761</u>	<u>8.035</u>
		Det udskudte skatteaktiv, der er beregnet som 25% af værdien på følgende poster, udgør:		
		Skatteaktiv:		
-18.922	-17.810	Materielle anlægsaktiver.....	-24.173	-23.705
3.628	40.021	Finansielle anlægsaktiver, pantebreve, obliga- tioner samt regulering til dagsværdi for real- kreditinstitutter og kreditinstitutter m.m.....	3.671	40.043
<u>40.310</u>	<u>22.787</u>	Fremførbare skattemæssige underskud .....	<u>40.430</u>	<u>22.787</u>
<u>25.016</u>	<u>44.998</u>	Skatteaktiv.....	<u>19.928</u>	<u>39.125</u>

Udskudte skatteaktiver vedrørende fremførbart skattemæssigt underskud er indregnet i det omfang, underskuddet forventes, at kunne realiseres i form af fremtidige skattemæssige overskud. Pr. 30. september 2010 vurderes det, at det skattemæssige underskud på kr. 40,4 mio. vil kunne realiseres inden for en kortere år-række.

**Note 11 fortsat**

Det udskudte skatteaktiv på koncernens aktiebeholdning indregnes i det omfang det kan rummes i indtjening på aktiebeholdningen, idet dette er et kildeartsbegrænset tabsfradrag. Pr. 30. september 2010 udgør det ikke indregnede skattemæssige underskud på aktier kr. 113,8 mio. (113,4 mio.)

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>		<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
		Skyldig selskabsskat:		
-6.201	-6.731	Selskabsskat 1. oktober 2009 .....	-4.888	-6.727
-1.310	0	Afregnet selskabsskat i datterselskaber, ved anvendelse af skattemæssigt underskud.....	-1.310	0
7.608	516	Betalt skat, netto.....	6.295	531
<u>105</u>	<u>14</u>	Selskabsskat .....	<u>105</u>	<u>1.308</u>
<u>202</u>	<u>-6.201</u>	Skyldig selskabsskat 30. september 2010 .....	<u>202</u>	<u>-4.888</u>

Selskabets skattemæssige forhold:

Beskatning af selskabets kursgevinster på pantebreve, obligationer og aktier er ændret væsentligt i regnskabsåret, idet disse er overgået til lagerbeskatning og skattefrihed for aktier ejet i mere end tre år er afskaffet. Det indebærer, at selskabet fremover er skattepligtig af avancer på kursgevinster på pantebreve, obligationer og aktier uanset realisation og for aktierne uanset ejertid. Ligeledes kan tab fradrages.

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 2010.

## 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.

Kostpris 1. oktober 2008 .....	<u>55.073</u>
Regulering til dagsværdi 1. oktober 2008 .....	27.251
Regulering til dagsværdi.....	<u>-7.235</u>
Regulering til dagsværdi pr. 30. september 2009 .....	<u>20.016</u>
Dagsværdi 30. september 2009 .....	<u>75.089</u>
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>

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 2010 tkr. 665 (tkr. 292).

Kostpris 1. oktober 2008 .....	<u>300</u>
30. september 2009.....	<u>300</u>
Kostpris 1. oktober 2009 .....	<u>300</u>
30. september 2010.....	<u>300</u>

### 13. Materielle anlægsaktiver

	<u>Domicil- ejendomme</u>	<u>Drifts- materiel/ inventar</u>
Kostpris 1. oktober 2008 .....	15.473	2.002
Tilgang .....	0	119
Afgang .....	<u>0</u>	<u>0</u>
Kostpris 30. september 2009 .....	<u>15.473</u>	<u>2.121</u>
Afskrivning 1. oktober 2008.....	943	1.683
Årets afskrivninger .....	198	72
Afgang ved salg .....	<u>0</u>	<u>0</u>
Samlede afskrivninger 30. september 2009.....	<u>1.141</u>	<u>1.755</u>
30. september 2009.....	<u>14.332</u>	<u>366</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>

Ejendomsværdien ifølge den offentlige vurdering pr. 1. oktober 2008 udgør tkr. 14.150. 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>	
<u>Investe- rings- ejendomme</u>	<u>Værdi- papirer</u>		<u>Investe- rings- ejendomme</u>	<u>Værdi- papirer</u>
94.930	1.855.885	Kostpris 1. oktober 2008.....	154.504	1.855.885
655	110.617	Tilgang .....	655	110.617
<u>0</u>	<u>745.481</u>	Afgang.....	<u>0</u>	<u>745.481</u>
<u>95.585</u>	<u>1.221.021</u>	Kostpris 30. september 2009.....	<u>155.159</u>	<u>1.221.021</u>
17.770	-361.007	Regulering til dagsværdi 1. oktober 2008 .....	23.296	-361.007
5.145	173.116	Regnskabsårets værdiregulering .....	-255	173.116
<u>0</u>	<u>0</u>	Tilbageført værdiregulering ved afgang.....	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>22.915</u>	<u>-187.891</u>	Regulering til dagsværdi 30. september 2009	<u>23.041</u>	<u>-187.891</u>
0	24.764	Nedskrivning 1. oktober 2008.....	0	24.764
<u>0</u>	<u>-1.278</u>	Nedskrivning.....	<u>0</u>	<u>-1.278</u>
<u>0</u>	<u>23.486</u>	Nedskrivning 30. september 2009.....	<u>0</u>	<u>23.486</u>
<u>118.500</u>	<u>1.009.644</u>	Dagsværdi 30. september 2009 .....	<u>178.200</u>	<u>1.009.644</u>
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>

Ejendomsværdien ifølge den offentlige vurdering pr. 1. oktober 2008 udgør for moderselskabet tkr. 125.550 og for koncernen tkr. 185.270.

Investeringsejendomme er stillet til sikkerhed for realkreditlån og kreditinstitutter.



**Note 14 fortsat**Værdipapirer:

Beholdningen af værdipapirer for moderselskab og koncern specificeres pr. 30. september 2009 som følger:

	<u>Pante- breve</u>	<u>Obliga- tioner</u>	<u>Aktier</u>	<u>I alt</u>
Samlet kostpris .....	416.438	669.613	134.970	1.221.021
Regulering til dagsværdi.....	-12.842	-134.926	-40.123	-187.891
Samlet nedskrivning .....	<u>23.486</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>23.486</u>
Dagsværdi.....	<u>380.110</u>	<u>534.687</u>	<u>94.847</u>	<u>1.009.644</u>

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>

Pantebreve:

Beholdningen af pantebreve består af 860 stk. (974 stk.) ugaranterede pantebreve nominelt tkr. 366.494 (tkr. 418.483). 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. 35.899 (tkr. 38.373), hvoraf tkr. 23.161 (tkr. 23.486) vedrører hensættelse til tab.

Pantebrevsbeholdningens dagsværdi tkr. 330.595 (tkr. 380.110) fordeles med tkr. 188.342 (tkr. 214.405) som fastforrentede pantebreve og tkr. 142.253 (tkr. 165.705) som cibor pantebreve.

**Note 14 fortsat**

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>		<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
Fordeling af pantebreve nominelt:				
215.858	246.562	Fastforrentede pantebreve .....	215.858	246.562
<u>150.636</u>	<u>171.921</u>	Cibor pantebreve .....	<u>150.636</u>	<u>171.921</u>
<u>366.494</u>	<u>418.483</u>		<u>366.494</u>	<u>418.483</u>
Afdrag på pantebreve fordeles således:				
6.152	6.146	Inden for et år fra balancedagen .....	6.152	6.146
9.168	13.832	Mellem et og to år fra balancedagen .....	9.168	13.832
15.876	10.009	Mellem to og tre år fra balancedagen .....	15.876	10.009
19.658	17.071	Mellem tre og fire år fra balancedagen .....	19.658	17.071
10.868	24.916	Mellem fire og fem år fra balancedagen .....	10.868	24.916
<u>304.772</u>	<u>346.509</u>	Efter fem år fra balancedagen .....	<u>304.772</u>	<u>346.509</u>
<u>366.494</u>	<u>418.483</u>		<u>366.494</u>	<u>418.483</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 nominel rente, %:				
245.038	175.206	op til 7,99% .....	245.038	175.206
116.049	234.197	8,00% - 9,99% .....	116.049	234.197
<u>5.407</u>	<u>9.080</u>	10,00% - 12,50% .....	<u>5.407</u>	<u>9.080</u>
<u>366.494</u>	<u>418.483</u>		<u>366.494</u>	<u>418.483</u>

Regnskabsårets reduktion af nedskrivning til imødegåelse af tab på nødlidende pantebreve tkr. 325 (reduceret med tkr. 1.278) er indregnet i resultatopgørelsen under posten tab og direkte omkostninger, jf. note 3.

**Note 14 fortsat**Obligationer:

Beholdningen af obligationer består af investeringer i erhvervsobligationer.

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>		<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
		Dagsværdi af obligationer fordelt på valuta:		
298.604	404.863	USD.....	298.604	404.863
110.331	83.525	EUR.....	110.331	83.525
<u>31.087</u>	<u>46.299</u>	NOK.....	<u>31.087</u>	<u>46.299</u>
<u>440.022</u>	<u>534.687</u>		<u>440.022</u>	<u>534.687</u>

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. 402.095 (tkr. 458.442) har pålydende rente på mellem 5,63% og 14,25%. Variabelt forrentede erhvervsobligationer tkr. 37.927 (tkr. 76.245) forrentes med markedsrenten plus et tillæg på mellem 2,8% og 3,6%.

		Obligationer til dagsværdi forfalder til indfrielse således:			
0	56.746	2009/10.....	0	56.746	
51.153	60.652	2010/11.....	51.153	60.652	
23.007	89.710	2011/12.....	23.007	89.710	
108.190	146.197	2012/13.....	108.190	146.197	
147.125	106.521	2013/14.....	147.125	106.521	
<u>110.547</u>	<u>74.861</u>	Efter 30/9 2014.....	<u>110.547</u>	<u>74.861</u>	
<u>440.022</u>	<u>534.687</u>		<u>440.022</u>	<u>534.687</u>	

Den gennemsnitlige effektive rentesats for obligationer er 11,5% (14,1%).

**Note 14 fortsat**Aktier:

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

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>		<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
Dagsværdi af aktier fordelt på valuta:				
3.126	3.769	DKK .....	3.126	3.769
23.513	23.361	USD .....	23.513	23.361
38.975	63.014	GBP .....	38.975	63.014
1.676	2.148	SEK .....	1.676	2.148
<u>2.120</u>	<u>2.555</u>	CHF .....	<u>2.120</u>	<u>2.555</u>
<u>69.410</u>	<u>94.847</u>		<u>69.410</u>	<u>94.847</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. 78.208 (tkr. 173.116) er indregnet under posten regulering til dagsværdi af finansielle aktiver, jf. note 5.

**15. Andre tilgodehavender**

I posten indgår følgende:

9.266	12.352	Tilgodehavende pantebrevsydelser .....	9.266	12.352
679	33	Tilgodehavende husleje .....	679	33
7.139	2.066	Terminsforsretninger .....	6.269	1.799
13.432	18.487	Påløbne, ikke forfaldne renter .....	13.432	18.487
2.039	940	Tilgodehavender, solgte ejendomme overtaget med henblik på videresalg .....	2.039	940
<u>3.556</u>	<u>3.491</u>	Andre tilgodehavender .....	<u>3.575</u>	<u>3.489</u>
<u>36.111</u>	<u>37.369</u>		<u>35.260</u>	<u>37.100</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.

**16. Periodeafgrænsningsposter**

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>		<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
<u>538</u>	<u>461</u>	Forudbetalte omkostninger.....	<u>634</u>	<u>566</u>
<u>538</u>	<u>461</u>		<u>634</u>	<u>566</u>

**17. Likvider**

22.940	4.970	Kontanter og bankindeståender.....	23.701	5.169
<u>2.650</u>	<u>13.330</u>	Deponeringer i pengeinstitutter til senere frigivelse.....	<u>2.650</u>	<u>13.330</u>
<u>25.590</u>	<u>18.300</u>		<u>26.351</u>	<u>18.499</u>

Koncernens likvide beholdninger består af indeståender i banker med Standard & Poor's rating på A+ til A. 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:

	<u>A-aktier</u>	<u>B-aktier</u>	<u>I alt</u>
2 stk. á kr. 8.750.000 .....	17.500		17.500
825.000 stk. á kr. 100 .....		<u>82.500</u>	<u>82.500</u>
	<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 regnskabsåret 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 aktionærerne i Investeringsselskabet Luxor A/S.

For regnskabsåret 2009/10 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.

**20. Resultat pr. aktie**

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>		<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
		Beregning af resultat pr. aktie er baseret på følgende grundlag:		
<u>52.871</u>	<u>-76.570</u>	Resultat til aktionærer anvendt ved beregning af resultat pr. aktie.....	<u>53.243</u>	<u>-76.603</u>
<u>100.000</u>	<u>100.000</u>	Gennemsnitligt antal udstedte aktier (nom.) .....	<u>100.000</u>	<u>100.000</u>
<u>52,9</u>	<u>-76,6</u>	Resultat pr. aktie .....	<u>53,2</u>	<u>-76,6</u>
		Beregning af resultat pr. aktie fordelt på henholdsvis A- og B-aktier:		
<u>9.252</u>	<u>-13.400</u>	A-aktiernes andel af resultat.....	<u>9.318</u>	<u>-13.406</u>
<u>43.619</u>	<u>-63.170</u>	B-aktiernes andel af resultat.....	<u>43.925</u>	<u>-63.197</u>
<u>52.871</u>	<u>-76.570</u>		<u>53.243</u>	<u>-76.603</u>

Indtjening pr. aktie og udvandet indtjening pr. aktie er enslydende.

**21. Realkreditinstitutter**

		Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom:		
<u>68.769</u>	<u>72.089</u>	Kontantlånsrestgæld.....	<u>91.438</u>	<u>96.467</u>
<u>69.432</u>	<u>72.528</u>	Dagsværdi af obligationsrestgæld.....	<u>92.219</u>	<u>96.926</u>
		Værdiansættelse af gæld til realkreditinstitutter:		
<u>58.582</u>	<u>59.334</u>	Investeringsejendomme værdiansat til dagsværdi.	<u>81.370</u>	<u>83.732</u>
<u>5.064</u>	<u>5.315</u>	Domicilejendom værdiansat til amortiseret værdi	<u>5.064</u>	<u>5.315</u>
<u>5.446</u>	<u>7.660</u>	Ejendomme overtaget med henblik på videresalg værdiansat til amortiseret værdi .....	<u>5.446</u>	<u>7.660</u>
<u>69.092</u>	<u>72.309</u>		<u>91.880</u>	<u>96.707</u>

Dagsværdien er opgjort på grundlag af aktuelle markedsdata.

Dagsværdi af gæld til realkreditinstitutter for domicilejendom er tkr. 5.254 (tkr. 5.441).

**Note 21 fortsat**

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>		<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
		Gæld til realkreditinstitutter indregnes således i balancen:		
59.218	60.402	Langfristede forpligtelser .....	80.226	83.091
<u>9.874</u>	<u>11.907</u>	Kortfristede forpligtelser .....	<u>11.654</u>	<u>13.616</u>
<u>69.092</u>	<u>72.309</u>		<u>91.880</u>	<u>96.707</u>
		Kontantlånsrestgæld forfalder til betaling således:		
9.873	11.907	Inden for et år fra balancedagen .....	11.654	13.616
4.616	4.428	Mellem et og to år fra balancedagen .....	6.470	6.208
3.032	4.616	Mellem to og tre år fra balancedagen .....	4.264	6.470
2.035	3.031	Mellem tre og fire år fra balancedagen .....	2.877	4.264
2.152	2.035	Mellem fire og fem år fra balancedagen .....	3.030	2.877
<u>47.061</u>	<u>46.072</u>	Efter fem år fra balancedagen .....	<u>63.143</u>	<u>63.032</u>
<u>68.769</u>	<u>72.089</u>		<u>91.438</u>	<u>96.467</u>

Kontantlånsrestgæld til realkreditinstitutter fordeler sig således:

- 1) Tkr. 9.021 i koncernen og tkr. 6.483 i moderselskabet er udstedt på basis af 3% obligationer med udløb i år 2015. Kontantlån med en effektiv rente på 4,41%.
- 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 1,49%.
- 3) Tkr. 753 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. 33.818 i koncernen og tkr. 20.016 i moderselskabet er udstedt på basis af 4% obligationer med udløb i 2025. Kontantlån med en effektiv rente på 4,16%.
- 5) Tkr. 11.742 i koncernen og tkr. 11.742 i moderselskabet er udstedt på basis af 5% obligationer med udløb i 2028. Kontantlån med en effektiv rente på 5,19%.
- 6) Tkr. 1.312 i koncernen og tkr. 1.312 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. 3.701 i koncernen og tkr. 3.701 i moderselskabet er udstedt på basis af 4% obligationer med udløb i 2028. Kontantlån med en effektiv rente på 4,84%.
- 8) Tkr. 330 i koncernen og tkr. 330 i moderselskabet er udstedt på basis af 7% obligationer med udløb i 2016. Kontantlån med en effektiv rente på 8,30%.



## 21. Realkreditinstitutter fortsat.

- 9) 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%.
- 10) Tkr. 951 i koncernen og tkr. 951 i moderselskabet er udstedt på basis af 5% obligationer med udløb i 2035. Obligationslån med en effektiv rente på 5,09%.
- 11) Tkr. 2.744 i koncernen og tkr. 2.744 i moderselskabet er udstedt på basis af 4% obligationer med udløb i 2020. Kontantlån med en effektiv rente på 4,71%.
- 12) Tkr. 814 i koncernen og tkr. 814 i moderselskabet er et 6% flexgarantilån. Lånet udløber i år 2038. Den effektive rente er 6,14%.
- 13) Tkr. 606 i koncernen og tkr. 606 i moderselskabet er et 2% rentetilpasningslån. Lånet bliver rentetilpasset næste gang i 2011 og udløber i år 2032. Den effektive rente er 1,85%.

## 22. Kreditinstitutter

Moderselskab			Koncern	
2009/10	2008/09		2009/10	2008/09
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
Dagsværdi af gæld til kreditinstitutter fordeles således:				
2.587	1.786	Kassekreditter.....	2.587	1.786
<u>647.015</u>	<u>872.018</u>	Lån .....	<u>647.015</u>	<u>872.018</u>
<u>649.602</u>	<u>873.804</u>		<u>649.602</u>	<u>873.804</u>

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

Forskel imellem dagsværdi og nominelværdi er tkr. -11.495 (tkr. -10.274).

		Nominel gæld til kreditinstitutter fordelt pr. valuta:	
201.587	239.786	DKK.....	201.587 239.786
232.455	224.160	USD.....	232.455 224.160
29.986	207.937	EUR.....	29.986 207.937
163.885	170.011	CHF.....	163.885 170.011
<u>10.194</u>	<u>21.636</u>	NOK.....	<u>10.194</u> <u>21.636</u>
<u>638.107</u>	<u>863.530</u>		<u>638.107</u> <u>863.530</u>

**Note 22 fortsat**

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>		<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
Nominel gæld til kreditinstitutter forfalder til betaling således:				
<u>638.107</u>	<u>863.530</u>	På anfordring inden for et år fra balancedagen .....	<u>638.107</u>	<u>863.530</u>
<u>638.107</u>	<u>863.530</u>		<u>638.107</u>	<u>863.530</u>
Nominel gæld til kreditinstitutter forrentes således:				
<u>291.487</u>	<u>538.171</u>	Variabelt forrentede lån med aftalt rente under 1 år	<u>291.487</u>	<u>538.171</u>
<u>346.620</u>	<u>325.359</u>	Fast forrentede lån med aftalt rente.....	<u>346.620</u>	<u>325.359</u>
<u>638.107</u>	<u>863.530</u>		<u>638.107</u>	<u>863.530</u>
Effektiv rente, kreditinstitutter:				
<u>5,06%</u>	<u>5,72%</u>	Kassekreditter (gennemsnit).....	<u>5,06%</u>	<u>5,72%</u>
<u>3,31%</u>	<u>3,38%</u>	Lån (gennemsnit) .....	<u>3,31%</u>	<u>3,38%</u>

Procentfordeling af lån inkl. terminsforretninger:

Kolonne 1 viser procentfordelingen af nævnte udlandslån, mens kolonne 2 viser fordelingen af disse lån efter omlægning via matchende terminsforretninger.

	30. september 2010		30. september 2009	
	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>1</u>	<u>2</u>
DKK	31,59%	18,13%	27,62%	17,44%
USD	36,43%	50,19%	26,01%	36,10%
EUR	4,70%	28,80%	24,13%	40,16%
CHF	25,68%	1,25%	19,73%	3,79%
NOK	<u>1,60%</u>	<u>1,63%</u>	<u>2,51%</u>	<u>2,51%</u>
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

**23. Gæld målt til dagsværdi**

<u>Moderselskab</u>			<u>Koncern</u>	
2009/10	2008/09		2009/10	2008/09
<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>		<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
		Specifikation af gæld målt til dagsværdi med regulering over resultatopgørelsen:		
58.582	59.334	Gæld til realkreditinstitutter .....	81.370	83.732
649.602	873.804	Gæld til kreditinstitutter .....	649.602	873.804
<u>1.494</u>	<u>1.367</u>	Deposita .....	<u>1.953</u>	<u>3.363</u>
<u>709.678</u>	<u>934.505</u>		<u>732.925</u>	<u>960.899</u>

**24. Anden gæld**

2.361	2.886	Skyldige renter .....	2.361	2.886
336	400	Skyldig løn, A-skat, sociale bidrag .....	338	401
2.198	2.172	Feriepengeforpligtelser .....	2.200	2.174
<u>3.273</u>	<u>2.763</u>	Andre skyldige omkostninger .....	<u>3.599</u>	<u>3.258</u>
<u>8.168</u>	<u>8.221</u>		<u>8.498</u>	<u>8.719</u>

Den regnskabsmæssige værdi af skyldige lønrelaterede poster, terminsforretninger 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 og renteswaps

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

<u>Terminsforretninger:</u>	<u>Rest- løbetid</u>	<u>Kontrakt- mæssig værdi pr. valuta i tusinder</u>	<u>Sikringsværdi tkr.</u>	<u>Værdi- regulering i resultat- opgørelsen tkr.</u>
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>
30. september 2009				
Valutaterminskontrakter	USD/DKK 0-180 dage	16.986	88.000	1.345
Valutaterminskontrakter	DKK/USD 0-180 dage	8.015	7.626	368
Valutaterminskontrakter	GBP/DKK 0-180 dage	3.700	30.291	1.610
Valutaterminskontrakter	EUR/CHF 0-180 dage	18.471	<u>137.359</u>	<u>-443</u>
			<u>263.276</u>	<u>2.880</u>

Koncernen har indgået terminsforretninger for netto tkr. 302.031, heraf vedrører tkr. 244.033 omlægning af lån og tkr. 57.998 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:

<u>Renteswaps, prioritetsgæld:</u>	<u>Løbetid</u>	<u>Dagsværdi tkr.</u>	<u>Værdi- regulering i resultat- opgørelsen tkr.</u>
Moderselskab			
30. september 2010:			
Renteswaps cibor 6 måneder	31.12.2027	-2.641	-1.828
Koncern			
30. september 2010:			
Renteswaps cibor 6 måneder	31.12.2027	-3.510	-2.430
Moderselskab			
30. september 2009:			
Renteswaps cibor 6 måneder	31.12.2027	-813	-1.647
Koncern			
30. september 2009:			
Renteswaps cibor 6 måneder	31.12.2027	-1.080	-2.189

**Note 26 fortsat**

Koncernen har indgået renteswap for prioritetsgæld til en kontraktmæssig værdi på nom. tkr. 22.465 (tkr. 22.465).

<u>Renteswaps, lån kreditinstitutter:</u>	<u>Kontrakts- mæssig værdi</u>	<u>Løbetid</u>	<u>Dagsværdi tkr.</u>	<u>Værdi- regulering i resultat- opgørelsen tkr.</u>
Moderselskab/koncern				
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 årets løb 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 årets løb ikke været gennemført transaktioner med bestyrelse og direktion ud over ledelsesvederlag, honorar for juridisk bistand til advokat Casper Moltke tkr. 435 (tkr. 375) 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 regnskabsåret modtaget tkr. 250 (tkr. 269). 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. Investeringselskabet Luxor A/S har i regnskabsåret modtaget netto tkr. 475 (tkr. 431).

Moderselskabets mellemværender med tilknyttede virksomheder pr. 30. september 2010 fremgår af balancen. Mellemværender med tilknyttede virksomheder vedrører almindelige forretningsmellemværender og forrentes.

Derudover er der pr. 30. september 2010 ingen udeståender 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 regnskabsåret modtaget tkr. 78 (tkr. 77).

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 regnskabsåret modtaget netto tkr. 120 (tkr. 120).

## 29. Sikkerhedsstillelser, eventualforpligtelser, kautions- og andre garantiforpligtelser

Morderselskab			Koncern	
2009/10	2008/09		2009/10	2008/09
tkr.	tkr.		tkr.	tkr.
		Koncernen har til sikkerhed for engagementer med kreditinstitutter stillet følgende:		
840.027	1.009.644	Pantebreve, obligationer og aktier til dagsværdi .....	840.027	1.009.644
13.432	18.487	Påløbne renter på pantebreve og obligationer .....	13.432	18.487
25.474	4.838	Likvide beholdninger .....	25.474	4.838
		Gæld til realkreditinstitutter:		
		Prioritetsgæld og anden gæld sikret ved pant i investeringsejendomme, domicilejendom og ejendomme overtaget med henblik på videresalg:		
125.000	118.500	Regnskabsmæssig værdi af pantsatte investerings- ejendomme .....	181.000	178.200
14.134	14.332	Regnskabsmæssig værdi af pantsat domicil- ejendom .....	14.134	14.332
4.410	7.660	Ejendomme overtaget med henblik på videresalg....	4.410	7.660
		Koncernens momsreguleringsforpligtelse vedrørende ejendomskøb, nybygning og vedligeholdelse andrager:		
1.113	1.246	Momsreguleringsforpligtelser .....	1.138	1.320

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. 56,0 mio. (kr. 59,7 mio.) og den tilhørende prioritetsgæld kr. 24,8 mio. (kr. 24,4 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 det vurderes i hvilket omfang, det er nødvendigt at forøge den allokerede egenkapitalandel i de enkelte forretningsområder med henblik på at styrke evnen til absorbering af fremtidige udsving i markedsværdier og tab.

#### Risiko

Koncernens mål er at skabe den bedst mulige langsigtede formuertilvækst 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>2009/10</u> tkr.	<u>2008/09</u> tkr.
Den maksimale kreditrisiko på balancedagen, såfremt alle modparter ikke indfrier deres forpligtelser:		
Pantebreve (nominelværdi) .....	366.494	418.483
Obligationer (nominelværdi) .....	508.640	666.152
Andre tilgodehavender .....	<u>35.260</u>	<u>37.100</u>
	<u>910.394</u>	<u>1.121.735</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. 1,9 mio. (kr. 2,1 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. 0,3 mio. (kr. 1,3 mio.).

Den samlede hensættelse til tab på debitorer udgør kr. 23,2 mio. (23,5 mio.) svarende til 6,6% (5,8%) 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. 36,6 mio. (kr. 41,8 mio.). Denne yderligere hensættelse ville have haft en negativ indvirkning på resultat før skat og på egenkapitalen med kr. 13,4 mio. (kr. 18,3 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 så vi øgede restancer og hensættelse til tab på pantebrevsbeholdningen. Behovet for hensættelse til tab er i de efterfølgende regnskabsår i niveauet 23 mio. I 2009/10 har vi set et lavere realiseret tab på pantebreve i forhold til 2008/09, 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.

En stigning i den effektive rente for koncernens pantebrevsbeholdning 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. 11,8 mio. (kr. 13,9 mio.). Ved et tilsvarende fald i renteniveauet ville det 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 2009/10.

	<u>Koncern</u>	
	<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
	<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
Forfaldne pantebrevsydelser med og uden værdiforringelse:		
Restancer på pantebreve uden værdiforringelse.....	2.325	8.030
Restancer på pantebreve med værdiforringelse .....	<u>6.941</u>	<u>4.322</u>
	<u>9.266</u>	<u>12.352</u>
 Forfaldsfordeling på restancer på pantebreve uden værdiforringelse:		
Forfald mellem 0 og 3 måneder .....	897	3.243
Forfald mellem 4 og 6 måneder .....	378	3.128
Forfald mellem 7 og 9 måneder .....	317	687
Forfald mere end 9 måneder.....	<u>733</u>	<u>972</u>
	<u>2.325</u>	<u>8.030</u>

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

Alle pantebrevne er anskaffet med sikkerhed i fast ejendom. Pantebrevne 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 pantebrevne 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.

Oblighationsporteføljens risiko opgøres på baggrund af restløbetiden og obligationens kursfølsomhed ved en ændring af markedsrenten på et procentpoint. Selskabets obligationsportefølje har en gennemsnitlig restløbetid på 3,0 år. (3,4 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 kr. 10,6 mio. (12,7 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>2009/10</u> tkr.	<u>2008/09</u> tkr.
Porteføljens kreditvurdering if. S&P:		
Obligationer, hvor udsteder har fravalgt en kreditvurdering.....	61.490	126.296
BB+ til B-.....	171.713	178.123
CCC+ til C.....	192.543	206.017
D.....	<u>14.276</u>	<u>24.251</u>
	<u>440.022</u>	<u>534.687</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 langsigtet med en investeringshorisont på 5-7 år. Det forventes derfor, at eventuelle kortvarige kursudsving på længere sigt vil være af mindre betydning.

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. 6,9 mio. (9,5 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.

Investeringsejendommenes 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 markedsf forholdene 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 ejendommers 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 ejendommenes markedsværdi falde med kr. 11,5 mio. (kr. 10,8 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>	
	2009/10	2008/09
	<u>tkr.</u>	<u>tkr.</u>
Andre tilgodehavender med og uden værdiforringelse:		
Ikke forfaldne eller værdiforringede tilgodehavender ..	25.316	24.715
Forfaldne men ikke værdiforringede tilgodehavender ..	678	33
Restancer pantebreve uden værdiforringelse .....	2.325	8.030
Restancer pantebreve med værdiforringelse .....	<u>6.941</u>	<u>4.322</u>
	<u>35.260</u>	<u>37.100</u>

## 6. Finansiell risiko

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 afdekke 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 2010 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 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>

## Koncern 2008/09

	Likvider og værdi- papirer tkr.	Tilgode- havender tkr.	Gælds- forplig- telser tkr.	Netto- position tkr.	Heraf afdækket tkr.	Usikret netto- position tkr.
USD	428.257	41	224.160	204.138	-95.626	108.512
EUR	83.526	0	207.937	-124.411	-137.360	-261.771
NOK	46.299	0	21.636	24.663	0	24.663
GBP	63.019	47	0	63.066	-30.291	32.775
SEK	2.151	0	0	2.151	0	2.151
CHF	2.557	0	170.011	-167.454	137.360	-30.094
	<u>625.809</u>	<u>88</u>	<u>623.744</u>	<u>2.153</u>	<u>-125.917</u>	<u>-123.764</u>

Koncernens væsentligste valutakurseksponering relaterer sig pr. 30. september 2010 til EUR, NOK og USD.

	Koncern	
	2009/10 tkr.	2008/09 tkr.
Resultat og egenkapitalens følsomhed over for valutakursudsving før skat:		
USD 10% stigning i valutakurs .....	-1.674	10.851
EUR 1% stigning i valutakurs .....	-721	-2.618
NOK 10% stigning i valutakurs .....	2.150	2.466
GBP 10% stigning i valutakurs .....	697	3.278
SEK 10% stigning i valutakurs .....	168	215
CHF 10% stigning i valutakurs .....	<u>-573</u>	<u>-3.009</u>
	<u>47</u>	<u>11.183</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. 47 (tkr. 11.183). 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 2009/10.

## 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 modsvares af variable renter på obligationer og pantebreve.

## Koncern 2009/10

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 .....	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>

## Koncern 2008/09

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 .....	6.146	65.828	346.509	418.483	246.562	171.921
Obligationer .....	84.745	460.231	121.176	666.152	576.988	89.164
Bankindestående .....	18.499	0	0	18.499	0	18.499
Prioritetsgæld .....	-13.616	-19.819	-63.032	-96.467	-95.065	-1.402
Kreditinstitutter .....	<u>-863.530</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-863.530</u>	<u>-325.359</u>	<u>-538.171</u>
30. september 2009....	<u>-767.756</u>	<u>506.240</u>	<u>404.653</u>	<u>143.137</u>	<u>403.126</u>	<u>-259.989</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 pantebrevs- og obligationsbeholdning, bankindeståender, 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. 10,6 mio. (kr. 12,7 mio.) relateret til kurstab på koncernens obligationsbeholdning og kr. 11,8 mio. (kr. 13,9 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. 1,5 mio. (kr. 1,7 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. 2,9 mio. (kr. 5,4 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 rentændringer. 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 3 år. Ligeledes er variabelt forrentede realkreditlån afdækket i op til 30 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 indtjeningsmønsteret.

Årets dagsværdiregulering på kreditinstitutter indregnet via resultatopgørelsen udgør kr. -1,2 mio., heraf vedrører kr. -3,9 mio. ændring i kreditrisikoen. Beregningen er baseret på swaprenten primo og ultimo.

Årets dagsværdiregulering på realkreditkreditinstitutter indregnet til dagsværdi via resultatopgørelsen udgør kr. -0,2 mio. for 2010. 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.

#### 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 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 renteswaps	<u>3.510</u>	<u>14.055</u>	<u>1.727</u>	<u>3.829</u>	<u>8.499</u>
	<u>744.992</u>	<u>787.408</u>	<u>666.508</u>	<u>31.348</u>	<u>89.552</u>

#### Koncern 2008/09

Forfaldsoversigt pr. 30. september 2009.

	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	96.707	132.992	16.320	32.088	84.584
Kreditinstitutter	873.804	873.804	873.804	0	0
Nettoeffekt af renteswaps	<u>1.080</u>	<u>7.797</u>	<u>433</u>	<u>1.733</u>	<u>5.631</u>
	<u>971.591</u>	<u>1.014.593</u>	<u>890.557</u>	<u>33.821</u>	<u>90.215</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 2010 er specificeret i note 26.

Kontraktlige pengestrømme er for prioritetsgæld beregnet i henhold til de enkelte låns afdragsprofil. Kontraktlige pengestrømme for kreditinstitutter er for lån med aftale om fast rente beregnet frem til lånenes udløb. For øvrige variabelt forrentede lån er den kontraktlige pengestrøm beregnet frem til 30. september 2013.

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>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
	tkr.	tkr.
Likviditetsreserven sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger .....	26.351	18.499
Uudnyttede kreditfaciliteter .....	<u>59.143</u>	<u>88.720</u>
	<u>85.494</u>	<u>107.219</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 2010 1,89 (2,91).

	<u>Koncern</u>	
	<u>2009/10</u>	<u>2008/09</u>
	tkr.	tkr.
Koncernens finansielle gearing opgøres således:		
Kreditinstitutter .....	649.602	873.804
Realkredit .....	91.880	96.707
Selskabsskat .....	202	-4.888
Likvider .....	<u>-26.351</u>	<u>-18.499</u>
	<u>715.333</u>	<u>947.124</u>
Egenkapital.....	<u>378.603</u>	<u>325.360</u>
Finansiell gearing .....	<u>1,89</u>	<u>2,91</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**

	<u>Koncern</u>			<u>I alt</u>
	Noterede priser (niveau 1)	Obser- verbare input (niveau 2)	Ikke observer- bare input (niveau 3)	
Pr. 30. september 2010				
<b>Finansielle aktiver</b>				
Aktier.....	69.410	0	0	69.410
Obligationer.....	0	378.532	61.490	440.022
Pantebreve.....	0	0	330.595	330.595
Andre aktiver.....	<u>26.351</u>	<u>28.967</u>	<u>0</u>	<u>55.318</u>
<b>Finansielle aktiver i alt.....</b>	<b><u>95.761</u></b>	<b><u>407.499</u></b>	<b><u>392.085</u></b>	<b><u>895.345</u></b>
<b>Finansielle forpligtelser</b>				
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi via resultatopgørelsen.....	730.973	0	0	730.973
Andre passiver.....	<u>0</u>	<u>2.361</u>	<u>0</u>	<u>2.361</u>
<b>Finansielle forpligtelser i alt.....</b>	<b><u>730.973</u></b>	<b><u>2.361</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>733.334</u></b>

	<u>Koncern</u>			<u>I alt</u>
	Noterede priser (niveau 1)	Obser- verbare input (niveau 2)	Ikke observer- bare input (niveau 3)	
Pr. 30. september 2009				
<b>Finansielle aktiver</b>				
Aktier.....	94.847	0	0	94.847
Obligationer.....	0	408.391	126.296	534.687
Pantebreve.....	0	0	380.110	380.110
Andre aktiver.....	<u>18.499</u>	<u>32.638</u>	<u>0</u>	<u>51.137</u>
<b>Finansielle aktiver i alt.....</b>	<b><u>113.346</u></b>	<b><u>441.029</u></b>	<b><u>506.406</u></b>	<b><u>1.060.781</u></b>
<b>Finansielle forpligtelser</b>				
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi via resultatopgørelsen.....	957.536	0	0	957.536
Andre passiver.....	<u>0</u>	<u>2.886</u>	<u>0</u>	<u>2.886</u>
<b>Finansielle forpligtelser i alt.....</b>	<b><u>957.536</u></b>	<b><u>2.886</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>960.422</u></b>

**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 2009.....	126.296	380.110
Dagsværdiregulering samt gevinst/tab i resultatopgørelsen ....	7.962	2.220
Køb .....	0	20.422
Salg og indfrielse.....	-63.892	-72.157
Overførsel til og fra niveau 3.....	<u>-8.876</u>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. september 2010 .....	<u>61.490</u>	<u>330.595</u>
Dagsværdiregulering i resultatopgørelsen for obligationer og pantebreve der besiddes på balancedagen .....	<u>7.542</u>	<u>1.893</u>

Gevinst og tab i resultatopgørelsen er indregnet under posten regulering til dagsværdi.

En stigning i den effektive rente på 1% point p.a. i forhold til balancedagens renteniveau anslås at ville have en negativ indvirkning på resultat før skat på kr. 10,2 mio.

**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 beholdningen 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 2008/09.

### 32. Dagsværdi og kategorier af finansielle instrumenter

Dagsværdi og kategorier af finansielle instrumenter.

	<u>Koncern</u>			
	Indregnet værdi 2009/10	Dagsværdi 2009/10	Indregnet værdi 2008/09	Dagsværdi 2008/09
Værdipapirer.....	840.027	840.027	1.009.644	1.009.644
<b>FINANSIELLE AKTIVER, DER MÅLES VIA RESULTATOPGØRELSEN .....</b>	<b>840.027</b>	<b>840.027</b>	<b>1.009.664</b>	<b>1.009.644</b>
Afledte finansielle instrumenter, hvor ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen....	6.269	6.269	1.799	1.799
<b>FINANSIELLE AKTIVER ANVENDT SOM SIKRINGSINSTRUMENTER .....</b>	<b>6.269</b>	<b>6.269</b>	<b>1.799</b>	<b>1.799</b>
Andre tilgodehavender .....	28.991	28.991	35.301	35.301
Selskabsskat.....	0	0	4.888	4.888
Likvider .....	26.351	26.351	18.499	18.499
<b>TILGODEHAVENDER.....</b>	<b>55.342</b>	<b>55.342</b>	<b>58.688</b>	<b>58.688</b>
Kreditinstitutter.....	649.602	649.602	873.804	873.804
Realkreditinstitutter .....	81.370	81.370	83.732	83.732
<b>FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL DAGSVÆRDI VIA RESUL- TATOPGØRELSEN .....</b>	<b>730.972</b>	<b>730.972</b>	<b>957.536</b>	<b>957.536</b>
Afledte finansielle instrumenter, hvor ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen....	0	0	0	0
<b>FINANSIELLE FORPLIGTELSER AN- VENDT SOM SIKRINGSINSTRU- MENTER .....</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Deposita.....	1.953	1.953	3.363	3.363
Anden gæld.....	8.498	8.498	8.719	8.719
Selskabsskat.....	202	202	0	0
Realkreditinstitutter .....	10.510	10.850	12.975	13.194
<b>FINANSIELLE FORPLIGTELSER, DER MÅLES TIL AMORTISERET KOSTPRIS</b>	<b>21.163</b>	<b>21.503</b>	<b>25.057</b>	<b>25.276</b>



**Note 33 God selskabsledelse**

Komiteen for god selskabsledelse offentliggjorde i april 2010 ajourførte anbefalinger for god selskabsledelse, baseret på "følg eller forklar" - princippet.

Det er fortsat bestyrelsens opfattelse, at de væsentligste anbefalinger i rapporten om Corporate Governance praktiseres af Investeringsselskabet Luxor A/S' ledelse.

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

- Selskabet har på indeværende tidspunkt ikke fundet det nødvendigt at nedsætte hverken nominerings- eller vederlagsudvalg som følge af selskabets størrelse.
- 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, men vil på sigt blive tilgængelig på engelsk.
- Bestyrelsen har ikke valgt en næstformand som følge af bestyrelsens størrelse.
- Selskabet har ikke vedtaget specifikke begrænsninger i bestyrelsesmedlemmernes hverv uden for selskabet. Et bestyrelsesmedlems særlige kvalifikationer, engagement og tid tages i betragtning. Selskabet har således til hensigt at lade det være omfanget af arbejde, der knyttes til bestyrelsesmedlemmets tillidshverv, der er afgørende for, om de kan bestride deres bestyrelsesopgaver i selskabet og ikke antallet af tillidshverv.
- Selskabet har ikke fastsat en aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmerne, idet det er bestyrelsens opfattelse, at det ikke er medlemmernes alder, men kvalifikationer, der er afgørende for, om bestyrelsesposten kan bestrides.

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](http://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 2009/10, som kan læses på [www.luxor.dk/default.aspx?id=16](http://www.luxor.dk/default.aspx?id=16).

**Note 34 Samfundsansvar**

Investeringsselskabet Luxor A/S har ikke en politik for samfundsansvar, men lægger i investeringsprocessen vægt på, at de virksomheder der investeres i, driver deres virksomhed på en samfundsmæssig forsvarlig måde. For nærværende indeholder selskabets redegørelse om samfundsansvar derfor ikke, oplysninger om de standarder selskabet følger.

### **Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv**

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

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

Advokat Casper Moltke: Formand	Damstahl A/S (B), Damstahl Tooling A/S (B), Knud E. Sørensen A/S (B), Lion & Dolphin A/S (B), Bangs Marmelade A/S (B) Antal aktier i Investeringselskabet Luxor A/S nom. kr. 65.000 Født 1943 Indtrådt i bestyrelsen 1992 Bestyrelseshonorar 2009/10 tkr. 250.
Direktør Frede Lund:	Grupe's Hjørne A/S, Odense (B) Antal aktier i Investeringselskabet Luxor A/S nom. kr. 148.400 Født 1945 Indtrådt i bestyrelsen 1981 Bestyrelseshonorar 2009/10 tkr. 125
Steffen Heegaard:	Janica A/S (B) Antal aktier i Investeringselskabet Luxor A/S nom. kr. 45.000 Født 1959 Indtrådt i bestyrelsen 2008 Bestyrelseshonorar 2009/10 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 Investeringselskabet Luxor A/S nom. kr. 88.000 Født 1963 Tiltrådt som administrerende direktør 1986

### **Udsendte fondsbørsmeddelelser i regnskabsåret**

27. november 2009	Justeringsmeddelelse
21. december 2009	Årsregnskabsmeddelelse
5. januar 2010	Indkaldelse til generalforsamling
29. januar 2010	Referat fra generalforsamling
11. februar 2010	Vedtægter
25. februar 2010	Kvartalsrapport pr. 31. december 2009
3. marts 2010	Kvartalsrapport pr. 31. december 2009 på engelsk
8. marts 2010	Vedtægter opdateret i forbindelse med selskabslovens ikrafttræden 1. marts 2010
27. maj 2010	Halvårsrapport pr. 31. marts 2010
4. juni 2010	Halvårsrapport pr. 31. marts 2010 på engelsk
31. august 2010	Kvartalsrapport pr. 30. juni 2010
8. september 2010	Kvartalsrapport pr. 30. juni 2010 på engelsk
30. september 2010	Finanskalender vedrørende regnskabsåret 2010/11