

Revisoreksamen 2006

Opgave 1. dag

Mandag, den 14. august 2006

(8 timer)

Alle hjælpemidler kan medbringes til prøven, bortset fra:

- disketter, hukommelsesstik og lign.,
- mobiltelefoner, eller
- andet elektronisk kommunikationsudstyr.

Ingen kommunikation mellem kandidaterne er tilladt.

Karaktergivningen baseres på en helhedsbedømmelse af kandidatens besvarelse.

Ved bedømmelsen vil de angivne spørgsmål blive tillagt følgende vejledende vægt:

Spørgsmål 1:	15%
Spørgsmål 2:	25%
Spørgsmål 3:	20%
Spørgsmål 4:	20%
Spørgsmål 5:	<u>20%</u>
	<u>100%</u>

Du er ansat i SR-Revision og har igennem flere år været leder af det revisionsteam, som er revisorer hos den ikke børsnoterede danske virksomhed Dansk Kachering A/S. Dansk Kachering A/S beskæftiger sig med videreforarbejdning af tryksager og anden i forbindelse hermed beslægtet virksomhed.

Dansk Kachering A/S har hidtil haft et stigende aktivitetsomfang og et positivt driftsresultat. Dansk Kachering A/S er også aktiv på det svenske marked, hvor der er etableret et datterselskab. Til orientering vedlægges seneste årsrapport for Dansk Kachering A/S som bilag 1.

For at imødekomme en stigende konkurrence på markedet har ledelsen i Dansk Kachering A/S etableret kontakt med en svensk producent, som udfører samme aktivitet som Dansk Kachering A/S. Den svenske producent - Svenska Trycksaksförädling AB - kan også mærke den stigende konkurrence på markedet.

Parterne ønsker derfor at foretage en konsolidering på det nordiske marked og få en fælles platform for en yderligere ekspansion.

Herudover skaber et fælles samarbejde et bedre fundament for at modstå nye konkurrenter og fastholde en fornuftig rentabilitet. Ved indgåelse af samarbejdet vil der samtidig kunne skabes nogle synergier indenfor salg, produktion og administration.

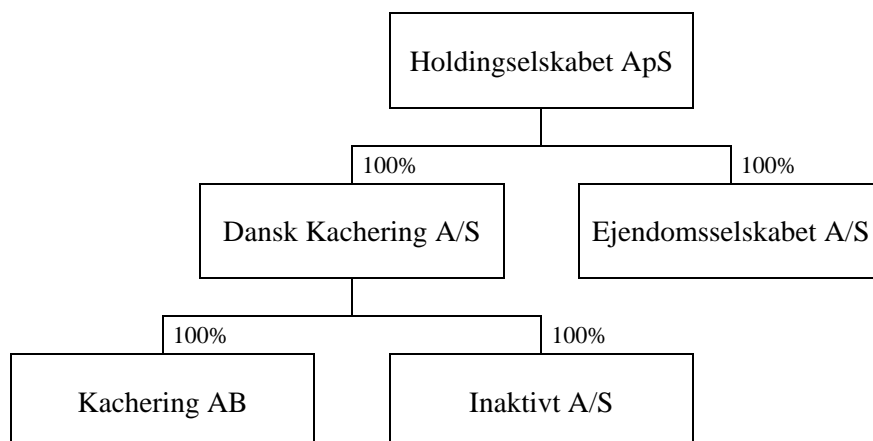
Et samarbejde vurderes endvidere at give sikkerhed i en fælles organisation i tilfælde af ulykke, død eller sygdomsforløb hos en af hovedaktionærerne.

Der vil samtidigt kunne opnås generelle synergieffekter i forbindelse med udveksling af knowhow, uddannelse af medarbejdere m.v.

Nuværende selskaber/koncerner

Dansk Kachering A/S

Dansk Kachering koncernen består af følgende enheder:



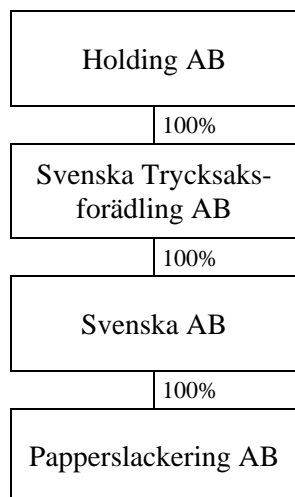
Holdingselskabet ApS' aktivitet består alene af besiddelse af de kapitalandele, som fremgår ovenfor. Egenkapitalen pr. 30. april 2006 i Holdingselskabet ApS udgør t.kr. 14.293, svarende til den indre værdi af Dansk Kachering A/S, t.kr. 13.747, og den indre værdi af Ejendomsselskabet A/S, t.kr. 546. Der er således ingen øvrige aktiver eller gældsposter i Holdingselskabet ApS' balance.

Dansk Kachering A/S har produktionsenheder i Fløng og Silkeborg. Ejendommene i Fløng og Silkeborg ejes af Ejendomsselskabet A/S. Kachering AB varetager selskabets produktion i Malmø. Inaktivt A/S er p.t. uden aktivitet.

Alle selskaber, der indgår i Holdingselskabet ApS koncernen har 1. maj - 30. april som regnskabsperiode.

Svenska Trycksaksförädling AB

Svenska Trycksaksförädling AB består af følgende enheder:



Svenska Trycksaksförädling AB har produktionsenhed i Malmø, hvor der produceres fra egne lokaler. Papperslackering AB har produktionsenhed i Gøteborg, hvor der produceres fra egne lokaler.

Alle selskaber, der indgår i Holding AB koncernen, har kalenderår som regnskabsperiode. Som bilag 2 indgår årsrapport for Svenska Trycksaksförädling AB' årsrapport for 2005. Eneste aktiv i Holding AB's balance er kapitalandelene i Svenska Trycksaksförädling AB.

Overvejelser om en ny koncernstruktur

Parterne har drøftet, hvorledes indgåelse af et samarbejde vil kunne finde sted. Parterne er blevet enige om, at Holding AB skal afhænde sine aktier i Svenska Trycksaksförädling AB og ombytte disse med nyudstedte aktier i Dansk Kachering A/S.

Samtidig ønsker man at lade Ejendomsselskabet A/S indgå som et helejet datterselskab i den nye koncernstruktur. Til orientering vedlægges Ejendomsselskabet A/S' seneste årsrapport som bilag 3. Det oplyses, at selskabets to ejendomme samlet er vurderet til kr. 18.500.000 af en uafhængig ejendomsvaluar.

Bestyrelsen i Dansk Kachering A/S ønsker et revisorudarbejdet notat, der beskriver, hvor mange aktier Dansk Kachering A/S skal udstede i forbindelse med Holding AB's afhændelse af aktierne i Svenska Trycksaksförädling AB.

Man ønsker samtidigt, at revisor skal deltage som rådgiver i forbindelse med overvejelser om den mest hensigtsmæssige selskabsstruktur set ud fra en skattemæssig synsvinkel, tilretning af regnskabsprincipper, oprettelse af fælles it-plattform og deltagelse i HR-forhold.

Spørgsmål 1

Du bedes udarbejde et internt notat til din chef, hvori du redegør for, i hvilket omfang, du mener, at du - og dermed SR Revision - kan assistere bestyrelsen i Dansk Kachering A/S i forbindelse med den forestående transaktion, som beskrevet ovenfor.

Den svenske partner mener, at man skal vederlægges med aktier, der svarer til 45% af værdien af den fortsættende virksomhed.

Spørgsmål 2

Du bedes udarbejde et notat til bestyrelsen, der beskriver din begrundede stillingtagen til den svenske partners forslag om, hvor mange aktier Dansk Kachering A/S skal udstede i forbindelse med Holding AB's afhændelse af aktierne i Svenska Trycksaksförädling AB. Det forventes, at notatet grundigt redegør for de gjorte forudsætninger.

Din chef skal til møde med bestyrelsen, hvor aktieudstedelsen skal drøftes.

Spørgsmål 3

Som forberedelse til din chefs møde med bestyrelsen bedes du yderligere udarbejde et notat til din chef, der beskriver, hvorledes aktieudstedelsen i Dansk Kachering A/S i praksis kan finde sted, herunder hvilke dokumenter, der skal udarbejdes, hvilke opgaver du som revisor kan løse og endelig, hvorledes transaktionen skal gennemføres regnskabsmæssigt.

---oo0oo---

Økonomichefen i Dansk Kachering A/S er blevet orienteret om overvejelserne vedrørende transaktionen med Svenska Trycksaksförädling AB. Når transaktionen har fundet sted, er det tanken, at det selskab, der har den bedste kompetence, skal producere de pågældende opgaver. I Dansk Kachering A/S har man maskiner med den største kapacitet. Derfor vil ordrer med et stort oplag, som er indgået af Svenska Tryck-

saksforädling AB, typisk blive produceret hos Dansk Kachering A/S. Herudover vil der kunne opnås administrative synergier ved, at administrationen i Dansk Kachering A/S udfører opgaver for Svenska Trycksaksforädling AB. Økonomichefen ser flere problemstillinger af såvel regnskabs- og skattemæssig karakter i forbindelse med disse forhold.

Spørgsmål 4

Du bedes udarbejde et notat til økonomichefen, der beskriver, hvilke praktiske bogførings- og regnskabsmæssige problemstillinger, der er i forbindelse med samhandel i den fremtidige koncern og den førnævnte delvise fælles administration mellem selskaberne i Sverige og Danmark, og hvorledes økonomichefen praktisk kan løse de beskrevne problemstillinger. Samtidigt vil økonomichefen gerne have belyst, om der kan være skattemæssige problemstillinger, og i bekræftende fald, hvorledes man i koncernen skal løse disse.

---oo0oo---

Direktør Poul Petersen er udover at være direktør i Dansk Kachering A/S ligeledes bestyrelsesformand i det børsnoterede selskab Børsinvest A/S, som har 1. juli - 30. juni som regnskabsår. Børsinvest A/S aflægger årsregnskab efter IFRS. I Børsinvest A/S er det besluttet at adskille revision og rådgivning, således at Børsinvest A/S' generalforsamlingsvalgte revisorer - DanRevision - alene udfører den lovpligtige revision, mens rådgivning indhentes hos andre revisionsfirmaer. Direktør Poul Petersen forespørger i den forbindelse dig om rådgivning vedrørende den regnskabsmæssige behandling af et udstedt warrantprogram i Børsinvest A/S.

Børsinvest A/S udstedte i 2002 et warrantprogram for selskabets medarbejdere. Alle medarbejdere var med i warrantprogrammet, men fastsættelse af antal styk skete individuelt.

Tildeling skete 30. september 2002, hvor endelig overdragelse til medarbejderne sker med 25% den 30. september 2005, 25% den 30. september 2006, 25% den 30. september 2007 og endelig 25% den 30. september 2008, jf. § 3 i vedlagte "Aftale om tildeling af aktietegningsretter" (bilag 4). Tegningskurs er 5,25, som var den officielle børskurs pr. 30. september 2002.

Børsinvest A/S har 50 ansatte. Der er 1 direktør (Mads Quick), 9 ledende analytikere, 30 deltidsansatte analytikere (typisk studerende, der læser cand.merc. i finansiering) samt 10 ansatte i administrationen. De 9 ledende analytikere samt det administrative personale har i overvejende grad været med siden selskabets opstart i 1995, mens de deltidsansatte i gennemsnit har været ansat i 3 år.

Spørgsmål 5

Direktør Poul Petersen beder dig forklare, hvorledes warrantprogrammet skal indregnes i årsrapporterne fra tildeling frem til årsrapporten pr. 30. juni 2006, da direktør Poul Petersen har lidt svært ved at forstå reglerne og effekten på årsrapporterne. Du bedes illustrere indregningen baseret på warrantaftalen for Sven Graf, som er vedlagt som bilag 4. Direktør Poul Pe-

tersen oplyser, at kursen på de tildelte warrants beregnet ud fra Black Scholes formelen er ca. 2,30 pr. warrant.

Bilag

- 1 - Årsrapport 2004/05, Danske Kaching A/S
- 2 - Årsredovisning 2005, Svenska Trycksaksförädling AB
- 3 - Årsrapport 2004/05, Ejendomsselskabet A/S
- 4 - Aftale mellem Børsinvest A/S og Sven Graf om tildeling af aktietegningsretter

Årsrapporten er fremlagt
og godkendt på selskabets
ordinære generalforsamling
den / 2005

(dirigent)

Dansk Kachering A/S

CVR-nr. 12 34 56 78

Årsrapport for 2004/05

Indholdsfortegnelse

	Side
Selskabsoplysninger	1
Hoved- og nøgletal	2
Ledelsesberetning	3
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	4
Revisionspåtegning	5
Årsregnskab 1. maj 2004 - 30. april 2005	
Anvendt regnskabspraksis	6
Resultatopgørelse	12
Balance	13
Pengestrømsopgørelse	15
Noter	16
Specifikationer	23

Selskabsoplysninger

Selskabet	Dansk Kachering A/S Hovedgaden 9 X-by Telefon: 99 99 99 99 Telefax: 99 99 99 00 CVR-nr.: 12 34 56 78 Stiftet: 30. april 1968 Hjemsted: Høje Taastrup Regnskabsår: 1. maj - 30. april
Bestyrelse	Anders Bendtsen Bent Conradsen Claus Eriksen Erik Andersen
Direktion	Poul Petersen
Revisor	SR-Revision Statsautoriseret Revisionsaktieselskab Debetkreditvej 1 2100 København Ø
Generalforsamling	Ordinær generalforsamling afholdes 21. september 2005 på selskabets adresse

Hoved- og nøgletal for koncernen

Hoved- og nøgletal for koncernen

	2004/05 (t.kr.)	2003/04 (t.kr.)	2002/03 (t.kr.)	2001/02 (t.kr.)	2000/01 (t.kr.)
Resultatopgørelse					
Bruttoresultat	19.057	20.219	20.564	20.707	15.534
Resultat af ordinær primær drift	5.684	7.705	9.545	10.866	6.943
Finansielle poster, netto	-73	-714	-390	-902	-839
Årets resultat	3.888	4.861	6.562	6.752	4.273
Balance					
Balancesum	33.025	38.408	39.531	38.390	34.511
Egenkapital	13.747	14.854	15.993	12.431	11.474
Investering i immaterielle og materielle anlægsaktiver	5.763	9.056	8.668	8.439	6.012
Medarbejdere					
Gennemsnitligt antal heltidsansatte medarbejdere	46	42	41	38	35
Nøgletal i % *)					
Afkastningsgrad	17,5%	22,7%	28,3%	33,5%	22,1%
Forrentning af egenkapitalen	27,2%	31,5%	46,2%	56,5%	45,3%
Likviditetsgrad	0,8	1,0	1,2	1,2	1,2
Soliditetsgrad	41,6%	38,7%	40,5%	32,4%	33,2%

*) For definitioner se i afsnit om anvendt regnskabspraksis.

Ledelsesberetning

Hovedaktiviteter

Selskabets formål er at drive virksomhed ved videreforarbejdning af tryksager og anden i forbindelse hermed stående virksomhed.

Selskabets primære forretningsområde er overfladebehandling af tryksagsartikler, som forhandles på det danske og svenske marked.

I koncernen indgår Kachering AB og Inaktivt A/S, der begge har til formål at videreforarbejde tryksager.

Udvikling i regnskabsåret

Resultatopgørelsen udviser et resultat på t.kr. 3.888 for moderselskabet og koncernen mod t.kr. 4.861 i 2003/04.

Selskabet har den 31. december 2004 erhvervet Inaktivt A/S. Inaktivt A/S' aktiviteter er pr. 30. april 2005 overdraget til Dansk Kachering A/S.

Særlige risici

Påvirkning af det eksterne miljø

Dansk Kachering A/S overholder alle miljøkrav.

Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Selskabet udvikler kontinuerligt sine produkter og produktion.

Den forventede udvikling

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtrådt begivenheder af væsentlig betydning for selskabets økonomiske stilling pr. 30. april 2005.

For 2005/06 forventes et positivt driftsresultatet.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for 2004/05 for Dansk Kachering A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2005 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. maj 2004 - 30. april 2005.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Nærum, den 18. september 2005

Direktion

Poul Petersen

Bestyrelse

Anders Bendtsen

Bent Conradsen

Claus Eriksen

Erik Andersen

Revisionspåtegning

Til aktionærerne i Dansk Kachering A/S

Vi har revideret årsrapporten for Dansk Kachering A/S for regnskabsåret 1. maj 2004 - 30. april 2005, der aflægges efter årsregnskabsloven.

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

Den udførte revision

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncerns pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2004 - 30. april 2005 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

København, den 18. september 2005

SR-Revision

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Henrik Henriksen
statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Dansk Kachering A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en mellemstor klasse C-virksomhed.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

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

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

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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

Koncernregnskabet

Årsrapporten for koncernen omfatter modervirksomheden og de 100% ejede dattervirksomheder C. Jul. Kachering AB og Inaktivt A/S.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af de enkelte reviderede regnskaber for moderselskabet og de tilknyttede virksomheder, og der er foretaget eliminering af interne indtægter og udgifter, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter samt ikke realiseret intern fortjeneste og tab på varelagre og anlægsaktiver.

Anvendt regnskabspraksis

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, aflægges i overensstemmelse med moderselskabets regnskabspraksis.

Ved erhvervelse af tilknyttede virksomheder opgøres andelen af den erhvervede virksomheds indre værdi efter koncernens regnskabspraksis. Nyerhvervede virksomheder medtages i koncernregnskabet for hele regnskabsperioden. Der foretages ikke tilpasning af sammenligningstal.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til kursen på transaktionsdagen.

Opfylder de udenlandske datter- og associerede virksomheder kriterierne for selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne og balanceposterne til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætningen indregnes eksklusiv moms, afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget. Af konkurrencemæssige hensyn ønsket omsætningen ikke oplyst jf. årsregnskabslovens § 32.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, herunder lønninger og gager samt afskrivninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Produktionsomkostninger indregnes svarende til årets omsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, lokaleomkostninger samt afskrivninger på produktionsanlæg.

Anvendt regnskabspraksis

Distributionsomkostninger

I distributionsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt til distribution af varer solgt i året samt til årets gennemførte salgskampagner m.v. Herunder indregnes omkostninger til reklameomkostninger samt afskrivninger.

Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration af selskabet, herunder omkostninger til det administrative personale, ledelsen, kontoromkostninger m.v. samt afskrivninger.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktiviteter.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Selskabsskat og udskudt skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning 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.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill optages til anskaffelsessum med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives over 5 år.

Materielle anlægsaktiver

Bygninger, særlige installationer, indretning af lejede lokaler, tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid.

Anvendt regnskabspraksis

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger	25-50 år
Særlige installationer	12½ år
Indretning af lejede lokaler	8 år
Tekniske anlæg og maskiner	5 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5 år

Anskaffelser under kr. 11.000 udgiftsføres i anskaffelsesåret.

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat før skat og andel i dattervirksomhedernes skat indregnes under skat af ordinært resultat.

Kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder indregnes i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis.

Nettoposkrivning af kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoposkrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsværdien.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i årsregnskabet for hele regnskabsåret.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem anskaffelsværdi og værdien af ad overtagne aktiver og forpligtelser, indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives over den vurderede økonomiske brugstid. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vurderes løbende og nedskrives over resultatopgørelsen i de tilfælde, hvor den regnskabsmæssige værdi overstiger de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwill er knyttet til.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris på grundlag af FIFO-princippet. I tilfælde, hvor kostprisen er højere end nettorealiseringsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Anvendt regnskabspraksis

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer opgøres som anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab til nettorealisationsværdien.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Egenkapital

Udbyttet, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

Finansielle gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser, gæld til leverandører, dattervirksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer, der uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Anvendt regnskabspraksis

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer, der uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

Nøgletal

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Afkastningsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær ordinær drift x 100}}{\text{Gns. operative aktiver}}$
Resultat til analyseformål	Ordinært resultat efter skat med fradrag af minoritetsinteressers andel heraf
Egenkapitalforrentning	$\frac{\text{Resultat til analyseformål x 100}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital eksklusiv minoritetsinteresser}}$
Likviditetsgrad	$\frac{\text{Omsætningsaktiver}}{\text{Kortfristede gældsforpligtelser}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Passiver ultimo}}$

Resultatopgørelse

<u>Moderselskabet</u>		Note	<u>Koncernen</u>		
<u>2003/04</u> (kr.)	<u>2004/05</u> (kr.)		<u>2004/05</u> (kr.)	<u>2003/04</u> (kr.)	
17.932.553	17.133.762	1+2	Bruttoresultat	19.056.766	20.218.728
1.733.498	1.292.818	2	Distributionsomkostninger	1.297.333	1.733.498
<u>9.825.280</u>	<u>10.859.166</u>	2	Administrationsomkostninger	<u>12.221.150</u>	<u>10.875.048</u>
6.373.775	4.981.778		Resultat af ordinær primær drift	5.538.283	7.610.182
<u>658.468</u>	<u>730.557</u>		Andre driftsindtægter	<u>145.403</u>	<u>94.408</u>
7.032.243	5.712.335		Driftsresultat	5.683.686	7.704.590
589.417	-237.424		Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder før skat	-	-
412.824	782.763	3	Finansielle indtægter	582.614	334.805
<u>1.044.032</u>	<u>646.909</u>	3	Finansielle omkostninger	<u>655.535</u>	<u>1.048.943</u>
6.990.452	5.610.765		Resultat før skat	5.610.765	6.990.452
<u>2.129.435</u>	<u>1.722.704</u>	4	Skat af årets resultat	<u>1.722.704</u>	<u>2.129.435</u>
<u>4.861.017</u>	<u>3.888.061</u>		Årets resultat	<u>3.888.061</u>	<u>4.861.017</u>

Forslag til resultatdisponering

3.888.061	Årets resultat
<u>4.853.566</u>	Overført fra overført resultat
<u>8.741.627</u>	Til disposition
-258.373	Overført overskud
<u>9.000.000</u>	Udbytte for regnskabsåret
<u>8.741.627</u>	Disponeret i alt

Balance 30. april

Morderselskabet		Aktiver	Koncernen	
2003/04 (kr.)	2004/05 (kr.)		2004/05 (kr.)	2003/04 (kr.)
<u>1.450.360</u>	<u>2.010.982</u>		<u>2.173.843</u>	<u>1.450.360</u>
<u>1.450.360</u>	<u>2.010.982</u>	5 Immaterielle anlægsaktiver	<u>2.173.843</u>	<u>1.450.360</u>
3.422.877	3.280.805	6 Bygning	3.280.805	3.422.877
352.000	266.500	6 Indretning af lejede lokaler	266.500	352.000
163.000	94.000	6 Særlige installationer	94.000	163.000
12.392.300	8.631.300	6 Tekniske anlæg og maskiner	11.724.810	14.678.247
2.442.000	1.864.000	6 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.	2.307.332	2.442.000
-	55.000	Forudbetaling for materielle anlægsaktiver	55.000	-
<u>18.772.177</u>	<u>14.191.605</u>	Materielle anlægsaktiver	<u>17.728.447</u>	<u>21.058.124</u>
493.343	360.345	Kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder.	-	-
<u>493.343</u>	<u>360.345</u>	7 Finansielle anlægsaktiver	-	-
<u>20.715.880</u>	<u>16.562.932</u>	Anlægsaktiver i alt	<u>19.902.290</u>	<u>22.508.484</u>
<u>1.968.300</u>	<u>2.105.700</u>	Råvarer og hjælpematerialer.	<u>2.380.261</u>	<u>2.223.416</u>
<u>1.968.300</u>	<u>2.105.700</u>	Varebeholdninger	<u>2.380.261</u>	<u>2.223.416</u>
7.113.065	4.491.852	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	5.222.342	7.612.381
3.019.394	3.530.807	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	71.950	55.765
-	147.835	8 Udskudt skatteaktiv	147.835	-
972.408	1.142.973	Andre tilgodehavender	1.177.079	973.928
<u>766.740</u>	<u>649.287</u>	Periodeafgrænsningsposter	<u>676.031</u>	<u>766.739</u>
<u>11.871.607</u>	<u>9.962.754</u>	Tilgodehavender	<u>7.295.237</u>	<u>9.408.813</u>
<u>8.120</u>	<u>8.120</u>	Værdipapirer og kapitalandele	<u>8.120</u>	<u>8.120</u>
<u>3.172.744</u>	<u>2.888.129</u>	Likvide beholdninger	<u>3.438.800</u>	<u>4.259.534</u>
<u>17.020.771</u>	<u>14.964.703</u>	Omsætningsaktiver i alt	<u>13.122.418</u>	<u>15.899.883</u>
<u>37.736.651</u>	<u>31.527.635</u>	Aktiver i alt	<u>33.024.708</u>	<u>38.408.367</u>

Balance 30. april

Moderselskabet		Note	Passiver	Koncernen	
2003/04 (kr.)	2004/05 (kr.)			2004/05 (kr.)	2003/04 (kr.)
5.000.000	5.000.000		Aktiekapital	5.000.000	5.000.000
-	-		Reserve for opskrivninger	628.333	-
4.853.566	-253.169		Overført overskud	-881.502	4.853.566
<u>5.000.000</u>	<u>9.000.000</u>		Foreslået udbytte for regnskabsåret	<u>9.000.000</u>	<u>5.000.000</u>
<u>14.853.566</u>	<u>13.746.831</u>	9	Egenkapital i alt	<u>13.746.831</u>	<u>14.853.566</u>
763.135	-	8	Hensættelse til udskudt skat	117.637	937.430
<u>763.135</u>	<u>-</u>		Hensatte forpligtelser i alt	<u>117.637</u>	<u>937.430</u>
<u>8.220.337</u>	<u>2.835.966</u>		Kreditinstitutter	<u>2.835.966</u>	<u>8.220.337</u>
<u>8.220.337</u>	<u>2.835.966</u>	10	Langfristede gældsforpligtelser .	<u>2.835.966</u>	<u>8.220.337</u>
2.630.000	7.465.187		Kortfristet del af langfristet gæld. .	7.465.187	2.630.000
2.136.587	2.760.702		Leverandører af varer og tjenesteydelser	2.903.272	2.136.587
3.134.471	48.584		Gæld til tilknyttede virksomheder .	455.733	3.537.371
1.946.690	1.395.170		Selskabsskat	1.397.555	1.953.103
<u>4.051.865</u>	<u>3.275.195</u>		Anden gæld	<u>4.102.527</u>	<u>4.139.973</u>
<u>13.899.613</u>	<u>14.944.838</u>		Kortfristede gældsforpligtelser. .	<u>16.324.274</u>	<u>14.397.034</u>
<u>22.119.950</u>	<u>17.780.804</u>		Gældsforpligtelser i alt	<u>19.160.240</u>	<u>22.617.371</u>
<u>37.736.651</u>	<u>31.527.635</u>		Passiver i alt	<u>33.024.708</u>	<u>38.408.367</u>
		11	Medarbejderforhold		
		12	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser		
		13	Nærtstående parter		

Pengestrømsopgørelse for koncernen

	Note	2004/05 (t.kr.)
Årets resultat		3.888
Reguleringer	14	8.775
Ændring i driftskapital	15	<u>2.857</u>
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		15.520
Finansielle indtægter		583
Finansielle omkostninger		<u>-656</u>
Pengestrømme fra ordinær drift		15.447
Betalt selskabsskat		<u>-3.250</u>
Pengestrømme fra driftsaktivitet		<u>12.197</u>
Salg af materielle anlægsaktiver		1.427
Køb af materielle anlægsaktiver		-4.600
Køb af immaterielle anlægsaktiver		<u>-1.163</u>
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		<u>-4.336</u>
Afdrag og indfrielse af prioritetsgæld		-549
Ændring i mellemværender med kapitalandele		-3.133
Betalt udbytte		<u>-5.000</u>
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		<u>-8.682</u>
Ændring i likvider		-821
Likvider og værdipapirer 1. januar		<u>4.268</u>
Likvider 31. december		<u><u>3.447</u></u>

Noter

Note 1 - Bruttoresultat

Af konkurrencemæssige hensyn er der i årsregnskabet i henhold til årsregnskabslovens § 81 ikke givet oplysninger om nettoomsætning og direkte produktionsomkostninger.

<u>Moderselskabet</u>			<u>Koncernen</u>	
<u>2003/04</u>	<u>2004/05</u>		<u>2004/05</u>	<u>2003/04</u>
(kr.)	(kr.)		(kr.)	(kr.)
Note 2 - Afskrivninger				
Under de enkelte funktioners omkostninger er medtaget afskrivninger med følgende beløb:				
7.465.607	5.523.854	Produktionsomkostninger	6.341.726	7.714.128
12.000	-	Distributionsomkostninger	-	12.000
<u>1.077.258</u>	<u>1.269.226</u>	Administrationsomkostninger	<u>1.300.893</u>	<u>1.077.258</u>
<u>8.554.865</u>	<u>6.793.080</u>		<u>7.642.619</u>	<u>8.803.386</u>
Note 3 - Finansielle indtægter og omkostninger				
<i>Finansielle indtægter</i>				
80.580	211.475	Renter, tilknyttede virksomheder	2.032	-
199.818	173.154	Renter, omsætningsaktiver og	182.448	132.425
<u>132.426</u>	<u>398.134</u>	kontantrabatter	<u>398.134</u>	<u>202.380</u>
<u>412.824</u>	<u>782.763</u>	Valutakursreguleringer	<u>582.614</u>	<u>334.805</u>
<i>Finansielle omkostninger</i>				
153.471	20.635	Renter, tilknyttede virksomheder	-	153.471
553.498	456.224	Renteudgifter langfristet gæld	456.224	553.498
11.943	10.162	Øvrige renteudgifter	39.423	16.854
<u>325.120</u>	<u>159.888</u>	Valutakursreguleringer	<u>159.888</u>	<u>325.120</u>
<u>1.044.032</u>	<u>646.909</u>		<u>655.535</u>	<u>1.048.943</u>
Note 4 - Selskabsskat				
3.063.690	2.692.170	Skat af årets skattepligtige indkomst. . .	2.692.170	3.066.049
176.654	-58.496	Skat af årets resultat i	-	-
<u>-1.110.909</u>	<u>-910.970</u>	tilknyttede virksomheder	<u>-969.466</u>	<u>-936.614</u>
<u>2.129.435</u>	<u>1.722.704</u>	Regulering af udskudt skat	<u>1.722.704</u>	<u>2.129.435</u>
		Udgiftsført skat		

Noter

Note 5 - Immaterielle anlægsaktiver

<u>Moder-</u> <u>selskabet</u> Goodwill (kr.)		<u>Koncernen</u> Goodwill (kr.)
4.973.492	Kostpris 1. maj 2004	4.973.492
<u>959.274</u>	Tilgang	<u>1.162.849</u>
<u>5.932.766</u>	Kostpris 30. april 2005	<u>6.136.341</u>
3.523.132	Af- og nedskrivninger 1. maj 2004	3.523.132
<u>398.652</u>	Årets af- og nedskrivninger	<u>439.366</u>
<u>3.921.784</u>	Af- og nedskrivninger 30. april 2005	<u>3.962.498</u>
<u>2.010.982</u>	Regnskabsmæssig værdi 30. april 2005	<u>2.173.843</u>

Note 6 - Materielle anlægsaktiver

<u>Moder-</u> <u>selskabet</u>				<u>Koncernen</u>		
Bygning (kr.)	Indretning af lejede lokaler (kr.)	Særlige installa- tioner (kr.)		Bygning (kr.)	Indretning af lejede lokaler (kr.)	Særlige installa- tioner (kr.)
3.551.793	684.260	862.760	Kostpris 1. maj 2004	3.551.793	684.260	862.760
-	-	-	Nyanskaffelser og forbedringer	-	-	-
-	-	-	Afhændede aktiver	-	-	-
<u>3.551.793</u>	<u>684.260</u>	<u>862.760</u>	Kostpris 30. april 2005	<u>3.551.793</u>	<u>684.260</u>	<u>862.760</u>
128.916	332.260	699.760	Af- og nedskrivning 1. maj 2004	128.916	332.260	699.760
142.072	85.500	69.000	Årets afskrivninger	142.072	85.500	69.000
-	-	-	Afskrivninger, afhændede aktiver	-	-	-
<u>270.988</u>	<u>417.760</u>	<u>768.760</u>	Af- og nedskrivninger 30. april 2005	<u>270.988</u>	<u>417.760</u>	<u>768.760</u>
<u>3.280.805</u>	<u>266.500</u>	<u>94.000</u>	Regnskabsmæssig værdi 30. april 2005	<u>3.280.805</u>	<u>266.500</u>	<u>94.000</u>
<u>1.740.000</u>			Bygningsværdi, svensk ejendom 1. januar 2005	<u>1.740.000</u>		

Noter

Note 6 - Materielle anlægsaktiver (fortsat)

Moderselskabet			Koncernen			
Tekniske anlæg og maskiner (kr.)	Andre anlæg, driftsmidler og inventar (kr.)	Miljøanlæg (kr.)	Tekniske anlæg og maskiner (kr.)	Andre anlæg, driftsmidler og inventar (kr.)	Miljøanlæg (kr.)	
54.653.072	4.661.676	3.619.299	Kostpris 1. maj 2004	59.324.235	4.911.976	3.619.299
2.132.482	392.774	-	Nyanskaffelser og forbedringer	3.677.121	867.774	-
-844.000	844.000	-	Reklassificering	-844.000	844.000	-
691.000	1.244.000	-	Afhændede aktiver	<u>-2.800.961</u>	<u>-1.494.300</u>	-
<u>55.250.554</u>	<u>4.654.450</u>	<u>3.619.299</u>	Kostpris 30. april 2005	<u>59.356.395</u>	<u>5.129.450</u>	<u>3.619.299</u>
			Af- og nedskrivning			
42.260.772	2.219.676	3.619.299	1. maj 2004	44.883.240	2.330.976	3.619.299
5.227.282	870.574	-	Årets afskrivninger	6.004.439	902.242	-
-650.800	650.800	-	Reklassificering	-650.800	650.800	-
-218.000	-950.600	-	Afskrivninger, afhændede aktiver	<u>-2.605.294</u>	<u>-1.061.900</u>	-
<u>46.619.254</u>	<u>2.790.450</u>	<u>3.619.299</u>	Af- og nedskrivninger			
			30. april 2005	<u>47.631.585</u>	<u>2.822.118</u>	<u>3.619.299</u>
			Regnskabsmæssig værdi			
<u>8.631.300</u>	<u>1.864.000</u>	-	30. april 2005	<u>11.724.810</u>	<u>2.307.332</u>	-

Note 7 - Kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder

Moder- selskabet 2004/05 (kr.)		Koncernen 2004/05 (kr.)
80.580	Kostpris 1. maj 2004	-
1.673.492	Primoregulering	-
1.754.072	Reguleret kostpris 1. maj 2004	-
<u>1.000.000</u>	Tilgang	-
<u>2.754.072</u>	Kostpris 30. april 2005	-
412.763	Opskrivning 1. maj 2004	-
-1.673.492	Primoregulering	-
-1.260.729	Reguleret nedskrivning 1. maj 2004	-
-178.928	Årets nedskrivning	-
-959.274	Merværdi i forhold til indre værdi	-
5.204	Valutakursregulering primo	-
<u>-2.393.727</u>	Nedskrivning 30. april 2005	-
<u>360.345</u>	Regnskabsmæssig værdi 30. april 2005	-

Noter

Note 7 - Kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder (fortsat)

	Hjemsted	Ejerandel (%)	Resultat (kr.)	Egenkapital (kr.)	Anskaffel- sessum (kr.)
Kachering AB	Sverige	100	-298.928	199.619	1.754.072
Inaktivt A/S	Hedehusene	100	<u>120.000</u>	<u>160.726</u>	<u>1.000.000</u>
I alt			<u>-178.928</u>	<u>360.345</u>	<u>2.754.072</u>

Note 8 - Hensættelse til udskudt skat/udskudt skatteaktiv

Hensættelse til udskudt skat omfatter udskudt skat vedrørende tilgodehavende fra salg og tjenesteydelser samt immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Note 9 - Egenkapital

<u>Moder- selskabet</u> 2004/05 (kr.)		<u>Koncernen</u> 2004/05 (kr.)
	<i>Udviklingen i egenkapitalen sammensætter sig således</i>	
14.853.566	Egenkapital 1. maj 2004	14.853.566
5.204	Valutakursregulering, egenkapital primo i dattervirksomhed	5.204
3.888.061	Årets resultat	3.888.061
<u>5.000.000</u>	Udbetalt udbytte	<u>5.000.000</u>
<u>13.746.831</u>	Egenkapital 30. april 2005	<u>13.746.831</u>
	Egenkapitalen specificeres således:	
	<i>Aktiekapital</i>	
<u>5.000.000</u>	10.000 stk. aktier á kr. 500	<u>5.000.000</u>
	<i>Reserve for opskrivninger</i>	
-	Saldo 1. maj 2004	-
-	Opskrivning i året	<u>628.333</u>
-	Saldo 30. april 2005	<u>628.333</u>

Noter

Note 9 - Egenkapital (fortsat)

<u>Moder-</u> <u>selskabet</u> 2004/05 (kr.)			<u>Koncernen</u> 2004/05 (kr.)	
<i>Overført overskud</i>				
4.853.566		Saldo 1. maj 2004	4.853.566	
-		Årets resultat	3.888.061	
-		Foreslået udbytte for året	-9.000.000	
5.204		Valutakursregulering, egenkapital primo i dattervirksomhed.	5.204	
		Opskrivning materielle anlægsaktiver overført til opskrivningshælgelse	-628.333	
-5.111.939		Disponeret ifølge overskudsdisponering.	-	
<u>-253.169</u>			<u>-881.502</u>	
<i>Udbytte</i>				
5.000.000		Saldo 1. maj 2004	5.000.000	
-5.000.000		Udbetalt i året	-5.000.000	
<u>9.000.000</u>		Henlagt ifølge overskudsdisponering.	<u>9.000.000</u>	
<u>9.000.000</u>		Saldo 30. april 2005	<u>9.000.000</u>	
<u>13.746.831</u>		Egenkapital i alt	<u>13.746.831</u>	

Note 10 - Langfristede gældsforpligtelser

Afdrag, der forfalder indenfor 1 år er opført under kortfristede gældsforpligtelser.

Af den langfristede gæld forfalder kr. 0 til betaling senere end 5 år efter balancedagen.

<u>Moder-</u> <u>selskabet</u>			<u>Koncernen</u>	
2003/04 (kr.)	2004/05 (kr.)		2004/05 (kr.)	2003/04 (kr.)
Note 11 - Medarbejderforhold				
<i>De samlede personaleudgifter fordeler sig således</i>				
13.456.437	13.749.442	Gager og lønninger m.v.	14.898.107	13.583.552
263.737	280.717	Udgifter til social sikring	503.350	299.863
<u>660.487</u>	<u>810.419</u>	Bidrag til pensionsordninger.	<u>858.180</u>	<u>660.487</u>
<u>14.380.661</u>	<u>14.840.578</u>	<u>16.259.637</u>	<u>14.543.902</u>
<u>41</u>	<u>40</u>	Gennemsnitligt antal medarbejdere . . .	<u>46</u>	<u>42</u>

Med henvisning til årsregnskabslovens § 69, stk. 3 oplyses vederlag til selskabsledelsen ikke.

Noter

<u>Moder-</u> <u>selskabet</u> <u>2004/05</u> (kr.)		<u>Koncernen</u> <u>2004/05</u> (kr.)
	Note 12 - Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	
<u>8.000.000</u>	Deponeret løsørejerpantebrev i tekniske anlæg og maskiner til sikkerhed for engagement med pengeinstitut	<u>8.000.000</u>
<u>3.750.000</u>	Deponeret ejerpantebrev i svensk erhvervsejendom på lejet grund til sikkerhed for engagement med pengeinstitut	<u>3.750.000</u>

Note 13 - Nærtstående parter

	Grundlag
Bestemmende indflydelse	
Holdingselskabet ApS	Hovedaktionær
Øvrige nærtstående parter	
Kachering AB	Dattervirksomhed
Inaktivt A/S	Dattervirksomhed

Transaktioner

Kachering AB har betalt leje af ejendom i Sverige samt administrationshonorar til Dansk Kachering A/S. Derudover har Dansk Kachering A/S et tilgodehavende hos Kachering AB på kr. 3.183.719 pr. 30. april 2005.

Inaktivt A/S har solgt maskiner til og købt en bil af Dansk Kachering A/S. Derudover har P. Petersen et tilgodehavende hos Inaktivt A/S på kr. 275.138 pr. 30. april. 2005.

Dansk Kachering A/S har en gæld til Holdingselskabet ApS på kr. 48.584 pr. 30. april 2005.

Det er ledelsens opfattelse, at alle ovennævnte transaktioner er sket på markedsmæssige vilkår.

Ejerforhold

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af aktiekapitalen:

Holdingselskabet ApS
Diamantvej 1
2222 Guldkøbing

Noter

	<u>Koncernen</u> 2004/05 (t.kr.)
Note 14 - Reguleringer	
Afskrivninger immaterielle og materielle anlægsaktiver	7.642
Tab/Avance ved salg af materielle anlægsaktiver	-435
Finansielle indtægter	-583
Finansielle omkostninger.	656
Skat af årets resultat	1.723
Regulering primoværdier Inaktivt A/S og kursregulering Kachering AB	<u>-228</u>
Reguleringer i alt.	<u><u>8.775</u></u>
	 <u>Koncernen</u> 2004/05 (t.kr.)
Note 15 - Ændring i driftskapital	
Ændring i varebeholdninger.	-154
Ændring i tilgodehavender fra salg	2.395
Ændring i andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter.	-112
Ændring i leverandører af varer og tjenesteydelser	766
Ændring i anden gæld.	<u>-38</u>
Ændring i driftskapital	<u><u>2.857</u></u>

Specifikationer

	Moderselskabet	
	2004/05 (kr.)	2003/04 (kr.)
1 - Nettoomsætning		
Varesalg, indland	41.460.743	49.536.314
Varesalg, udland	<u>6.350.023</u>	<u>4.218.884</u>
	47.810.766	53.755.198
Rabatter	-93.611	-78.055
Valutakursregulering	-1.130.188	-648.912
Kontantrabatter	<u>-15.989</u>	<u>-20.513</u>
	<u>46.570.978</u>	<u>53.007.718</u>
2 - Direkte produktionsomkostninger		
Varelager primo	1.968.300	2.414.500
Varekøb	10.108.480	12.434.526
Fremmed arbejde	<u>312.097</u>	<u>497.904</u>
	12.388.877	15.346.930
Varelager ultimo	<u>-2.105.700</u>	<u>-1.968.300</u>
Vareforbrug i alt	<u>10.283.177</u>	<u>13.378.630</u>
Lønninger	7.409.319	7.879.560
Lønrefusion	-107.941	-172.369
Sociale udgifter	167.126	153.256
Arbejdsmarkedspension	<u>533.205</u>	<u>485.306</u>
Direkte produktionslønninger i alt	<u>8.001.709</u>	<u>8.345.753</u>
Direkte produktionsomkostninger i alt	<u>18.284.886</u>	<u>21.724.383</u>
Bruttoavance (60,7%/59,0%)	<u>28.286.092</u>	<u>31.283.335</u>

Specifikationer

	Moderselskabet	
	2004/05 (kr.)	2003/04 (kr.)
3 - Indirekte produktionsomkostninger		
Konstaterede tab på debitorer, netto	319.660	165.272
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	-27.017	-
Hensat til tab på debitorer, ultimo	180.000	180.000
Hensat til tab på debitorer, primo	-180.000	-180.000
Kundeerstatninger, netto	37.085	352.690
El- og kraftforbrug	838.251	792.797
Reparation og vedligeholdelse af maskiner	1.296.637	2.044.121
Afskrivning, indretning af lejede lokaler	85.500	85.545
Afskrivning, tekniske anlæg og maskiner	5.227.282	7.182.146
Afskrivning, særlige installationer	69.000	69.000
Avance/tab ved afhændelse af maskiner	10.500	-676.180
Småanskaffelser under kr. 11.000 (kr. 10.500)	159.838	112.132
Emballage	78.224	65.850
Arbejdstøj	63.416	51.472
Truckomkostninger	34.327	25.260
Miljøomkostninger	<u>203.121</u>	<u>231.247</u>
	<u>8.395.824</u>	<u>10.501.352</u>
4 - Lokaleomkostninger		
Husleje	1.788.010	1.789.792
Varme og vand	438.991	480.522
Afskrivning, bygning	142.072	128.916
Reparation og vedligeholdelse, lokaler	180.480	245.692
Ejendomsskatter	<u>206.953</u>	<u>204.508</u>
	<u>2.756.506</u>	<u>2.849.430</u>
Indirekte produktionsomkostninger	<u>11.152.330</u>	<u>13.350.782</u>
Bruttoresultat (36,8%/33,8%)	<u>17.133.762</u>	<u>17.932.553</u>
5 - Distributionsomkostninger		
Annoncer og reklame	237.562	445.900
Autodrift, last- og varevogne	208.125	215.290
Afskrivning, last- og varevogne	-	12.000
Fragt og kørsel	501.615	700.492
Rejseudgifter og taxa	255.338	276.183
Repræsentation	87.786	83.633
Speditionsomkostninger	<u>2.392</u>	<u>-</u>
	<u>1.292.818</u>	<u>1.733.498</u>

Specifikationer

	Moderselskabet	
	2004/05 (kr.)	2003/04 (kr.)
6 - Administrationsomkostninger		
Gager og pensionsforsikring inkl. beregnede feriepenge	6.340.123	5.576.877
Lønrefusion	-8.481	-2.449
Vikarassistance	149.013	29.400
Sociale udgifter	113.591	110.481
Arbejdsmiljøafgift	16.464	2.665
Arbejdsmarkedspension	274.814	169.081
Pensioner i øvrigt	2.400	6.100
Kontingenter	100.844	74.774
Forsikringer	421.935	368.211
Telefon	180.868	147.968
Rengøring	28.949	51.562
Kontorartikler	126.995	80.210
Porto	95.456	67.915
Kursusudgifter	22.686	51.390
Personaleomkostninger	387.485	319.347
Småanskaffelser under kr. 11.000 (kr. 10.500)	117.365	74.786
Revision og regnskabsmæssig assistance	94.500	82.900
Revision og regnskabsmæssig assistance, rest tidligere år	22.800	2.100
Regnskabs- og skattemæssig rådgivning	137.000	47.500
Edb-udgifter, inkl. Multidata	170.716	415.775
Autodrift, personvogne	590.010	602.780
Leje, automobil	116.429	21.596
Afskrivning, goodwill	398.652	223.132
Afskrivning, personvogne	813.912	799.126
Afskrivning, inventar	56.662	55.000
Regnskabsmæssigt gevinst/tab ved afhændelse af personvogne	-181.600	-11.000
Tab på udlån	-	17.200
Aviser og tidsskrifter	32.048	20.747
Bankomkostninger	29.365	20.558
Advokathonorar	154.810	207.350
Konsulentbistand	49.729	-
Gratiale i forbindelse med jubilæum	-	189.300
Diverse	3.626	2.898
	<u>10.859.166</u>	<u>9.825.280</u>
7 - Andre driftsindtægter		
Huslejeindtægt, Kachering AB	244.290	161.160
Huslejeindtægt, anden	95.403	94.408
Administrationshonorar, Kachering AB	390.864	402.900
	<u>730.557</u>	<u>658.468</u>

Specifikationer

	Moderselskabet	
	2004/05 (kr.)	2003/04 (kr.)
8 - Finansielle indtægter		
Bank og giro	57.872	85.069
Debitorer	105.619	112.730
Mellemregning, Kachering AB	194.305	80.580
Mellemregning, Ejendommen Østergade	2.032	-
Mellemregning, Inaktivt A/S	15.138	-
Valutakursreguleringer	398.134	132.426
Renteindtægter i øvrigt	<u>9.663</u>	<u>2.019</u>
	<u><u>782.763</u></u>	<u><u>412.824</u></u>
9 - Finansielle omkostninger		
Renteudgifter, gæld til pengeinstitutter	1.781	3.030
Renteudgifter, valutalån	420.912	448.317
Renteudgifter, FIH-lån	35.312	105.181
Renteudgift, kreditorer	-	462
Mellemregning, Holdingselskabet ApS	20.635	153.471
Valutakursreguleringer	159.888	325.120
Procenttillæg, selskabsskat	<u>8.381</u>	<u>8.451</u>
	<u><u>646.909</u></u>	<u><u>1.044.032</u></u>
10 - Tilgodehavender, tilknyttede virksomheder		
Kachering AB	3.183.719	2.963.629
Ejendommen Østergade	71.950	29.750
Ejendommen Vestergade	-	26.015
Inaktivt A/S	<u>275.138</u>	<u>-</u>
	<u><u>3.530.807</u></u>	<u><u>3.019.394</u></u>
11 - Andre tilgodehavender		
Deposita	1.103.620	947.250
Svensk skat af lejeindtægter	19.103	-
Øvrige tilgodehavender	17.500	22.551
Mellemregning, Aktionær 1	2.750	2.607
Mellemregning, Aktionær 2	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u><u>1.142.973</u></u>	<u><u>972.408</u></u>

Specifikationer

	Moderselskabet	
	2004/05 (kr.)	2003/04 (kr.)
12 - Periodeafgrænsningsposter		
Husleje	289.520	446.780
Ejendomsskatter	124.400	135.900
Forsikringer, kontingenter m.v.	110.896	129.560
Løn.	70.445	54.500
Lønrefusion.	22.526	-
Øvrige.	31.500	-
	<u>649.287</u>	<u>766.740</u>
13 - Likvide beholdninger		
Kassebeholdning, Silkeborg.	1.067	1.519
Kassebeholdning, Hedehusene	2.129	28.193
Valutabeholdning	5.677	4.825
Danske Bank, konto 038265.	1.973.665	1.240.729
Danske Bank, konto 395249.	-	1.500.000
BG Bank, girokonto 204-6563	687.892	367.296
Danske Bank, Sverige, konto 9180-336701	217.699	30.182
	<u>2.888.129</u>	<u>3.172.744</u>
14 - Værdipapirer og andre kapitalandele		
Aktier i Black & White Print	<u>8.120</u>	<u>8.120</u>
15 - Langfristede gældsforpligtelser		
FIH nr. 9220316	-	1.000.000
Danske Bank, valutalån DKK nr. 97388	1.250.000	2.250.000
Danske Bank, valutalån DKK nr. 94112	336.322	983.478
Danske Bank, valutalån DKK nr. 76564	2.816.949	-
Danske Bank, valutalån CHF nr. 93698	-	4.067.600
Danske Bank, valutalån CHF nr. 30622	-	1.268.176
Danske Bank, valutalån CHF nr. 78368	3.925.360	-
Danske Bank, valutalån CHF nr. 78412	932.739	-
Danske Bank, valutalån JPY nr. 80633	1.039.783	-
Danske Bank, valutalån JPY nr. 30621	-	1.281.083
	<u>10.301.153</u>	<u>10.850.337</u>
Heraf kortfristet del	<u>-7.465.187</u>	<u>-2.630.000</u>
	<u>2.835.966</u>	<u>8.220.337</u>

Specifikationer

	Moderselskabet	
	2004/05 (kr.)	2003/04 (kr.)
16 - Gæld tilknyttede virksomheder		
Holdingselskabet ApS	<u>48.584</u>	<u>3.134.471</u>
 17 - Anden gæld		
Mellemregning Aktionær 1	-	1.136
Bonus leverandør.	-	250.000
Gratiale	150.000	150.000
Restkøbesum	488.580	711.000
Revision og regnskabsmæssig assistance.	94.500	82.100
Skyldig moms.	164.840	587.019
Sociale omkostninger	9.000	39.700
Skyldige feriepenge	671.035	666.179
Feriepengeforpligtelse, funktionærer	1.051.100	938.600
Skyldig A-skat	94.563	78.160
Skyldigt arbejdsmarkedsbidrag	28.676	24.471
Skyldige renter valutalån	37.700	23.500
Skyldig el, Nesa	79.423	-
Skyldig løn	343.600	500.000
Øvrig gæld.	<u>62.178</u>	<u>-</u>
	<u>3.275.195</u>	<u>4.051.865</u>

Svenska Trycksaksförädling AB

Org.nr 987654-3210

Årsredovisning 2005

Fastställelseintyg

Undertecknad styrelseledamot intygar härmed, dels att denna kopia av årsredovisningen överensstämmer med originalet, dels att resultat- och balansräkningen fastställts på ordinarie bolagsstämma den 15 april 2006. Stämman beslöt tillika godkänna styrelsens förslag till resultatdisposition.

Malmö den 15. april 2006

Göran Carlsson

Årsredovisningen omfattar

	Side
Förvaltningsberättelse	1
Koncernresultaträkning - kostnadsslagsindelad	3
Koncernbalansräkning	4
Kassaflödesanalys för koncernen	7
Resultaträkning - kostnadsslagsindelad	8
Balansräkning	9
Tilläggsupplysningar	11

Förvaltningsberättelse

Styrelsen avger härmed årsredovisning och koncernredovisning för räkenskapsåret 2005.

Verksamheten

Bolaget skall enligt bolagsordningen bedriva ytbehandling av trycksaker samt annan därmed förenlig verksamhet. Bolaget skall vidare förvalta aktier i dotterbolag.

Koncernförhållande

Bolaget är sedan slutet av 2003 ett helägt dotterbolag till Holding AB, org.nr. 124578-9630.

Svenska Trycksaksförädling AB äger samtliga aktier i Svenska AB, org.nr. 326598-7410.

Svenska AB äger i sin tur samtliga aktier i Papperslackering AB, org.nr. 895623-0147.

Inköp från eller försäljning till koncernföretag har likt föregående räkenskapsår ej förekommit.

Bolagets förväntade framtida utveckling

Koncernen förväntas uppvisa en god lönsamhet de kommande åren.

Omsättning, resultat och ställning

	2005 (kkkr)	2004 (kkkr)	2003 (kkkr)	2001 (kkkr)	2000 (kkkr)
Koncern					
Nettomsättning	27.967	31.710	30.115	32.047	33.493
Rörelseresultat	-570	359	2.755	6.294	4.487
Resultat efter finansiella poster	-1.474	-673	1.934	5.386	6.615
Balansomslutning	20.562	24.824	28.451	32.336	29.783

Förslag till disposition av bolagets vinst

	2005 (kr)
<i>Till bolagsstämmans förfogande står:</i>	
Balanserad vinst	5.774.342
Årets vinst	671
	<u>5.775.013</u>
Styrelsen föreslår att i ny räkning överföres	<u>5.775.013</u>

Förvaltningsberättelse

Fritt eget kapital i koncernen är negativt och uppgår til kkr -3.035 (kkr 1.004) varav årets resultat kkr -2.031 (kkr -1.746).

Beträffande bolagets och koncernens resultat och ställning i övrigt hänvisas till efterföljande resultat och balansräkning med tillhörande tillägsupplysningar.

Koncernens resultaträkning

	Not	2005 (kr)	2004 (kr)
Försäljning		27.571.276	31.299.763
Övriga rörelseintäkter		<u>396.132</u>	<u>410.516</u>
Summa rörelseintäkter		<u>27.967.408</u>	<u>31.710.279</u>
Råvaror och förnödenheter		-5.738.575	-7.653.538
Övriga externa kostnader	11	-7.653.217	-8.334.619
Personalkostnader	1	-11.785.567	-11.974.485
Avskrivningar på materiella och immateriella anläggningstillgångar	2,3,4,5	<u>-3.360.415</u>	<u>-3.388.968</u>
Summa rörelsekostnader		<u>-28.537.774</u>	<u>-31.351.610</u>
Rörelseresultat		-570.366	358.669
Ränteintäkter		37.869	17.902
Räntekostnader		<u>-941.222</u>	<u>-1.049.973</u>
Resultat efter finansiella poster		-1.473.719	-673.402
Lämnade koncernbidrag		-656.500	-1.040.000
Uppskjuten skatt		343.672	370.071
Skatt på årets resultat		<u>-244.321</u>	<u>-402.670</u>
Årets resultat		<u>-2.030.868</u>	<u>-1.746.001</u>

Koncernens balansräkning

Tillgångar	Not	31/12 2005 (kr)	31/12 2004 (kr)
Goodwill	2	<u>0</u>	<u>1.657.400</u>
Immateriella anläggningstillgångar		<u>0</u>	<u>1.657.400</u>
Byggnader och mark	3	7.606.829	7.982.090
Maskiner och andra tekniska anläggningar	4	2.422.994	3.323.034
Inventarier	5	<u>459.760</u>	<u>646.027</u>
Materiella anläggningstillgångar		<u>10.489.583</u>	<u>11.951.151</u>
Andra långfristiga fordringar		<u>23.000</u>	<u>35.000</u>
Finansiella anläggningstillgångar		<u>23.000</u>	<u>35.000</u>
Summa anläggningstillgångar		<u>10.512.583</u>	<u>13.643.551</u>
Råvaror och förnödenheter		<u>2.088.774</u>	<u>1.841.067</u>
Varulager m m		<u>2.088.774</u>	<u>1.841.067</u>
Kundfordringar		3.713.761	3.888.561
Fordringar hos koncernbolag		2.672.041	2.666.885
Övriga fordringar	12	376.812	1.933.739
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	7	<u>463.082</u>	<u>502.518</u>
Kortfristiga fordringar		<u>7.225.696</u>	<u>8.991.703</u>
Kassa och bank		<u>734.747</u>	<u>347.507</u>
Summa omsättningstillgångar		<u>10.049.217</u>	<u>11.180.277</u>
Summa tillgångar		<u>20.561.800</u>	<u>24.823.828</u>

Koncernens balansräkning

Eget kapital och skulder	Not	31/12 2005 (kr)	31/12 2004 (kr)
Aktiekapital (1.000 aktier a nom kr 100)	8	100.000	100.000
Bundna reserver	8	<u>20.000</u>	<u>20.000</u>
Bundet eget kapital		<u>120.000</u>	<u>120.000</u>
Fria reserver		-1.004.248	741.752
Årets resultat		<u>-2.030.868</u>	<u>-1.746.001</u>
Fritt eget kapital	8	<u>-3.035.116</u>	<u>-1.004.249</u>
Summa eget kapital		<u>-2.915.116</u>	<u>-884.249</u>
Uppskjuten skatt		<u>1.861.076</u>	<u>2.204.748</u>
Avsättningar		<u>1.861.076</u>	<u>2.204.748</u>
Checkräkningskredit (limit kkr 3.000)		1.333.932	722.114
Skulder till kreditinstitut		10.844.985	11.910.910
Övriga skulder		<u>845.000</u>	<u>780.000</u>
Långfristiga skulder	9	<u>13.023.917</u>	<u>13.413.024</u>
Skulder till kreditinstitut (kortfristig del)		452.800	652.800
Leverantörsskulder		1.814.700	1.417.030
Skuld till koncernföretag		3.836.160	5.000.000
Övriga skulder		871.058	1.209.553
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	10	<u>1.617.205</u>	<u>1.810.922</u>
Kortfristiga skulder		<u>8.591.923</u>	<u>10.090.305</u>
Summa eget kapital och skulder		<u>20.561.800</u>	<u>24.823.828</u>

Koncernens balansräkning

Eget kapital och skulder	Not	31/12 2005	31/12 2004
		(kr)	(kr)
Poster inom linjen			
<i>Ställda säkerhet och ansvarsförbindelser</i>			
<i>Ställd säkerhet för Skulder till kreditinstitut</i>			
Fastighetsinteckningar		13.500.000	13.500.000
Företagsinteckningar		9.725.000	9.725.000
Andelar i koncernföretag		1.940.631	3.972.169
Ansvarsförbindelser		Inga	Inga

Kassaflödesanalys för koncernen

	2005 (kr)	2004 (kr)
Den löpande verksamheten		
Resultat efter finansiella poster	-1.473.719	-673.402
Lämnade koncernbidrag	-656.500	-1.040.000
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	<u>2.895.994</u>	<u>3.689.483</u>
	765.775	1.976.081
Betald skatt	<u>148.152</u>	<u>-1.285.237</u>
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital	913.927	690.844
<i>Kassaflöde från förändring av rörelsekapital</i>		
Ökning/minskning av varulager	-247.707	666.107
Ökning/minskning av kundfordringar	174.800	772.795
Ökning/minskning av övriga kortfristiga fordringar och skulder	<u>1.591.207</u>	<u>-1.454.581</u>
Kassaflöde från den löpande verksamheten	<u>2.432.227</u>	<u>675.165</u>
Investeringsverksamheten		
Förvärv av materiella anläggningstillgångar	-292.498	-425.008
Försäljning av materiella anläggningstillgångar	<u>0</u>	<u>938.680</u>
Kassaflöde från investeringsverksamheten	<u>-292.498</u>	<u>513.672</u>
Finanseringsverksamheten		
Utdelning til aktieägare	0	-3.500.000
Upptagna lån, netto	-454.107	-569.195
Erhållna återbetalningar på fordringar	<u>-1.298.382</u>	<u>2.967.639</u>
Kassaflöde från finanseringsverksamheten	<u>-1.752.489</u>	<u>-1.101.556</u>
Årets kassaflöde	387.240	87.281
Likvida medel vid årets början	<u>347.507</u>	<u>260.226</u>
Likvida medel vid årets slut	<u>734.747</u>	<u>347.507</u>
Tilläggsupplysningar		
<i>Justeringar för poster som inte ingår i kasseflödet</i>		
Avskrivningar och nedskrivningar	3.360.415	3.388.968
Övriga poster	<u>-464.421</u>	<u>300.515</u>
Summa	<u>2.895.994</u>	<u>3.689.483</u>

Årsredovisning 2005

Moderbolagets resultaträkning

	Not	2005 (kr)	2004 (kr)
Övriga externa kostnader	11	<u>0</u>	<u>-14.855</u>
Summa rörelsekostnader	1	<u>0</u>	<u>-14.855</u>
Rörelseresultat		<u>0</u>	<u>-14.855</u>
Ränteintäkter		43	224
Räntekostnader		<u>-8.872</u>	<u>-23.043</u>
Resultat efter finansiella poster		-8.829	37.674
Erhållet koncernbidrag		<u>9.500</u>	<u>37.000</u>
Årets resultat		<u>671</u>	<u>-674</u>

Moderbolagets balansräkning

Tillgångar	Not	31/12 2005 (kr)	31/12 2004 (kr)
Andelar i koncernföretag	6	<u>10.750.760</u>	<u>10.750.760</u>
Finansiella anläggningstillgångar		<u>10.750.760</u>	<u>10.750.760</u>
Summa anläggningstillgångar		<u>10.750.760</u>	<u>10.750.760</u>
Fordringar hos koncernbolag		0	1.268.840
Övriga fordringar.		<u>0</u>	<u>3.714</u>
Kostfristiga fordringar		<u>0</u>	<u>1.272.554</u>
Kassa och bank		<u>4.895</u>	<u>1.510</u>
Summa omsättningstillgångar		<u>4.895</u>	<u>1.274.064</u>
Summa tillgångar.		<u>10.755.655</u>	<u>12.024.824</u>

Moderbolagets balansräkning

Eget kapital och skulder	Not	31/12 2005 (kr)	31/12 2004 (kr)
Aktiekapital (1.000 aktier a nom kr 100)		100.000	100.000
Reservfond.		<u>20.000</u>	<u>20.000</u>
Bundet eget kapital.		<u>120.000</u>	<u>120.000</u>
Balanserad vinst eller förlust		5.774.342	5.775.016
Årets resultat		<u>671</u>	<u>-674</u>
Fritt eget kapital		<u>5.775.013</u>	<u>5.774.342</u>
Summa eget kapital		<u>5.895.013</u>	<u>5.894.342</u>
Skulder till kreditinstitut (kortfristig del).		0	200.000
Skuld till koncernföretag		4.850.642	5.920.482
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter.		<u>10.000</u>	<u>10.000</u>
Kortfristiga skulder		<u>4.860.642</u>	<u>6.130.482</u>
Summa eget kapital och skulder		<u>10.755.655</u>	<u>12.024.824</u>
Poster inom linjen			
<i>Ställda säkerheter och ansvarsförbindelser</i>			
<i>Ställd säkerhet för Skulder till kreditinstitut</i>			
Andelar i koncernföretag		10.750.760	10.750.760
Ansvarsförbindelser		Inga	Inga

Tilläggsupplysningar

Redovisningsprinciper

Tillämpade redovisningsprinciper överensstämmer med Årsredovisningslagen og Bokföringsnämndens allmänna råd.

Följande värderings- och omräkningsprinciper har tillämpats i årsredovisningen.

Koncernredovisning

Koncernens resultat- och balansräkning omfattar alla företag i vilka moderbolaget direkt eller indirekt har mer än hälften av aktiernas röstvärde samt företag i vilka koncernens på annat sätt har ett bestämmande inflytande och en mer betydande andel av resultat av deras verksamhet.

Förvärvsmetoden

Koncernredovisningen har upprättats enligt Redovisningsrådets rekommendation om koncernredovisning. Samtliga förvärv av företag har redovisats enligt förvärvsmetoden. Obeskattade reserver redovisade i de enskilda koncernföretagen uppdelas i koncernens balansräkning i en kapitaldel och en skattedel. Kapitaldelen har förts till bundna reserver. Skattedelen redovisas som avsättning under rubiken Uppskjuten skatt.

Anläggningstillgångar

Anläggningstillgångarna redovisas till anskaffningskostnad med avdrag för planmässiga avskrivningar baserade på en bedömning av tillgångarnas ekonomiska livslängd. Avskrivningar enligt plan har gjorts enligt följande:

Maskiner och andra tekniska anläggningar	15%
Inventarier	20%
Byggnader	4-5%
Goodwill	20%

Fordringar

Fordringar har upptagits till de belopp varmed de beräknas inflyta.

Varulager

Varulagret är värderat till 97% av anskaffningsvärdet.

Tilläggsupplysningar

Not 1 - Personalkostnader

	2005	2004
Koncern		
Medelantall anställda har varit:		
Män	17	18
Kvinnor.	<u>7</u>	<u>6</u>
	<u>24</u>	<u>24</u>

	2005 (kr)	2004 (kr)
Personalkostnaden fördelar sig enligt nedan:		
Löner och ersättningar till Styrelsen.	<u>1.845.442</u>	<u>1.337.475</u>
Löner och ersättningar till övriga anställda	<u>6.179.153</u>	<u>6.955.784</u>
Pensionskostnader till Styrelsen	<u>243.626</u>	<u>266.141</u>
Pensionskostnader till övriga anställda	<u>393.421</u>	<u>299.342</u>
Sociala kostnader.	<u>2.750.073</u>	<u>2.966.448</u>

Moderbolag

Bolaget har ej haft några nställda under räkenskapsåret. Varken löner eller ersättningar har utgått.

Not 2 - Goodwill

Koncern		
Ingående anskaffningsvärde	<u>8.287.000</u>	<u>8.287.000</u>
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	<u>8.287.000</u>	<u>8.287.000</u>
Ingående avskrivningar	-6.629.600	-4.972.200
Årets avskrivningar	<u>-1.657.400</u>	<u>-1.657.400</u>
Utgående ackumulerade avskrivningar	<u>-8.287.000</u>	<u>-6.629.600</u>
Bokfört värde	<u>0</u>	<u>1.657.400</u>

Tilläggsupplysningar

	2005 (kr)	2004 (kr)
Not 3 - Byggnader och mark		
<i>Koncern</i>		
Ingående anskaffningsvärde	10.133.248	9.988.668
Inköp	<u>0</u>	<u>144.580</u>
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	<u>10.133.248</u>	<u>10.133.248</u>
Ingående avskrivningar	-2.151.158	-1.775.897
Årets avskrivningar	<u>-375.261</u>	<u>-375.261</u>
Utgående ackumulerade avskrivningar	<u>-2.526.419</u>	<u>-2.151.158</u>
Bokfört värde	<u>7.606.829</u>	<u>7.982.090</u>
Bokfört värde byggnader	5.916.328	6.291.589
Bokfört värde mark	<u>1.690.501</u>	<u>1.690.501</u>
	<u>7.606.829</u>	<u>7.982.090</u>
<i>Taxeringsvärde</i>		
Taxeringsvärdet för koncernens fastigheter	<u>6.714.000</u>	<u>6.888.000</u>
Avseende byggnader	<u>5.926.000</u>	<u>5.926.000</u>
Not 4 - Maskiner och andra tekniska anläggningar		
<i>Koncern</i>		
Ingående anskaffningsvärde	13.119.171	13.169.171
Inköp	164.434	0
Försäljningar/utrangeringar	-405.000	0
Prisnedsättning inköp 2002	<u>0</u>	<u>-50.000</u>
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	<u>12.878.605</u>	<u>13.119.171</u>
Ingående avskrivningar	-9.796.137	-8.707.652
Försäljningar/utrangeringar	405.000	0
Årets avskrivningar	<u>-1.064.474</u>	<u>-1.088.485</u>
Utgående ackumulerade avskrivningar	<u>-10.455.611</u>	<u>-9.796.137</u>
Bokfört värde	<u>2.422.994</u>	<u>3.323.034</u>

Tilläggsupplysningar

	2005 (kr)	2004 (kr)
Not 5 - Inventarier		
<i>Koncern</i>		
Ingående anskaffningsvärde	7.388.100	8.046.352
Inköp	128.064	280.428
Försäljningar/utrangeringar	<u>-227.496</u>	<u>-938.680</u>
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	<u>7.288.668</u>	<u>7.388.100</u>
Ingående avskrivningar	-6.742.073	-6.727.787
Försäljningar/utrangeringar	176.447	253.536
Årets avskrivningar	<u>-263.282</u>	<u>-267.822</u>
Utgående ackumulerade avskrivningar	<u>-6.828.908</u>	<u>-6.742.073</u>
Bokfört värde	<u>459.760</u>	<u>646.027</u>

Not 6 - Andelar i koncernföretag

Moderbolag

Uppgifter om företag m m

Svenska AB

Org.nr. 326598-7410

Säte: Malmö

	2005
<i>Innehavets omfattning</i>	
Antal aktier	3.500
Kapitalandel	100%
Röstandel	100%
	2005 (kkkr)
Eget kapital	<u>1.941</u>
Årets resultat	<u>-2.032</u>
Bokfört värde	<u>10.751</u>

Tilläggsupplysningar

	2005 (kr)	2004 (kr)
Not 7 - Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		
<i>Koncern</i>		
Upplupen försäkringsersättning	0	27.796
Förutbetald leasing	70.270	136.028
Förutbetald försäkring	153.575	124.717
Övriga interimfordringar	<u>239.237</u>	<u>213.977</u>
Summa bokfört värde	<u><u>463.082</u></u>	<u><u>502.518</u></u>

Not 8 - Eget kapital

	Aktie- kapital (kr)	Bundna reserver (kr)	Fritt eget kapital (kr)
<i>Koncern</i>			
Belopp vid årets ingång	100.000	20.000	-1.004.248
Årets förlust	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-2.030.868</u>
Belopp vid årets utgång	<u><u>100.000</u></u>	<u><u>20.000</u></u>	<u><u>-3.035.116</u></u>

	Aktie- kapital (kr)	Reserv- fond (kr)	Balanserat resultat (kr)	Årets resultat (kr)
<i>Moderbolaget</i>				
Belopp vid årets ingång	100.000	20.000	5.775.016	-674
Vinstdeposition enligt beslut av årets bolagsstämman	0	0	-674	674
Årets vinst	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>671</u>
Belopp vid årets utgång	<u><u>100.000</u></u>	<u><u>20.000</u></u>	<u><u>5.774.342</u></u>	<u><u>671</u></u>

	2005 (kr)	2004 (kr)
Not 9 - Långfristiga skulder		
<i>Koncern</i>		
Belopp av långfristiga skulder som förfaller senare än 5 år efter räkenskapsåret	<u>9.033.785</u>	<u>9.486.585</u>

Tilläggsupplysningar

	2005 (kr)	2004 (kr)
Not 10 - Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		
<i>Koncern</i>		
Upplupna semesterlöner	803.712	746.642
Upplupna sociala avgifter	467.131	551.465
Upplupen bonus	0	62.469
Övriga förutbetalda intäkter	20.000	20.000
Övriga interimsskulder	<u>326.362</u>	<u>430.346</u>
Summa bokfört värde	<u>1.617.205</u>	<u>1.810.922</u>

Not 11 - Arvode och kostnadsersättning*Koncern*

Arvode till revisionsbolag, ReviSverige, ingår med kr 351.725 (kr 200.063) varav revision kr 90.084 (kr 124.207).

Moderbolag

Arvode till revisionsbolag, ReviSverige, ingår med kr 0 (kr 14.855) varav kr 0 (kr 9.745) avseende revision.

Not 12 - Övriga fordringar*Koncern*

I övriga fordringar ingår skattefordran med kr 334.494 (kr 769.285).

Malmö den 15 april 2006

Göran Carlsson

Min revisionsberättelse har avgivits den 15 april 2006

Gunvor Berglund
auktoriserad revisor

Årsrapporten er fremlagt
og godkendt på selskabets
ordinære generalforsamling
den / 2005

(dirigent)

Ejendomsselskabet A/S

CVR-nr. 23 45 67 81

Årsrapport for 2004/05

Indholdsfortegnelse

	Side
Selskabsoplysninger	1
Ledelsesberetning	2
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	3
Revisionspåtegning	4
Årsregnskab 1. maj 2004 - 30. april 2005	
Anvendt regnskabspraksis	5
Resultatopgørelse	8
Balance	9
Noter	11
Specifikationer	14

Selskabsoplysninger

Selskabet	Ejendomsselskabet A/S Ejendomsvej 1 2640 Hedehusene CVR-nr.: 23 45 67 81 Stiftet: 30. april 1968 Hjemsted: Høje Taastrup Regnskabsår: 1. maj - 30. april
Direktion	Poul Petersen
Revisor	SR-Revision Statsautoriseret Revisionsaktieselskab Debetkreditvej 1 2100 København Ø
Generalforsamling	Ordinær generalforsamling afholdes 21. september 2005, kl. 10:00 på selskabets adresse

Ledelsesberetning

Hovedaktiviteter

Selskabets aktivitet består i udlejning af fabriksejendommene Østergade, Fløng og Vestergade, Silkeborg.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Årets resultat for 2004/05 udgør kr. 394.680 mod kr. 101.390 for perioden 1. januar - 30. april 2004 (4 mdr.).

Årets resultat anses for tilfredsstillende.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentlig vil kunne påvirke selskabets finansielle stilling.

Ledespåtegning

Direktionen har dags dato aflagt årsrapporten for 2004/05 for Ejendomsselskabet A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2005 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. maj 2004 - 30. april 2005.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Nærum, den 18. september 2005

Direktion

Poul Petersen

Revisionspåtegning

Til aktionærerne i Ejendomsselskabet A/S

Vi har revideret årsrapporten for Ejendomsselskabet A/S for regnskabsåret 1. maj 2004 - 30. april 2005, der aflægges efter årsregnskabsloven.

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

Den udførte revision

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2005 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. maj 2004 - 30. april 2005 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

København, den 18. september 2005

SR-Revision

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Henrik Henriksen
statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Ejendomsselskabet A/S for 2004/05 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomhed. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

Sammenligningstal

Selskabet har omlagt regnskabsåret i 2004, hvorfor sammenligningstallene omfatter omlægningsperioden 1. januar - 30. april 2004 (4 mdr.)

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger.

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

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

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb. Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Resultatopgørelsen

Lejeindtægter

Nettoomsætningen omfatter indtægter ved udlejning af erhvervslejemål.

Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger omfatter omkostninger til drift og vedligeholdelse af ejendomme.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration m.v.

Anvendt regnskabspraksis

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger.

Skat af årets resultat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning 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

Grunde og bygninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger.

Afskrivningsgrundlaget er kostprisen. 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.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger	50 år
---------------------	-------

Aktiver med en kostpris på under kr. 11.000 pr. enhed indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen i anskaffelsesåret.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under passiver omfatter indkomne forudbetalinger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Skyldig skat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Anvendt regnskabspraksis

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. I de tilfælde, f.eks. vedrørende aktier, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed. Eventuelle udskudte nettoskatteaktiver måles til nettorealisationstværdi.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen. For indeværende år er anvendt en skattesats på 28%.

Gældsforpligtelser

Gæld i er målt til amortiseret kostpris svarende til nominel værdi.

Resultatopgørelse

	Note	2004/05 12 mdr. (kr.)	2004 4 mdr. (kr.)
Lejeindtægter		1.787.120	595.707
Andre driftsomkostninger		-	12.800
Andre eksterne omkostninger		102.624	48.129
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	1	<u>330.730</u>	<u>110.243</u>
Driftsresultat		1.353.766	424.535
Finansielle indtægter	2	781	2.878
Finansielle omkostninger	3	<u>790.747</u>	<u>282.571</u>
Ordinært resultat før skat		563.800	144.842
Skat af årets resultat	4	<u>169.120</u>	<u>43.452</u>
Årets resultat		<u>394.680</u>	<u>101.390</u>
<i>Forslag til resultatdisponering</i>			
Udbytte for regnskabsåret		-	-
Overført overskud		<u>394.680</u>	<u>101.390</u>
Disponeret i alt		<u>394.680</u>	<u>101.390</u>

Balance 30. april

Aktiver	Note	2005 (kr.)	2004 (kr.)
Grunde og bygninger	1	<u>18.196.107</u>	<u>18.526.837</u>
Materielle anlægsaktiver		<u>18.196.107</u>	<u>18.526.837</u>
Anlægsaktiver i alt		<u>18.196.107</u>	<u>18.526.837</u>
Tilgodehavende, tilknyttede selskaber		-	275.000
Andre tilgodehavender		2.693	146.672
Likvide beholdninger		<u>150.792</u>	<u>-</u>
Omsætningsaktiver i alt		<u>153.485</u>	<u>421.672</u>
Aktiver i alt		<u>18.349.592</u>	<u>18.948.509</u>

Balance 30. april

Passiver	Note	2005 (kr.)	2004 (kr.)
Selskabskapital		125.000	125.000
Overført overskud		<u>420.919</u>	<u>26.239</u>
Egenkapital i alt.	5	<u>545.919</u>	<u>151.239</u>
Hensættelse til udskudt skat		<u>2.905.232</u>	<u>2.746.882</u>
Hensatte forpligtelser i alt		<u>2.905.232</u>	<u>2.746.882</u>
Prioritetsgæld		8.458.677	8.928.262
Gæld til pengeinstitutter		1.724.110	2.221.364
Depositum		<u>1.100.820</u>	<u>1.100.820</u>
Langfristede gældsforpligtelser	6	<u>11.283.607</u>	<u>12.250.446</u>
Kortfristet del af langfristet gæld		911.689	818.493
Gæld til pengeinstitutter		1.012.787	2.102.899
Gæld til tilknyttede selskaber		1.102.346	55.765
Periodeafgrænsningsposter		44.000	53.112
Skyldig selskabsskat		10.770	-
Anden gæld		<u>533.242</u>	<u>769.673</u>
Kortfristede gældsforpligtelser		<u>3.614.834</u>	<u>3.799.942</u>
Gældsforpligtelser i alt		<u>14.898.441</u>	<u>16.050.388</u>
Passiver i alt		<u>18.349.592</u>	<u>18.948.509</u>
Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	7		
Oplysning om beskæftigede og vederlag	8		
Nærtstående parter	9		

Årsregnskab 1. maj 2004 - 30. april 2005

Noter

Note 1 - Materielle anlægsaktiver

	Ejendommen Østergade (kr.)	Ejendommen Vestergade (kr.)	I alt (kr.)
Kostpris 1. maj 2004	17.000.000	2.960.000	19.960.000
Nyanskaffelser og forbedringer	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Kostpris 30. april 2005	<u>17.000.000</u>	<u>2.960.000</u>	<u>19.960.000</u>
Opskrivninger 1. maj 2004.	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Opskrivninger 30. april 2005	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Afskrivninger 1. maj 2004	1.197.629	235.534	1.433.163
Årets afskrivninger	<u>276.376</u>	<u>54.354</u>	<u>330.730</u>
Afskrivninger 30. april 2005	<u>1.474.005</u>	<u>289.888</u>	<u>1.763.893</u>
Regnskabsmæssig værdi 30. april 2005.	<u>15.525.995</u>	<u>2.670.112</u>	<u>18.196.107</u>
Offentlig ejendomsværdi 1. januar 2004	<u>15.000.000</u>	<u>2.800.000</u>	<u>17.800.000</u>

2004/05 12 mdr. (kr.)	2004 4 mdr. (kr.)
-----------------------------	-------------------------

Note 2 - Finansielle indtægter

Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	-	2.877
Renteindtægter i øvrigt	<u>781</u>	<u>1</u>
	<u>781</u>	<u>2.878</u>

Note 3 - Finansielle omkostninger

Renter, kortfristede gældsforpligtelser	108.872	50.616
Renter, langfristede gældsforpligtelser	<u>681.875</u>	<u>231.955</u>
	<u>790.747</u>	<u>282.571</u>

Note 4 - Selskabsskat

Skat af årets skattepligtige indkomst.	10.770	-
Ændring i udskudt skat.	<u>158.350</u>	<u>43.452</u>
Skat af årets resultat	<u>169.120</u>	<u>43.452</u>

Noter

Note 5 - Egenkapital

	Anparts- kapital (kr.)	Overført overskud (kr.)	I alt (kr.)
Egenkapital 1. maj 2004	125.000	26.239	151.239
Forslag til årets resultatfordeling	-	394.680	394.680
Udbetalt udbytte	-	-	-
Egenkapital 30. april 2005	<u>125.000</u>	<u>420.919</u>	<u>545.919</u>

Note 6 - Langfristede gældsforpligtelser

	Gæld i alt 1/5 2004 (kr.)	Gæld i alt 30/4 2005 (kr.)	Afdrag næste år (kr.)	Restgæld efter 5 år (kr.)
Prioritetsgæld	8.928.262	8.458.677	469.689	6.593.663
Gæld til pengeinstitutter	2.221.364	1.724.110	442.000	150.000
Depositum	<u>1.100.820</u>	<u>1.100.820</u>	-	<u>1.100.820</u>
	<u>12.250.446</u>	<u>11.283.607</u>	<u>911.689</u>	<u>7.844.483</u>

Note 7 - Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

Til sikkerhed for engagement med kreditforeninger og pengeinstitut er stillet sikkerhed i grunde og bygninger til en bogført værdi af t.kr. 18.196.

Note 8 - Oplysning om beskæftigede og vederlag

Selskabet har i perioden 1. maj 2004 - 30. april 2005 ikke beskæftiget personale ud over direktionen. Vederlag til direktion og bestyrelse har udgjort følgende:

	2004/05 12 mdr. (kr.)	2004 4 mdr. (kr.)
Direktion	-	-
Bestyrelse	-	<u>4.500</u>
	<u>-</u>	<u>4.500</u>

Noter

Note 9 - Nærtstående parter

Ejendomsselskabet A/S' nærtstående parter omfatter følgende:

Nærtstående parter, som virksomheden har haft transaktioner med

Holdingselskabet ApS - hovedaktionær

Dansk Kachering A/S - søsterselskab

Transaktioner med nærtstående parter

Virksomhedens ejendom er udlejet til Dansk Kachering A/S, og udlejningen foregår på markedsmæssige vilkår.

I forhold til Holdingselskabet ApS består der et mellemværende, som den 30. april 2005 udgør kr. 1.030.396. Dette mellemværende er forrentet på markedsmæssige vilkår.

Specifikationer

	2004/05 12 mdr. (kr.)	2004 4 mdr. (kr.)
1 - Nettoomsætning		
Lejeindtægter for ejendommene Østergade og Vestergade.	<u>1.787.120</u>	<u>595.707</u>

2 - Andre driftsomkostninger

Reparation og vedligeholdelse	<u>-</u>	<u>12.800</u>
---	----------	---------------

3 - Andre eksterne omkostninger

Bestyrelseshonorar.	-	4.500
Advokat	3.250	6.000
Revision	12.000	20.000
Revision, rest tidligere år.	1.800	1.800
Regnskabs- og skattemæssig assistance.	17.000	15.800
Bankomkostninger.	74	29
<i>Omkostninger i forbindelse med fusion</i>		
Revisor	18.500	
Advokat	<u>50.000</u>	<u>-</u>
	<u>68.500</u>	<u>-</u>
	<u>102.624</u>	<u>48.129</u>

4 - Finansielle indtægter

	2004/05 12 mdr.		2004 4 mdr.	
	Indtægt (kr.)	Indestående (kr.)	Indtægt (kr.)	Indestående (kr.)
Danske Bank, konto 4180-311340. . . .	781	150.792	1	-
Mellemregning, Holdingselskabet ApS.	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2.877</u>	<u>-</u>
	<u>781</u>	<u>150.792</u>	<u>2.878</u>	<u>-</u>

Specifikationer

5 - Finansielle omkostninger

	2004/05		2004	
	12 mdr.		4 mdr.	
Omkostninger	Gæld	Omkostninger	Gæld	
(kr.)	(kr.)	(kr.)	(kr.)	
Danske Bank, konto 4180-311340	21.500	-	16.141	807.799
Danske Bank, konto 4180-333200	74.903	979.066	28.744	1.234.440
Danske Bank, konto 4180-311340	2.621	33.721	967	60.660
Mellemregning, A/S P. Petersen	2.032	-	-	-
Mellemregning, Holdingselskabet ApS.	5.396	-	-	-
Mellemregning, Aktionær 1	1.210	-	2.382	-
Mellemregning, Aktionær 2	1.210	-	2.382	-
Langfristede gældsforpligtelser ifølge spec.	<u>681.875</u>	<u>-</u>	<u>231.955</u>	<u>-</u>
	<u>790.747</u>	<u>1.012.787</u>	<u>282.571</u>	<u>2.102.899</u>

	2005	2004
	(kr.)	(kr.)
6 - Tilgodehavende, tilknyttede selskaber		
Mellemregning, Holdingselskabet ApS.	<u>-</u>	<u>275.000</u>

7 - Andre tilgodehavender

Mellemregning Super-Duper Invest ApS.	2.693	136.772
Moms af revisorregning modtaget i maj måned.	<u>-</u>	<u>9.900</u>
	<u>2.693</u>	<u>146.672</u>

8 - Langfristede gældsforpligtelser

	Rentefod	Restløbetid	Kursværdi	Restgæld	Renter
	(%)	(år)	(kr.)	(kr.)	(kr.)
Nykredit, Østergade, kontantlån	5,49%	16,25 år	8.272.593	7.998.891	488.702
FIH, Vestergade	4,6325%	8 år	400.000	400.000	21.657
Nykredit, Vestergade, kontantlån	4,59%	4,5 år	<u>537.391</u>	<u>529.475</u>	<u>29.453</u>
			9.209.984	8.928.366	539.812
Danske Bank, valutalån DKK, Østergade			1.617.538	1.617.538	106.449
Danske Bank, valutalån DKK, Vestergade			548.572	548.572	35.614
Depositum, Østergade			910.000	910.000	-
Depositum, Vestergade			<u>190.820</u>	<u>190.820</u>	<u>-</u>
			12.476.914	12.195.296	<u>681.875</u>
Forfald i 2005/06.				<u>-911.689</u>	
				<u>11.283.607</u>	

Specifikationer

	2005 (kr.)	2004 (kr.)
9 - Gæld til pengeinstitutter		
Danske Bank, konto 4180-332006	979.066	1.234.440
Danske Bank, konto 4180-332405	-	807.799
Danske Bank, konto 4180-311405	<u>33.721</u>	<u>60.660</u>
	<u>1.012.787</u>	<u>2.102.899</u>
10 - Gæld til tilknyttede selskaber		
Mellemregning, A/S P. Petersen	71.950	55.765
Mellemregning, Holdingselskabet ApS	<u>1.030.396</u>	<u>-</u>
	<u>1.102.346</u>	<u>55.765</u>
11 - Periodeafgrænsningsposter		
Periodiseret rente, Nykredit	42.100	44.050
Periodiseret rente, Danske Bank konto 4180-333200	1.900	6.923
Periodiseret rente, FIH	<u>-</u>	<u>2.139</u>
	<u>44.000</u>	<u>53.112</u>
12 - Anden gæld		
Skyldig revisor	12.000	20.000
Skyldig moms	223.390	217.890
Gæld til Aktionær 1	-	104.465
Gæld til Aktionær 2	-	104.465
Skyldig bonus	-	25.000
Forudbetalt husleje	<u>297.852</u>	<u>-</u>
	<u>533.242</u>	<u>471.820</u>

Supplerende skattemæssige specifikationer

	2005 (kr.)
Skattepligtig indkomst	
Resultat før skat	563.800
<i>Heri fratrækkes</i>	
Skattemæssige afskrivninger, ejendommen Østergade	-697.559
Skattemæssige afskrivninger, ejendommen Vestergade.	-161.004
Regnskabsmæssige afskrivninger	<u>330.730</u>
Skattepligtig indkomst	<u><u>35.967</u></u>
Skat heraf, 28% af kr. 35.900	<u><u>10.770</u></u>

Ejendom, matr.nr. 5 abcd, Fløng Hede

	Grund (kr.)	Bygning (kr.)	I alt (kr.)
Samlet kostpris 1. januar 2004	1.588.024	10.211.188	11.799.212
Tilgang i året	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Samlet kostpris 30. april 2005.	<u><u>1.588.024</u></u>	<u><u>10.211.188</u></u>	<u><u>11.799.212</u></u>
Afskrivningsgrundlag 1. januar 2004	1.588.024	11.103.607	12.691.631
Tilgang i året	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Afskrivningsgrundlag 30. april 2005	<u><u>1.588.024</u></u>	<u><u>11.103.607</u></u>	<u><u>12.691.631</u></u>
Samlede afskrivninger 1. januar 2004.	-	8.052.890	8.052.890
Årets afskrivning, 5%	<u>-</u>	<u>555.180</u>	<u>555.180</u>
Samlede afskrivninger 30. april 2005	<u><u>-</u></u>	<u><u>8.608.070</u></u>	<u><u>8.608.070</u></u>
Skattemæssig værdi 30. april 2005.	<u><u>1.588.024</u></u>	<u><u>2.495.537</u></u>	<u><u>4.083.561</u></u>

Ejendomsværdi pr. 1. januar 2005 kr. 15.000.000.

	2005 (kr.)
<i>Specifikation af afskrivningsgrundlag</i>	
Anskaffelsessum bygning, 30. april 2005	10.211.188
Pristalsregulering 1989	472.172
Pristalsregulering 1990	<u>420.247</u>
Afskrivningsgrundlag 30. april 2005	<u><u>11.103.607</u></u>

Årsregnskab 1. maj 2004 - 30. april 2005

Supplerende skattemæssige specifikationer

Ejendom, matr.nr. 5 abcd, Fløng Hede (tilbygning 1996)

	Grund (kr.)	Bygning (kr.)	I alt (kr.)
Samlet anskaffelsessum 1. maj 2004	<u>1.025.000</u>	<u>3.393.900</u>	<u>4.418.900</u>
Samlet anskaffelsessum 30. april 2005	<u>1.025.000</u>	<u>3.393.900</u>	<u>4.418.900</u>
Afskrivningsgrundlag 1. maj 2004 og 30. april 2005 . . .	<u>1.025.000</u>	<u>2.847.578</u>	<u>3.872.578</u>
Samlede afskrivninger 1. maj 2004	-	797.322	797.322
Årets afskrivning, 5%	-	<u>142.379</u>	<u>142.379</u>
Samlede afskrivninger 30. april 2005	-	<u>939.701</u>	<u>939.701</u>
Skattemæssig værdi 30. april 2005.	<u>1.025.000</u>	<u>1.907.877</u>	<u>2.932.877</u>

2005
(kr.)

Specifikation af afskrivningsgrundlag

Anskaffelsessum bygning, 30. april 2005			3.393.900
Straksafskrevet 1996			<u>-546.322</u>
Afskrivningsgrundlag 30. april 2005			<u>2.847.578</u>

Ejendom, matr.nr. 6 dcba, Hårup By

	Grund (kr.)	Bygning (kr.)	I alt (kr.)
Samlet kostpris 1. januar 2004	540.413	3.031.400	3.571.813
Tilgang i året	-	-	-
Samlet kostpris 30. april 2005.	<u>540.413</u>	<u>3.031.400</u>	<u>3.571.813</u>
Afskrivningsgrundlag 1. januar 2004	540.413	3.220.083	3.760.496
Tilgang i året	-	-	-
Afskrivningsgrundlag 30. april 2005	<u>540.413</u>	<u>3.220.083</u>	<u>3.760.496</u>
Samlede afskrivninger 1. januar 2004.	-	2.373.990	2.373.990
Årets afskrivning, 5%	-	<u>161.004</u>	<u>161.004</u>
Samlede afskrivninger 30. april 2005	-	<u>2.534.994</u>	<u>2.534.994</u>
Skattemæssig værdi 30. april 2005.	<u>540.413</u>	<u>685.089</u>	<u>1.225.502</u>

Ejendomsværdi pr. 1. januar 2004 kr. 2.800.000.

Supplerende skattemæssige specifikationer

	2005 (kr.)
Ejendom, matr.nr. 6 dcba, Hårup By (fortsat)	
<i>Specifikation af afskrivningsgrundlag</i>	
Anskaffelsessum bygning, 30. april 2005	3.031.400
Pristalsregulering 1987	28.506
Pristalsregulering 1988	97.877
Pristalsregulering 1989	102.771
Pristalsregulering 1990	86.328
Straksafskrevet 1991	-112.226
Straksafskrevet 1992	<u>-14.573</u>
Afskrivningsgrundlag 30. april 2005	<u><u>3.220.083</u></u>

Udskudt skat

	Regnskabs- mæssig værdi (kr.)	Skatte- mæssig værdi (kr.)	28% udskudt skat (kr.)
Bygninger	<u>14.772.607</u>	<u>5.088.503</u>	<u>2.905.232</u>

	2005 (kr.)
Skyldig moms	
Redegjort udgående moms	446.780
Redegjort indgående moms	<u>-25.960</u>
	420.820
Betalt moms 2005	<u>197.430</u>
Skyldig moms 30. april 2005	<u><u>223.390</u></u>

Mellem Børsinvest A/S
(herefter kaldet "Selskabet")

og Medarbejder Sven Graf
Rolighedsvej 18
999 Rapdrup
(herefter kaldet "Aktietegningsrettighedsindehaveren")

er 30. september 2002 indgået følgende:

Aftale om tildeling af aktietegningsretter

idet Børsinvest A/S' Incitamentsplan 2000 ("Planen") er en aktiebaseret plan, der ud fra incitament belønner medarbejderne i Selskabet og dets datterselskaber.

idet Selskabet ønsker at give Aktietegningsretsindehaveren et tilhørsforhold til Selskabet i form af medejerskab, og dermed motivere ham/hende til at fremme Selskabets interesser ved at tilbyde Aktietegningsretsindehaveren at købe aktier i Selskabet.

på følgende nærmere vilkår:

Vilkår

§ 1

Tildeling, kapitaliserede betingelser

Selskabet tildeler Aktietegningsretsindehaveren aktietegningsret ("Aktietegningsret") til at købe 10.000 aktier ("Aktierne") a nom. kr. 2 i Selskabet. (Denne ydelse benævnes i det følgende "Tildeling" og Aktietegningsretsindehaverens køb i henhold til Aktietegningsretten benævnes i det følgende "Udnyttelse").

§ 2

Anvendt Aktietegningsrets pris

Prisen pr. aktie, som Aktietegningsretsindehaveren skal betale i tilfælde af Udnyttelse af Aktietegningsretten, fastsættes til DKK 5,25.

§ 3

Overdragelsesoversigt

Ifølge bestemmelserne og betingelser i Planen og i Aftalen vil hver Aktietegningsret blive overdraget for så vidt angår 25% af aktierne i perioden fra 30. september 2005, hvad angår yderligere 25% fra 3. september 2006, og yderligere 25% fra 30. september 2007, og de resterende 25% af aktierne fra 30. september 2008 forudsat, at Aktietegningsretsindehaveren ikke er ophørt i Selskabet på tidspunktet for tildelingen af Aktietegningsretten.

§ 4

Særlige regler vedrørende ophør af ansættelsesforhold

- 4.a. Hvis ansættelsesforholdet ophører på grund af lønmodtagerens opsigelse, før lønmodtageren udnytter tildelte købe- eller tegningsrettigheder til aktier, bortfalder retten hertil 30 dage efter ansættelsesforholdets ophør. Endvidere bortfalder retten til tildelinger.
- 4.b. Hvis lønmodtagerne fratræder, fordi lønmodtageren når den alder, der gælder for tilbagetrækning fra det pågældende hverv eller den pågældende virksomhed, eller fordi lønmodtageren kan oppebære folkepension eller alderspension fra arbejdsgiveren, finder § 4.d. tilsvarende anvendelse.
- 4.c. Hvis lønmodtageren hæver ansættelsesforholdet på grund af grov misligholdelse fra arbejdsiverens side, finder § 4.d. tilsvarende anvendelse.
- 4.d. Hvis ansættelsesforholdet ophører på grund af arbejdsgiverens opsigelse, før lønmodtageren udnytter tildelte købe- eller tegningsrettigheder til aktier, bevarer lønmodtageren retten hertil i henhold til ordningens eller aftalens udnyttelsesbetingelser, som om lønmodtageren fortsat var ansat.
- 4.e. Det ovenfor anførte finder ikke anvendelse, hvis opsigelsen skyldes lønmodtagerens misligholdelse af ansættelsesforhold, eller hvis lønmodtageren er blevet bortvist berettiget.

§ 5

Aktietegningsrettens udløb

Aktietegningsretten udløber (i det omfang den ikke er udløbet forud eller fortabt ifølge § 4 i denne aftale) på dagen umiddelbart forud for 10 års dagen for tildelingen.

§ 6

Kildeskat

Selskabet eller dets datterselskab er berettiget til at tilbageholde og fratække alle lovbe- falede beløb, der er nødvendige for at imødekomme ethvert skattekrav og lignende, der måtte tilskrives tildelingen eller udnyttelsen af Aktietegningsretten, i Aktietegningsrets- indehaverens fremtidige lønninger (eller fra andre beløb, som måtte være forfaldne, eller som Selskabet skylder Aktietegningsretsindehaveren) eller træffe andre foranstaltninger til inddrivelsen af alle lovbefalede beløb.

§ 7

Restriktioner ved overdragelsen

Aktietegningsretten må ikke overdrages, afstås, pantsættes, gøres til genstand for udlæg, sælges eller på anden måde transporteres bortset fra ved testamente eller arvefald og skif- te og kan kun udnyttes i Aktietegningsretsindehaverens levetid af selve Aktietegnings- retsindehaveren.

§ 8

Begrænsninger i ansvar

Intet i denne Aftale kan fortolkes som:

- a) på nogen måde at begrænse Selskabets ret til at afslutte Aktietegningsretsindehave- rens ansættelsesforhold eller tjenesteydelser, eller
- b) værende bevis for nogen aftale eller forståelse, udtrykt eller underforstået, om, at Selskabet vil fastholde Aktietegningsretsindehaveren i en bestemt stilling, til et be- stemt vederlag eller i et bestemt tidsrum.

§ 9

Lov om værdipapirer. Selskabets politik

Aktietegningsretsindehaveren anerkender, at anvendelige love vedrørende værdipapirer og/eller Selskabets politik for så vidt angår handel med dets værdipapirer (insiderhandel) kan begrænse eller indskrænke Aktietegningsretsindehaverens ret til at købe eller sælger aktier, som er erhvervet i overensstemmelse med Udnyttelsen af Aktietegningsretten.

§ 10

Aktietegningsretsindehaverens erklæring i henhold til lov om brug af køberet eller tegningsret til aktier m.v. i ansættelsesforhold

Aktietegningsretsindehaveren erklærer ved indgåelsen af nærværende Aftale at have modtaget alle oplysninger vedrørende Aktietegningsretten og dens udnyttelse i henhold til lov om brug af køberet eller tegningsret til aktier m.v. i ansættelsesforhold, herunder oplysninger om de økonomiske aspekter i ordningen.

I bevidnelse heraf, har Selskabet, gennem dets bestyrelse, og Aktietegningsretsindehaveren indgået nærværende Aftale pr. den ovenfor anførte dato.

Sted: _____

Dato: 30. september 2002

Børsinvest A/S

Sted: _____

Dato: 30. september 2002

Sven Graf

Revisoreksamen 2006

Opgave 2. dag

Tirsdag, den 15. august 2006

(8 timer)

Alle hjælpemidler kan medbringes til prøven, bortset fra:

- disketter, hukommelsesstik og lign.,
- mobiltelefoner, eller
- andet elektronisk kommunikationsudstyr.

Ingen kommunikation mellem kandidaterne er tilladt.

Karaktergivningen baseres på en helhedsbedømmelse af kandidatens besvarelse.

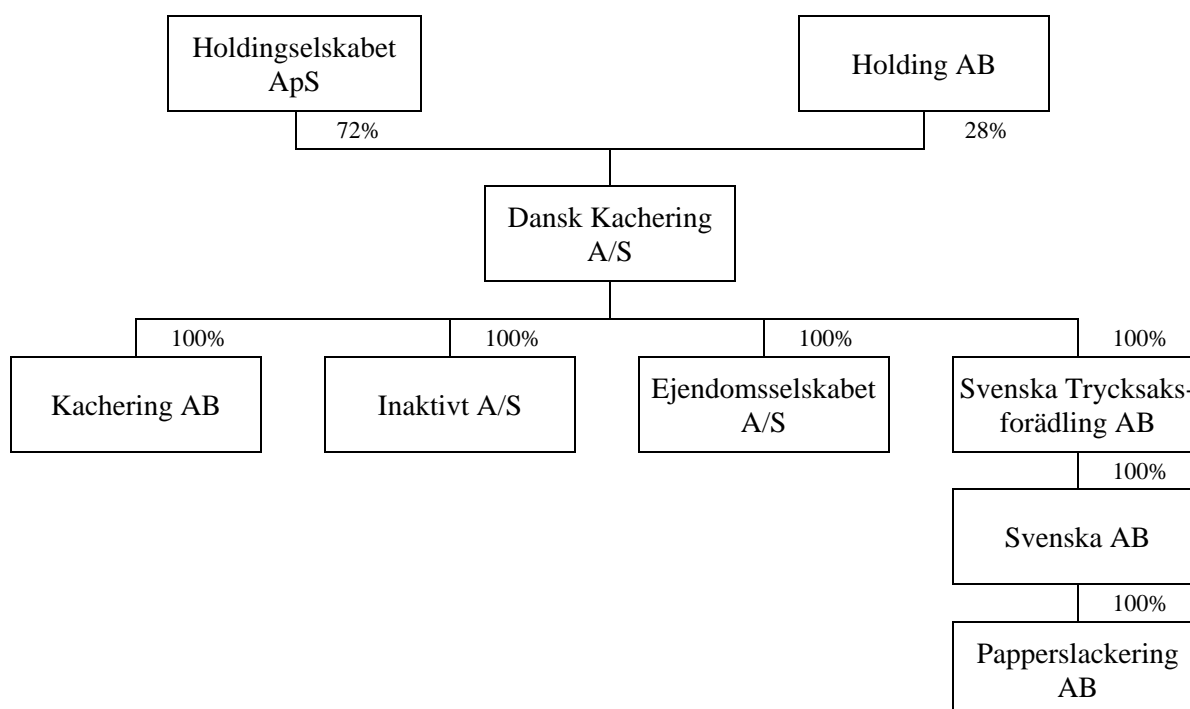
Ved bedømmelsen vil de angivne spørgsmål blive tillagt følgende vejledende vægt:

Spørgsmål 1:	30%
Spørgsmål 2:	15%
Spørgsmål 3:	30%
Spørgsmål 4:	<u>25%</u>
	<u>100%</u>

Holdingselskabet ApS og Holding AB er blevet enige om vilkårene for transaktionen, hvorefter Holding AB har afhændet aktierne i Svenska Trycksaksforädling AB og modtaget aktier i Dansk Kachering A/S.

Holding AB's vederlæggelse af aktier i Dansk Kachering A/S sker ved, at Dansk Kachering A/S udvider aktiekapitalen med nom. kr. 1.950.000 aktier til kurs 100. Herefter udgør aktiekapitalen i Dansk Kachering A/S kr. 6.950.000. Endvidere blev aktierne i Ejendomsselskabet A/S overdraget fra Holding ApS til Dansk Kachering A/S mod kontant vederlæggelse.

Efter disse transaktioner vil den nye koncern se således ud:



Den sammenlagte koncern er nu kommet gennem de første måneders drift.

De første måneder er ikke forløbet uden problemer, idet et antal kunder har ønsket at indstille samarbejdet som direkte konsekvens af sammenlægningen. Det drejer sig om kunder, der samlet repræsenterer ca. 10% af den samlede omsætning i det sidste regnskabsår, hvor de to virksomheder drev virksomhed hver for sig. Som følge af kundetabet har ledelsen varslet, at der vil ske afskedigelser blandt medarbejderne i produktionsafdelingen.

Herudover har der været arbejdsnedlæggelser i produktionsafdelingen, hvorfor produktionen har stået stille i ca. 3 uger. Baggrunden for arbejdsnedlæggelsen er, at ledelsen har ønsket at fastholde alle medarbejdere på deres lønniveau fra perioden før fusionen. Produktionsmedarbejderne fra Svenska Trycksaksforädling AB har imidlertid erfaret, at medarbejderne fra Dansk Kachering A/S oppebærer en månedsløn, der reelt er DKK 3.000 højere end den løn, de selv oppebærer. Ledelsen har ikke kunnet se andre løsnin-

ger end at imødekomme medarbejdernes ønske om ligebehandling, hvorfor medarbejderne fra Svenska Trycksaksförädling AB er opjusteret DKK 3.000 månedligt.

Der er udarbejdet fyldestgørende dokumentationsmateriale vedrørende koncernens transfer pricing transaktioner. I forbindelse med udarbejdelsen og implementeringen af dokumentationen har koncernen gjort flittig brug af SR Revision som sparringspartnere, og det er derfor din opfattelse, at det foreliggende materiale lever op til "best practice" på området.

Som led i forberedelserne til revisionen af den kommende årsrapport har din chef bedt dig deltage i et planlægningsmøde, hvor I blandt andet skal drøfte revisionsmæssige forhold og risici for fejl m.v. i relation til den forestående revision af den nye koncern.

Chefen har noteret sig, at koncernstrukturen har ændret sig betydeligt i forhold til strukturen inden opkøbet, og at koncernens virksomheder i almindelighed er vokset ganske betydeligt i forretningsomfang. Du skal fortsat have ansvaret for at planlægge, gennemføre og afrapportere revisionen. Som følge af den ændrede koncernstruktur foreslår din chef, at du laver et oplæg til revision af koncernen, herunder udkast til dokumentation for planlægning af revisionsopgaven. Chefen beder dig udarbejde forskellige dokumenter, som forberedelse til et møde mellem chefen og dig.

Spørgsmål 1.1

Du bedes udarbejde et oplæg til overordnet revisionsplanlægning for det kommende år. Planlægningen skal blot foreligge i stikordsform på nuværende tidspunkt. Du skal i notatet redegøre for karakteren og omfanget af revisionsindsatsen på de 3 områder, hvor der efter din vurdering er størst risiko for væsentlig fejlinformation. Notatet skal indeholde dine overvejelser af revisionsmæssig karakter og argumentation for valget af de 3 områder.

Spørgsmål 1.2

Du bedes udarbejde konkrete revisionsinstrukser for de 3 områder, som du under spørgsmål 1.1 har identificeret som værende de områder med størst risiko for væsentlig fejlinformation.

---oo0oo---

Som tidligere nævnt er direktøren for Dansk Kachering A/S også bestyrelsesformand for Børsinvest A/S. Børsinvest A/S' revisorer - DanRevision - har afsluttet revisionen af udkast til årsrapport for 1. juli 2005 - 30. juni 2006 og har i revisionsprotokollatet af 10. august 2006 anført, at såfremt årsrapporten godkendes uden væsentlige ændringer af bestyrelsen, vil de forsyne årsrapporten med en revisionspåtegning uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Bestyrelsesformand Poul Petersen - der som bekendt også er direktør for Dansk Kachering koncernen - har anmodet din chef om at deltage på bestyrelsesmødet 19. august 2006, som rådgiver for bestyrelsen i Børsinvest A/S. Årsagen er, at på bestyrelsesmøde afholdt 13. juni 2006 havde bestyrelsen og direktør

Mads Quick en større diskussion omkring den fremtidige strategi. Bestyrelsen og Mads Quick var ikke enige, idet Mads Quick ønskede en world wide vækstplan med omfattende investeringer til følge. Bestyrelsen ønskede derimod en langt mere konservativ konsolideringsstrategi inden for Norden. Direktør Mads Quick meddelte herefter på bestyrelsesmødet den 13. juni 2006, at hvis det blev sådan, opsagde han sin stilling.

Bestyrelsen bad Mads Quick tænke det igennem en gang til, hvilket han lovede at gøre. Man var dog enige om, at opsigelsen stod ved magt. Bestyrelsen bad også Mads Quick om fuldstændig diskretion, således at disse drøftelser udelukkende blev mellem ham og bestyrelsen.

Dette har Mads Quick overholdt, og ingen har fået kendskab til drøftelserne og uenighederne. Mads Quick har imidlertid lige inden bestyrelsesmødets afholdelse 19. august 2006 meddelt, at han ikke vil trække sin opsigelse tilbage og derfor fratræder 30. september 2006.

Udkast til årsrapporten for 2005/06, herunder indregning af Mads Quicks warrantprogram, er aflagt efter de sædvanlige principper. Warrantprogrammet for Mads Quick er identisk med det på Dag 1 bilag 4 viste, dog således at han blev tildelt 1.000.000 warrants med ret til at tegne 1.000.000 aktier i selskabet til kurs 5,25. Værdien af Mads Quicks warrants var pr. tildelingstidspunktet 2.300.000 (1.000.000 a kurs 2,30), hvilket er et væsentligt beløb i forhold til resultat og egenkapital i Børsinvest A/S.

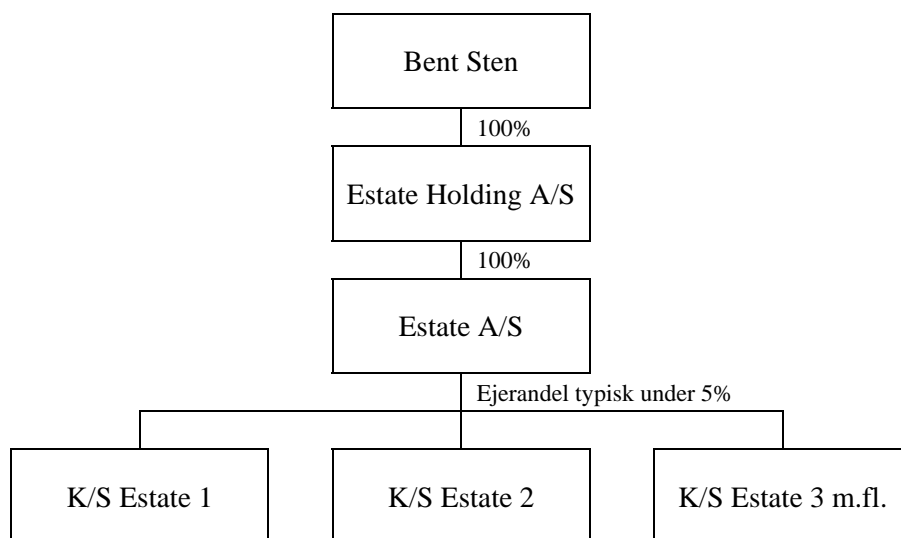
Bestyrelsen i Børsinvest A/S er i tvivl om, hvorvidt direktør Mads Quicks fratreden har indvirkning på den allerede reviderede årsrapport for 1. juli 2005 - 30. juni 2006 - og i givet fald hvorledes årsrapporten for 2005/06 skal ændres.

Spørgsmål 2

Du bedes udarbejde et internt notat til din chef, så han på baggrund af notatet kan redegøre for problemstillingen på bestyrelsesmødet.

---oo0oo---

Direktør Poul Petersen har som tidligere nævnt været godt tilfreds med samarbejdet med dit revisionsfirma som revisorer og rådgivere. Poul Petersen har en god bekendt; Bent Sten, som ejer Estate koncernen. Estate koncernen blev opstartet af Bent Sten for ca. 15 år siden. I starten udbød koncernen afskrivningsberettigede togvogne m.v., men har efterfølgende ændret aktivitetsområde til kun at udbyde ejendomme som investeringsobjekter, og er nu en af Danmarks største udbydere af 10 mands ejendomskommanditselskaber. Estate koncernen er organiseret således:



Der er i alt medejerskab af i alt ca. 100 K/S'ere udover de viste K/S Estate 1-3.

Hovedtal for koncernen for de seneste 3 år er:

	2004 (mio.kr.)	2003 (mio.kr.)	2002 (mio.kr.)
Omsætning	1.089	755	549
Resultat efter skat	34	16	7
Egenkapital	60	26	10

For 2005 forventes en omsætning på ca. 1.500 mio.kr. og et bedre resultat end i 2004. Bent Sten er direktør i koncernen og oppebærer et relativt højt ikke nærmere oplyst resultatafhængigt vederlag herfor. Idegrundlaget for koncernen er udtænkt af Bent Sten, som stadig har en meget central rolle i forbindelse med indkøb af ejendommene. I koncernen er der i alt ca. 50 medarbejdere.

Estate A/S indkøber afskrivningsberettigede ejendomme fra eksterne og uafhængige sælgere i England og stifter endvidere kommanditselskaberne, som senere udbydes til investorerne. Herefter projekterer Estate A/S en eller flere udlejede ejendomme til salg til et af 10 mands K/S'erne. I forbindelse med projekteringen udarbejdes prospekt indeholdende blandt andet budget for K/S'et samt budget for den enkelte investor og herunder indregnes de skattemæssige konsekvenser.

Når projekteringen er afsluttet, sælger Estate A/S en eller flere af de indkøbte ejendomme til det pågældende K/S. Ejendommene sælges til kostpris med tillæg af faktiske omkostning til f.eks. stempel, honorar til ekstern mægler m.v. Hertil kommer et udbyderhonorar til Estate A/S på mellem 5% og 10% af ejendommens kostpris. Kostprisen for ejendommene i K/S'et er således typisk Estate A/S' faktiske kostpris plus 15% i de nævnte omkostninger.

Estate A/S udbyder herefter kommanditanparter til 9 investorer i hvert K/S, idet de selv beholder den oprindelig tegnede stamkapital. Stamkapitalen forhøjes ved udstedelse af nye kommanditanparter til de 9 investorer. Efter kapitalforhøjelsen ejer Estate A/S typisk under 5% af kommanditanparterne, men er altid medejer af de stiftede K/S'er på grund af engelske skattemæssige forhold m.v.

Estate koncernen revideres af et mindre, lokalt statsautoriseret revisionsfirma, men som rådgiver i forbindelse med ejendomsprojekterne benyttes et af landets største revisionsfirmaer, ReviDanmark. Bent Sten er imidlertid ikke tilfreds med ReviDanmark, idet han ikke synes, de har attention nok på sagen, ligesom ReviDanmark efter hans opfattelse har været meget "firkantede" at arbejde sammen med. Derfor har han anmodet dig om, i samarbejde med din chef, at indtræde som rådgiver, herunder til gennemgang af budgetter, skattemæssige forhold m.v. samt afgivelse af budgeterklæring, som er vigtig for investorerne.

Bent Sten har fremsendt følgende materiale til dig:

- Prospekt for K/S Hylde (vedlagt i bilag 5)
- Revisorerklæring fra ReviDanmark vedrørende K/S Hylde (vedlagt i bilag 6)

Estate A/S har i år indtil nu udbudt 15 projekter og forventer at udbyde i alt ca. 40-50 projekter i 2006, så der forventes et meget travlt 2. halvår. Som følge heraf ønsker Estate A/S at fortsætte på samme måde og vilkår som med ReviDanmark - dvs. prospekterne bliver opbygget efter samme skabelon, samme revisorerklæring osv. Estate A/S ønsker ikke p.t. at indarbejde revisors erklæring i prospektet, idet de så samtidig også skal indhente advokat-, ingeniørerklæring m.v. - og det er tiden ikke til nu, hvor travlheden for alvor står for døren. Estate A/S overvejer at indarbejde rådgivererklæringer fra og med 2007 i prospekterne. Det er oplyst, at revisors erklæring udleveres til investorerne på investormødet, der afholdes et par måneder efter tegning, jf. prospektets side 4.

Bent Sten har oplyst, at han gerne ser, at dit revisionsfirma vælges som revisor og rådgiver for Estate A/S, da I besidder den tilstrækkelige kompetence. Bent Sten oplyser videre, at ReviDanmark det seneste år har oppebåret et samlet honorar for gennemgang af prospekter, budgetter, skattemæssig assistance samt revision af årsrapporter for eksisterende K/S'er i niveauet 5 mio.kr., hvilket er et ikke uvæsentlig honorar for dit revisionsfirma.

Spørgsmål 3.1

Du bedes udarbejde et internt notat til din chef om, hvilke overvejelser Bent Stens henvendelse giver anledning til for dig. Der ønskes redegørelse for de særlige overvejelser som eventuelt måtte være i relation til klientaccepten af Estate A/S.

Spørgsmål 3.2

Der ønskes et udkast til aftalebrev med vægt på de områder, du mener, skal fremhæves, udbydes eller beskrives i relation til samarbejdet med Estate A/S. I aftalebrevet bedes endvidere angivet begrundet overslag over honorar.

Bent Sten har endvidere oplyst, at Estate A/S' medarbejderkapacitet er begrænset på grund af et par opsigelser samt problemer med genbesættelse af disse stillinger. Han har derfor forespurgt, om du kan stille 1-2 medarbejdere fra SR Revision til rådighed for Estate A/S til at hjælpe med indsamling af oplysninger, opstilling af budgetter, beregning af konsekvenser, skattemæssige opgørelser m.v. Bent Sten har foreslået, at de 1-2 medarbejdere starter med det samme, således at de kommer ind i tingene og får opbygget erfaring med budgetterne m.v. inden det for alvor går løs med prospekterne.

Spørgsmål 3.3

Du bedes overfor din chef redegøre for din stillingtagen til Bent Stens henvendelse.

---oo0oo---

I forbindelse med Estate A/S' kommende stiftelser af K/S'ere vil SR Revision blive indvalgt som revisor, ligesom SR Revision vil blive valgt som revisorer i allerede stiftede K/S'er, hvor du afgiver erklæring på budgettet i prospektet. På første ordinære generalforsamling er revisor naturligvis på valg, med Bent Sten har oplyst, at det kun i ganske få tilfælde er sket, at et K/S har skiftet revisor.

Bent Sten har fremsendt årsrapport fra K/S Hylde for 2005 (vedlagt som bilag 7) og oplyser, at alle årsrapporterne opstilles efter denne model. Da Estate A/S har ca. 100 K/S'er, som de forestår administrationen af, herunder udarbejdelse af årsrapporter, afholdelse af generalforsamlinger m.v. er der et stort tidspres på både administrationen i Estate A/S og på revisor, da alle 100 generalforsamlinger er planlagt afholdt inden medio marts 2007.

Bent Sten oplyser, at budgettets oplysninger, herunder budget m.v. er udgangspunkt for årsrapporten. Der udarbejdes ikke yderligere opgørelser, kalkuler, undersøgelser eller lign., da ejendomme netop er indkøbt for mindre end et år før statusdagen.

Spørgsmål 4.1

Du bedes for din chef gennemgå den modtagne årsrapport for 2005 for K/S Hylde og fremkomme med dine kommentarer hertil med henblik på SR Revisions forventede valg som revisor i K/S'erne, hvor årsrapporterne udarbejdes efter K/S Hylde-modellen. Du bedes fremkomme med forslag til eventuelle ændringer hertil, såfremt årsrapporten giver anledning til væsentlige bemærkninger af revisions- og regnskabsmæssig karakter.

Spørgsmål 4.2

Estate A/S har som nævnt oplyst, at det er vigtigt, at årsrapporterne for de eksisterende ca. 100 K/S'er og de nye K/S'er udarbejdes efter samme model, principper, indregningskriterier m.v., idet mange investorer har anparter i flere K/S'er, ligesom flere investorer "taler" sammen. Under hensyntagen hertil bedes du til din chef formulere udkast til revisionspåtegning til årsrapporterne baseret på K/S Hylde's årsrapport for 2005 og under hensyntagen til din besvarelse af spørgsmål 4.1.

Bilag

5 - Prospekt for K/S Hylde

6 - Revisorerklæring om gennemgang af prognosemateriale

7 - Årsrapport 30. juni - 31. december 2005, K/S Hylde

Estate A/S

Prospekt for K/S Hylde

Indholdsfortegnelse

	Side
Generelt	
Præsentation af Estate AS	1
Hvorfor spare op i fast ejendom?.	1
Afkast og risikofaktorer	2
Lejer.	2
Beliggenhed	2
Ejendommens stand	3
Finansiering	3
Fordele ved opsparing i fast ejendom i England	3
Tidshorisont	4
Efter underskrivelse af tegningsaftalen	4
Præsentation af K/S Hylde	
Udbydererklæring	5
Offentliggørelse	5
Køb af ejendommen	6
Ejendommens historie.	6
Ejendommens drift.	6
Lejeoversigt	7
Hæftelse	9
Kapitalfremskaffelse og -anvendelse	9
Finansiering	9
Følsomhedsanalyse ved en andel på 8,0 mio.kr.	10
Skattemæssige forhold	
Virksomhedsordningen	11
Engelske skattemæssige forhold	11
Danske skattemæssige forhold	11
Afskrivningsgrundlag	12
Beskatning ved salg	12
Selvangivelse	12
Skatteprovenu til staten.	12
Hvordan deltager De?	
Tegningsprocedure.	13
Deres indskud	13
Budgetter	
K/S Hylde - Driftsbudget.	14
K/S Hylde - Balancebudget	15
K/S Hylde - Investorbudget	16
Bilag	
Tegningsaftale	17

Generelt

Præsentation af Estate AS

Estate AS har mere end 10 års erfaring som udbyder af ejendomsprojekter. Fra starten har vores mål været at opnå et attraktivt afkast uden at gå på kompromis med sikkerheden.

Gennem alle 10 år har det haft en høj prioritet hos Estate AS at tiltrække og fastholde nogle af de bedste leverandører og samarbejdspartnere i branchen.

Estate AS har siden 1995 med succes gennemført mere end 100 ejendomsprojekter, hvor en eller flere personer går sammen om at købe en fuldt udlejet erhvervsjendom, hvor opsparingen skabes af overskuddet fra ejendommens drift samt nedbringelse af ejendommens lån.

Vi udvælger nøje de udbudte ejendomme efter beliggenhed, lejers soliditet samt længden på lejekontrakten gør, at vi har været i stand til at sikre vores investorer en stor opsparing gennem investering i erhvervsjendomme.

Dette koncept agter vi at bibeholde og har derfor inden for de seneste år styrket vores organisation gennem ansættelse af medarbejdere inden for bank-, ejendoms- og revisionsverden, så vores organisation i dag består af mere end 50 kompetence medarbejdere.

Vi sørger desuden for, at alle vores ejendomsprojekter bliver gennemgået af eksterne rådgivere og her benytter vi altid førende revisorer, advokater og ingeniører inden for ejendomsinvestering. Som revisorer benytter vi *ReviDanmark* og som advokat *Advo-Kvali*.

Hvorfor spare op i fast ejendom?

Alle ønsker opsparing med lav risiko og højt afkast. Historisk set har køb af fast ejendom altid været en værdifast og fornuftig langsigtet investering.

Ser man på værditilvæksten over en tidshorisont på 10-20 år har den altid været stigende, især fordi ejendomspriserne typisk stiger mere end den løbende inflation.

Der kan således være mange penge at tjene på investering i fast ejendom, men kun den fremtidige udvikling kan afgøre, hvor stor opsparingen bliver. I den forbindelse er det vigtigt at belyse de faktorer, som påvirker investeringens afkast og risiko.

Som investor i en erhvervsjendom får De et skattemæssigt fradrag i den personlige indkomst. Denne gunstige opsparing opnås uden, at De anvender egne frie midler.

Generelt

Afkast og risikofaktorer

Der er en vis risiko forbundet med enhver investering. Når De skal vurdere denne bør den altid vurderes i forhold til afkastet, og hvad De har råd til at tabe. En fordel ved opsparing i fast ejendom er dog, at De har et værdifast aktiv at forholde Dem til, som historisk set altid er steget i værdi over en årrække.

Hos Estate AS indkøber vi ikke bare en ejendom, fordi den på købstilbuddet ser attraktiv ud. Vi undersøger alle detaljer i ejendomsinvesteringen inden, der bliver skrevet købekontrakt. I den forbindelse bruger vi nogle af de dygtigste advokater, ingeniører, revisorer og banker som rådgivere.

Vi får altid udarbejdet teknisk gennemgang de ejendomme, som vi udbyder. Er der noget i disse dokumenter, som antyder, at enkelte punkter ikke er belyst grundigt nok, sørger vi for, at det sker, inden vi siger endeligt ja til at købe ejendommen. Det kunne eksempelvis være en ejendom, som ligger i et industriområde, hvor det på det foreliggende grundlag ikke er muligt at fastslå, om der er tale om forurening. Vi får så udarbejdet en miljørapport, og er der tale om forurening, køber vi ikke ejendommen.

På alle engelske ejendomme får långiver udarbejdet en vurderingsrapport, og det er kun muligt at få finansieringstilsagn, hvis ejendommen er købt til markedspris, og den ikke er placeret på forurennet jord.

Lejer

Ejendommens lejer har stor betydning for at sikre indtægterne, som anvendes til betaling af renter og afdrag på gælden. Er lejer velkonsolideret og veletableret på markedet, minimeres Deres risiko for manglende betaling af leje.

Estate AS' opsparingskoncept tager altid udgangspunkt i ejendomme, som er fuldt udlejet til store bonitetsstærke lejere.

Lejekontrakten er en væsentlig faktor i vurderingen af Deres risiko. Generelt kan man sige, at jo længere lejekontrakten løber desto bedre, men det er selvfølgelig en sandhed med modifikationer.

I lejekontrakten skal det ligeledes sikres, at lejer ikke har mulighed for at få lejen nedsat, som der er set eksempler på i Danmark.

I England eksisterer denne risiko reelt ikke, da lejen ikke kan reguleres i nedadgående retning. Her er lejen som aftalt i lejekontrakten, og den reguleres som beskrevet i lejekontrakten. Lejer har normalt heller ikke mulighed for at komme ud af lejekontrakten før tid.

Beliggenhed

Beliggenhed og anvendelse er væsentlige kriterier, når Estate AS udvælger egnede investeringsejendomme.

Generelt

Da vores opsparingskoncept tager udgangspunkt i store bonitetsstærke selskaber, er det vigtigt, at ejendommen ligger i områder, hvor der findes andre lignende forretninger eller i nye vækstområder med et stort befolkningsgrundlag. Det kan være områder, som er etableret gennem mange år eller områder, hvor det kan være attraktivt at komme først.

Ejendommens stand

Ejendommens stand har betydning for vedligeholdelsesudgifterne. Alle engelske ejendomme udbudt af Estate AS er derfor udlejet på FRI-vilkår (full repair and insurance), hvilket betyder, at lejer er forpligtet til at vedligeholde og forsikre ejendommen.

Det betyder, at De ikke har udgifter til vedligeholdelse og forsikring, så De undgår at tænke på, om der eventuelt skal nyt tag på ejendommen, hvilket kan være meget omkostningskrævende. Det påhviler alene lejer.

Finansiering

Som det er tilfældet ved køb af hus eller ejerlejlighed, optager køber lån i ejendommen for at kunne betale sælger.

Finansieringen af en engelsk erhvervsjendom består typisk af en engelsk 1. prioritet, en 2. prioritet og Deres indskud. Ved attraktive engelske erhvervsjendomme er det kutyme, at 1. prioritetsbelåningen udgør mindst 80% af købesummen.

For Dem er det vigtigt, at renten er så lav som muligt, da finansieringen er en udgift. Jo lavere rente desto større overskud på driften og derved større opsparing til Dem.

Fordele ved opsparing i fast ejendom i England

Investering i fast ejendom i England er en langsigtet opsparing, der historisk set har vist sig at være attraktiv. En sådan investering er meget værdi- og inflationssikker.

De væsentligste elementer, der gør engelske ejendomme attraktive, er, at:

- der normalt ikke kan forekomme fald i den aftalte leje. For erhvervsjendomme er det hovedreglen, at lejereguleringer finder sted hvert 5. år,
- der indgås lejekontrakter, som løber uopsigeligt i 15-30 år.
- lejer betaler alle omkostninger i forbindelse med ejendommens drift - de såkaldte FRI-lejekontrakter (full repair and insurance). Alle omkostninger i forbindelse med driften skal forstås bogstaveligt og omfatter al vedligeholdelse både indvendig og udvendigt, alle ejendomsskatter, forsikringer og samtlige andre offentlige ydelser, og

Generelt

Standardlejekontrakter baseret på en lejelov findes ikke i England. Lejeaftaler udarbejdes individuelt baseret på forhandlinger mellem udlejer og lejer.

Tidshorisont

Investering i fast ejendom skal altid ses som en langsigtet opsparing, og vi udarbejder derfor 20 årige budgetter. Det er ikke ensbetydende med, at man på forhånd kan sige, at 20 år er den mest gunstige opsparingsperiode.

En grundregel er dog, at Deres ejendomsinvestering som minimum bør have en tidshorisont på 10 år, idet ejendommen i den periode har stabiliseret sig og vist sin bæredygtighed. I praksis er forløbet ofte, at man efter 15-20 år vil forlænge de eksisterende lejekontrakter og herefter finde en interesseret køber.

Efter underskrivelse af tegningsaftalen

Et par måneder efter ejendomsprojektet er fuldttegnet vil De blive indkaldt til et investormøde hos Estate AS, hvor de endelige dokumenter vedrørende ejendommens finansiering skal underskrives. Her vil långivende bank være repræsenteret.

På mødet vil De få udleveret en investormappe indeholdende dokumenter i forbindelse med ejendomsprojekter (lejekontrakter, købekontrakt, lånedokumenter, revisorerklæring m.v.).

Herefter vil De typisk høre fra os igen, når der bliver indkaldt til generalforsamling i ejendomsprojektet. På generalforsamlingen vil der blive valgt en bestyrelse på minimum tre personer fra investorkredsen.

Estate AS vil løbende orientere Dem om forløbet af Deres ejendomsinvestering. De vil hvert år i oktober/november måned modtage en halvårsinformation sammen med tal til næste års forskudsregistrering.

Hvert forår vil De modtage en årsberetning sammen med årsrapporten for Deres ejendomsinvesteringer.

Præsentation af K/S Hylde

Udbydererklæring

Nærværende prospekt med tilhørende budgetter og følsomhedsberegninger for K/S Hylde er udarbejdet af Estate AS.

Ved udarbejdelsen af prospektet har vi bestræbt os på at belyse Deres udbytte af investeringen i K/S Hylde og Deres risici herved.

Vi erklærer herved, at oplysningerne i prospektet os bekendt er rigtige, og at prospektet os bekendt ikke er behæftet med undladelser, der vil kunne forvanske det billede, som prospektet skal give. Prospektet indeholder efter vores opfattelse de nødvendige oplysninger til bedømmelse af K/S Hylde's forventede indtjening, likviditet og økonomiske stilling samt investorenes skattemæssige forhold.

Prospektet er baseret på gældende lovgivning og praksis, og vi kan naturligvis ikke indestå for ændringer i lovgivning eller praksis.

Offentliggørelse

Dette prospekt er ikke omfattet af lov om værdipapirhandel m.v., hvorfor prospektet ikke er offentliggjort i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens informationssystem.

Vi har imidlertid bestræbt os på at give Dem samme information, som kræves i henhold til lov om værdipapirhandel m.v.

Rapdrup, den 29. september 2005

Estate AS

ZZ

administrerende direktør

Præsentation af K/S Hylde

Køb af ejendommen

Ejendommen i K/S Hylde er erhvervet pr. 17. september 2005 for t.kr. 163.713 inkl. stempel, men ekskl. handelsomkostninger. Forventet betalingsdag for ejendommen er 1. november 2005.

Der er budgetteret med en inflation på 2,5% p.a. over en investeringsperiode på 20 år. Værdistigningen på ejendommen er ligeledes budgetteret til 2,5% p.a. Der budgetteres i hele investeringsperioden med en GBP kurs på 10,88.

Der er budgetteret med en lejestigning på 2,5% årligt, som reguleres ved lejereguleringen hvert 5. år med undtagelse af 1. lejeregulering i 2009 med Car Park North, hvor lejestigningen er fastlagt i henhold til lejekontrakten.

Handelsomkostninger er projektomkostninger, engelsk advokat, engelsk ejendomsmægler, finansieringsomkostninger og et udbyderhonorar til Estate AS. Disse omkostninger udgør i alt t.kr. 18.890.

Ejendommens historie

Ejendommen i K/S Hylde er opført i 2004 og er arkitektonisk meget flot. I forbindelse med ejendommen er der anlagt i alt 175 parkeringspladser.

Ejendommen er på to etager. Stueetagen anvendes af Living Ltd. til deres forretning for tøj og boligindretning. En del af 1. etage anvender Living Ltd. til kontorer, lager og personalefaciliteter. Den resterende del af 1. etage har Bowl UK indrettet til bowlingcenter med 15 baner samt restaurant og bar. Der er indgang til bowlingcentret fra stueetagen.

Ejendommens drift

Ejendommens beliggenhed og de lange lejekontrakter har gjort, at der er modtaget lånetilsagn på en engelsk 1. prioritet på 82% af ejendommens købspris. Renter på dette lån er budgetteret til 6,15% p.a.

Ejendommen giver i hele budgetperioden et samlet driftsmæssigt overskud på 60,1 mio.kr. Den overskudsgivende drift betyder, at 2. prioritetslån kan indfries i budgetperioden samt at 1. prioritetslån kan nedbringes til 93,7 mio.kr. Budgetperioden løber til 2025, hvor ejendommen forventes at indbringe investorerne 257,9 mio.kr. Da ejendommens samlede gæld på dette tidspunkt er nedbragt til 97,6 mio.kr. kan investorerne realisere friværdien i ejendommen på 160,4 mio.kr.

Selv i tilfælde af, at ejendommen ikke stiger i værdi i hele investeringsperioden, vil investorerne kunne realisere en friværdi på 59,8 mio.kr., da det har været muligt at afdrage på lånene i ejendommen via ejendommens overskud på driften.

Præsentation af K/S Hylde

Det budgetterede driftsoverskud forudsætter en lejestigning, svarende til 2,5% (undtagen første lejestigning hos Car park North), hvilket vi anser for at være en konservativ forudsætning set i lyset af de historiske forhold.

Første lejestigning hos Car Park North i 2009 er fast reguleret ifølge lejekontrakten, så i det budgetterede driftsoverskud er der her indregnet denne faste lejestigning. Efter første lejestigning i 2009 forventes lejen hos Car Park North også at stige med 2,5% årligt, svarende til den forventede inflation.

Driftsoverskuddet sammenholdt med, at ejendommen er udlejet på lange uopsigelige lejekontrakter til bonitetsstærke lejere gør, at De ved en investering i K/S Hylde opnår en meget stor sikkerhed samtidig med, at De får mulighed for et særdeles attraktivt afkast.

Alle tre lejekontrakter er indgået på FRI-vilkår, som betyder, at lejerne betaler samtlige omkostninger i forbindelse med ejendommens drift, herunder forsikringer samt udvendig og indvendig vedligeholdelse med undtagelse af omkostninger til ejendomsadministration. Lejerne er ligeledes forpligtet til at holde ejendommen i god og funktionel stand.

Lejeoversigt

Lejere	Anvendelse	Antal m ²	Leje. pr. m ² (kr.)	Årlig leje- indtægt (t.kr.)	Leje start	Leje slut
Living Ltd.	Tøj/boligindretning	4.101	1.522	6.243	Nov. 2004	Nov. 2009
Bowl UK	Bowling	1.859	820	1.524	Dec. 2004	Dec. 2009

Leje i ejendommen i K/S Hylde er Bowl UK og Car Park North.

Living Ltd.

Med et lejemål på 4.101 m² er Living Ltd. den største lejer i ejendommen. Living Ltd. har indgået en 25 årlig uopsigelig lejekontrakt, der løber til 2029. Lejen reguleres hvert 5. år på baggrund af markedslejen, som forventes at stige med 2,5% årligt, svarende til den forventede inflation. Dette vil i så fald medføre en lejestigning på 13,14% ved hver lejeregulering. Lejen reguleres første gang i 2009, og lejen kan kun reguleres i opadgående retning.

Living Ltd. er en af Storbritanniens største forhandlere af mærkevarer inden for tøj og sko til hele familien samt boligindretning i topkvalitet alt til ca. halvdelen af prisen i strøgforretninger.

Præsentation af K/S Hylde

I 2004 havde Living Ltd. 170 forretninger fordelt over hele Storbritannien og er i dag den hurtigst voksende udbyder af modetøj. Lejer i K/S Hylde, Living Ltd., havde i 2004 en omsætning på 11 mia.kr., et overskud på 700 mio.kr. og en egenkapital på 1,5 mia.kr. Living Ltd. har en kreditrating på 5AI, som er den absolut højest opnåelige hos det anerkendte kreditvurderingsbureau Dun & Bradstreet. 5AI repræsenterer minimal risiko.

Bowl UK

Med et lejemål på 1.859 m² er Bowl UK den næststørste lejer i K/S Hylde. Bowl UK har indgået en 25 årig uopsigelig lejekontrakt, der løber til 2029. Lejen reguleres hvert 5. år på baggrund af markedsleje, som forventes at stige med 2,5% årligt, svarende til den forventede inflation. Dette vil i så fald medføre en lejestigning på 13,14% ved hver lejeregulering. Lejen reguleres første gang i 2009 og lejen kan kun reguleres i opadgående retning.

Bowl UK driver 10 bowlingcentre under navnet Downtown Superbowl forskellige steder i England. I bowlingcenteret i Hylde er der 15 baner. Derudover er der bar, en mindre restaurant, et særligt område indrettet til børn og andre forlystelser.

Lejer i K/S Hylde, Bowl UK, havde i 2004 en omsætning på 63,9 mio.kr., et overskud på 1,2 mio.kr. og en egenkapital på 28,2 mio.kr. Bowl UK har en kreditrating på 2A2 hos det anerkendte kreditvurderingsbureau Dun & Bradstreet. 2A2 repræsenterer lav risiko.

Car Park North

Lejer	Anvendelse	Antal p-pladser	Leje. pr. p-plads (kr.)	Årlig lejeindtægt (t.kr.)	Leje start	Leje slut
Car Park North	Parkering	175	9.019	1.578	Dec. 2004	Dec. 2009

Den tredje lejer i K/S Hylde er Car Park North, der driver et overjordisk parkeringsanlæg, som er anlagt i forbindelse med ejendommen. Anlægget har plads til 175 biler.

Car Park North har indgået en 25 årig uopsigelig lejekontrakt, som løber til 2029. Lejen reguleres hvert 5. år på baggrund af markedslejen med undtagelse af første lejeregulering i 2009, hvor der i lejekontrakten er aftalt en fast lejestigning på 10,34%. Lejen kan kun reguleres i opadgående retning. Efter første lejestigning i 2009 forventes lejen at stige med 2,5% årligt, svarende til den forventede inflation. Dette vil i så fald medføre en lejestigning på 13,14% ved hver efterfølgende lejeregulering.

Præsentation af K/S Hylde

Car Park North har i mere end 50 år være synonym med moderne og professionel parkering med drift af 600 parkeringsanlæg i byer over hele Storbritannien, herunder i 10 af de største lufthavne. Car Park North havde i 2004 en omsætning på 2,6 mia.kr., et overskud på 232,5 mio.kr. og en egenkapital på 725,8 mio.kr.

Car Park North har en kreditrating på 5AI, som er den absolut højest opnåelige hos det anerkendte kreditvurderingsbureau Dun & Bradstreet. 5AI repræsenterer minimal risiko.

Hæftelse

Deres personlige hæftelse er begrænset til ca. 37% af Deres samlede ejendomsinvestering. Ved køb af en andel på 8,0 mio.kr. i K/S Hylde udgør Deres hæftelse således 8,0 mio.kr., medens den samlede ejendomsinvestering alt inklusive andrager t.kr. 21.483.

Med de i prospektet angivne forudsætninger vil det i perioden 2012-2024 være nødvendigt at øge hæftelsen med 66%, svarende til kr. 66.000 pr. andel a kr. 100.000.

Kapitalfremskaffelse og -anvendelse

	(t.kr.)
Engelsk 1. prioritet	129.420
2. prioritet	37.009
Investorindskud	18.870
Køb af komplementarselskab	-125
Mellemregning, komplementar	<u>125</u>
Kapitalfremskaffelse i alt	<u>185.299</u>
Køb af ejendom	182.603
Driftskapital	<u>2.696</u>
Kapitalanvendelse i alt	<u>185.299</u>

Finansiering

Som 1. prioritet i ejendommen er der modtaget lånetilsagn på 82% af ejendommens købspris. Lånet er på 129,4 mio.kr., som forventes nedbragt til 93,7 mio.kr. ved budgetperiodens udløb. Det svarer til 30,9% af ejendommens budgetterede salgspris ultimo 2025.

1. prioritetslån forventes optaget i GBP og renten forventes fastlåst til 6,15% p.a. frem til lejekontraktens udløb i 2029.

Præsentation af K/S Hylde

2. prioritetslån forventes optaget i GBP og omlagt til DKK i løbet af første driftsår. Lånet forventes fuldt indfriet i 2020. Renter på 2. prioritetslån budgetteres i hele investeringsperioden til 5,50% p.a. Lånet løber i fem år, hvorefter det forventes forlænget på samme vilkår.

Selskabets overskydende likviditet forventes forrentet med 3,00% p.a. og investors overskydende likviditet med 3,00% efter skat.

Følsomhedsanalyse ved en andel på 8,0 mio.kr.

Variable	Budget (%)	Ændring (%)	Ny værdi (%)	Afkast (t.kr.)
Opsparing				8.044
Værdistigning på ejendom	2,50%	1,00%	3,50%	10.665
		-1,00%	1,50%	5.866
Inflation og lejestigning	2,50%	1,00%	3,50%	8.953
		-1,00%	1,50%	7.097
Værdistigning og inflation	2,50%	1,00%	3,50%	11.574
		-1,00%	1,50%	4.919
Renter 1. prioritet	6,15%	1,00%	7,15%	6.599
		-1,00%	5,15%	9.100
Ikke afskrivningsberettigede købsomkostninger	0,50%	-6,50%	7,00%	7.052

Skattemæssige forhold

Virksomhedsordningen

Når De investerer i K/S Hylde, har De mulighed for at benytte virksomhedsordningen. Det betyder, at Deres andel af det skattemæssige resultat i K/S Hylde beskattes i Deres marginale personlige indkomst. Uanset Deres individuelle forhold, så som i hvilken kommune De bor, Deres øvrige fradrag m.v. er der i prospektet budgetteret med en personlig marginalskat på 59,7%.

Engelske skattemæssige forhold

Som investor i K/S Hylde er De skattepligtig i både England og Danmark af de indtægter og udgifter, som vedrører ejendommens drift. Der gives nedslag i den danske skat for skat betalt i England.

I England kan De ikke afskrive på selve ejendommen, men alene på de tekniske installationer, som kan afskrives med 25% årligt efter saldometoden.

I England skal De ikke betale ejendomsavanceskat, mens De vil skulle betale skat af genvundne afskrivninger. I England andrager det årlige personfradrag kr. 53.476 (2004/05-satser), inden der skal betales skat. Underskud kan fremføres uden tidsmæssige begrænsning til modregning i senere års overskud.

Det er ikke sandsynligt, at der vil ske beskatning i England i de første 10 år af budgetperioden. I den sidste halvdel af budgetperioden vil der som udgangspunkt blive udløst engelsk skat, men det forventes, at denne kan elimineres via tiltag som refinansiering af ejendommen m.v. uden, at investor stilles ringere end angivet i prospektet. Derfor forventes ikke engelsk skat i investeringsperioden.

Dog skal De bemærke, at såfremt De har indtægter i England, som stammer fra andre investeringer end K/S Hylde, vil dette kunne påvirke Deres eventuelle skattebetaling i England, ligesom en stigning i driftsoverskuddet vil kunne resultere i engelsk skat.

Udarbejdelse og indsendelse af Deres engelske selvangivelse vil blive foretaget af kommanditselskabets engelske skatterådgiver og udgifter i den forbindelse indgår i budgetterne for K/S Hylde.

Danske skattemæssige forhold

Ejendommen i K/S Hylde anvendes erhvervmæssigt. De har således mulighed for at foretage skattemæssige afskrivninger på bygninger med 5,0% p.a., indtil ejendommen er fuldt afskrevet.

Der kan ikke afskrives på grundværdien. Deres konkrete afskrivningsgrundlag på ejendommen i K/S Hylde er skitseret i opstillingen på næste side.

Skattemæssige forhold

Afskrivningsgrundlag

	(t.kr.)
Købspris inkl. stempel og handelsomkostninger	182.603
Ikke afskrivningsberettigede etableringsomkostninger	-787
Grund	<u>-16.364</u>
Afskrivningsgrundlag	<u><u>165.452</u></u>

For en investor med en andel på 8,0 mio.kr. bliver afskrivningsgrundlaget t.kr. 19.465 og investors årlige afskrivninger bliver således t.kr. 973. Vestre Landsret har i en lignende sag anfægtet, at der kan afskrives på alle købsomkostninger, herunder særlig udbyderhonoraret. I følsomhedsanalysen på side 10 kan De se, hvordan en ændring i muligheden for at afskrive på udbyderhonoraret vil påvirke Deres afkast. Estate AS og Estate AS' revisorer er ikke enige i afgørelsen og afventer derfor en endelig afgørelse fra Højesteret.

Beskatning ved salg

Når ejendommen i K/S Hylde sælges, eller hvis De på et tidligere tidspunkt vælger at afhænde Deres andel, beskattes De af genvunde afskrivninger og af ejendomsavance. Genvundne afskrivninger er forskelsværdien på, hvad De har afskrevet ejendommen til (den skattemæssige nedskrevne værdi) og den pris, De sælger ejendommen til, dog maksimalt anskaffelsesprisen. Sælger De ejendommen med fortjeneste, skal De desuden betale ejendomsavanceskat af forskellen mellem ejendommens anskaffelsespris og salgspriisen. I budgetterne for K/S Hylde er der taget højde for Deres betaling af både skat af genvunde afskrivninger og ejendomsavanceskat, således at sidste linie i investorbudgettet "Opsparing efter skat" er Deres nettofortjeneste efter alt er betalt.

Selvangivelse

De vil hvert år modtage regnskab og skattebilag, gennemgået af selskabets revisor ReviDanmark, som skal anvendes i forbindelse med udarbejdelsen af Deres selvangivelse.

Skatteprovenu til staten

Med udgangspunkt i K/S Hylde's budget vil en realisering af ejendommen primo 2026 give den danske stat et skatteprovenu før lempelse for udenlandsk skat, som vist ifølge opstilling:

	(t.kr.)
Skat af driftsresultat	-63.975
Ejendomsavanceskat	45.325
Skat af genvundne afskrivninger	<u>88.897</u>
Nettoskatteprovenu til staten	<u><u>70.247</u></u>

Hvordan deltager De?

Tegningsprocedure

Efter De nu har haft mulighed for at gennemlæse prospektet, er De velkommen til at kontakte os på telefon 12 34 56 78 for at få besvaret spørgsmål og for at få uddybet Deres muligheder for ejendomsopsparringer i øvrigt.

Vi lægger stor vægt på personlig rådgivning, så De får det bedst tænkelige beslutningsgrundlag, inden De vælger en opsparingsform, der gerne skulle være til glæde for Dem mange år fremover.

Et sådan møde er naturligvis uforpligtende for Dem, men for at give Dem optimale rådgivning og vejledning, kræver det, at vi kender Deres økonomi. Derfor anbefaler vi, at De til mødet medbringer seneste årsopgørelse, forskudsopgørelse og lønseddel. Alle oplysninger behandles naturligvis fortroligt. Vi foretager gerne beregninger med baggrund i Deres personlige økonomiske forhold.

Beslutter De Dem derefter for at deltage i K/S Hylde skal De udfylde vedlagte tegningsaftale. De vil efterfølgende kunne blive anmodet om at underskrive yderligere dokumenter, herunder blandt andet en overdragelsesaftale samt godkendelse af selskabets nye vedtægter.

Deres indskud

Ved tegning af en andel i K/S Hylde skal De kontant indbetalt 27,75% af andelens pålydende. Skulle De ønske det kan Estate AS anvise en finansieringsordning til Deres kontante indbetaling. Minimumstegning er fem andele a kr. 100.000.

Investorbudgettet er udarbejdet på grundlag af, at De vælger en finansieret løsning over 3 år og 1 måned. Denne afdragsperiode og lånebetingelserne kan variere alt efter Deres øvrige økonomiske forhold.

Jf. vedtægternes § 3 forpligter De Dem herudover til at foretage indbetalinger på kr. 44.104 pr. andel a kr. 100.000, hvilket også er indarbejdet i budgettet for K/S Hylde, som er en integreret del af prospektet samt eventuelle yderligere betalinger inden for resthæftelsen i overensstemmelse med bestyrelsens bestemmelser.

Indbetalingerne forfalder kvartalsvis 1. marts, 1. juni, 1. september og 1. december i årene 2009-2015, hvorefter der i perioden 2020-2025 budgetteret med udlodninger på i alt kr. 34.949 pr. andel a kr. 100.000.

Budgetter

K/S Hylde - Driftsbudget

År	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)
Driftsbudget																					
Lejeindtægter	2.336	9.345	9.345	9.345	9.359	10.359	10.529	10.529	10.529	10.529	11.682	11.912	11.912	11.912	11.912	13.217	13.478	13.478	13.478	13.478	14.954
Driftsomkostninger	-255	-433	-440	-446	-453	-480	-491	-498	-505	-513	-544	-556	-564	-573	-581	-616	-631	-640	-649	-659	-699
Resultat før renter	2.081	8.912	8.905	8.899	8.906	9.879	10.038	10.031	10.024	10.016	11.138	11.356	11.348	11.339	11.331	12.601	12.847	12.838	12.829	12.819	14.255
Nettorenter	-2.510	-9.878	-9.907	-9.941	-9.825	-9.552	-9.253	-8.956	-8.652	-8.341	-8.022	-7.730	-7.508	-7.273	-7.028	-6.788	-6.562	-6.395	-6.233	-6.061	-5.910
Driftsresultat.	<u>-429</u>	<u>-966</u>	<u>-1.002</u>	<u>-1.042</u>	<u>-919</u>	<u>327</u>	<u>785</u>	<u>1.075</u>	<u>1.372</u>	<u>1.675</u>	<u>3.116</u>	<u>3.626</u>	<u>3.840</u>	<u>4.066</u>	<u>4.303</u>	<u>5.813</u>	<u>6.285</u>	<u>6.443</u>	<u>6.596</u>	<u>6.758</u>	<u>8.345</u>
Likviditet																					
Driftsresultat.	-429	-966	-1.002	-1.042	-919	327	785	1.075	1.372	1.675	3.116	3.626	3.840	4.066	4.303	5.813	6.285	6.443	6.596	6.758	8.345
Investorindskud	18.870	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ind- og udbetaling, investorer	0	0	0	0	5.468	4.724	4.450	4.276	4.098	3.917	3.056	0	0	0	0	-2.000	-3.000	-4.000	-4.000	-4.000	-6.765
Køb af ejendom	-182.603	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Engelsk 1. prioritetslån	129.420	0	0	-294	-1.223	-1.300	-1.382	-1.469	-1.562	-1.660	-1.765	-1.875	-1.993	-2.119	-2.252	-2.394	-2.545	-2.705	-2.875	-3.056	-3.248
2. prioritetslån	37.008	0	0	0	-3.810	-3.810	-3.810	-3.810	-3.810	-3.810	-3.810	-2.068	-2.068	-2.068	-2.068	-2.068	0	0	0	0	0
Forudbetalt leje	2.336	0	0	0	296	0	0	0	0	0	346	0	0	0	0	392	0	0	0	0	369
Periodens likviditet	<u>4.603</u>	<u>-966</u>	<u>-1.002</u>	<u>-1.336</u>	<u>-484</u>	<u>237</u>	<u>43</u>	<u>72</u>	<u>99</u>	<u>122</u>	<u>944</u>	<u>-317</u>	<u>-221</u>	<u>-121</u>	<u>-17</u>	<u>-257</u>	<u>740</u>	<u>-262</u>	<u>-279</u>	<u>-298</u>	<u>-1.299</u>
Akkumuleret likviditet primo	0	4.603	3.637	2.636	1.300	816	1.052	1.095	1.167	1.266	1.388	2.332	2.015	1.794	1.672	1.655	1.398	2.137	1.875	1.597	1.299
Akkumuleret likviditet ultimo	<u>4.603</u>	<u>3.637</u>	<u>2.636</u>	<u>1.300</u>	<u>816</u>	<u>1.052</u>	<u>1.095</u>	<u>1.167</u>	<u>1.266</u>	<u>1.388</u>	<u>2.332</u>	<u>2.015</u>	<u>1.794</u>	<u>1.672</u>	<u>1.655</u>	<u>1.398</u>	<u>2.137</u>	<u>1.875</u>	<u>1.597</u>	<u>1.299</u>	<u>0</u>

Budgetter

K/S Hylde - Balancebudget

År	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)
Aktiver																					
Ejendommens værdi	157.416	161.351	165.385	169.520	173.758	178.102	182.555	187.119	191.797	196.592	201.507	206.545	211.709	217.002	222.427	227.988	233.688	239.530	245.518	251.656	257.947
Handelsomkostninger	25.187	23.508	21.829	20.150	18.471	16.791	15.112	13.433	11.754	10.075	8.396	6.717	5.038	3.359	1.680	0	0	0	0	0	0
Akkumuleret likviditet	4.603	3.637	2.636	1.300	816	1.052	1.095	1.167	1.266	1.388	2.332	2.015	1.794	1.672	1.655	1.398	2.137	1.875	1.597	1.299	0
Aktiver i alt	<u>187.206</u>	<u>188.496</u>	<u>189.849</u>	<u>190.969</u>	<u>193.044</u>	<u>195.945</u>	<u>198.762</u>	<u>201.719</u>	<u>204.817</u>	<u>208.055</u>	<u>212.235</u>	<u>215.276</u>	<u>218.540</u>	<u>222.033</u>	<u>225.762</u>	<u>229.385</u>	<u>235.825</u>	<u>241.405</u>	<u>247.114</u>	<u>252.954</u>	<u>257.947</u>
Passiver																					
Investorindskud	18.870	18.870	18.870	18.870	24.338	29.062	33.512	37.788	41.886	45.803	48.859	48.859	48.859	48.859	48.859	46.859	43.859	39.859	35.859	31.859	25.094
Køb af komplementar-																					
selskab	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125
Overført resultat	-429	-1.395	-2.397	-3.439	-4.358	-4.031	-3.246	-2.171	-799	876	3.992	7.618	11.458	15.523	19.826	25.639	31.924	38.367	44.963	51.721	60.067
Handelsomkostninger	0	-1.679	-3.358	-5.037	-6.716	-8.396	-10.075	-11.754	-13.433	-15.112	-16.791	-18.471	-20.149	-21.828	-23.507	-25.187	-25.187	-25.187	-25.187	-25.187	-25.187
Opskrivningshælgelse	0	3.935	7.969	12.104	16.342	20.686	25.139	29.703	34.381	39.176	44.091	49.129	54.293	59.586	65.011	70.572	76.272	82.114	88.102	94.240	100.531
Egenkapital i alt	<u>18.316</u>	<u>19.606</u>	<u>20.959</u>	<u>22.373</u>	<u>29.481</u>	<u>37.196</u>	<u>45.205</u>	<u>53.441</u>	<u>61.910</u>	<u>70.618</u>	<u>80.026</u>	<u>87.011</u>	<u>94.336</u>	<u>102.015</u>	<u>110.064</u>	<u>117.758</u>	<u>126.743</u>	<u>135.028</u>	<u>143.612</u>	<u>152.508</u>	<u>160.379</u>
Engelsk 1. prioritetslån	129.420	129.420	129.420	129.126	127.903	126.602	125.220	123.751	122.190	120.530	118.765	116.890	114.897	112.778	110.526	108.132	105.587	102.883	100.008	96.952	93.704
2. prioritetslån	37.008	37.008	37.008	37.008	33.199	29.389	25.579	21.770	17.960	14.150	10.341	8.272	6.204	4.136	2.068	0	0	0	0	0	0
Forudbetalt leje	2.336	2.336	2.336	2.336	2.336	2.632	2.632	2.632	2.632	2.632	2.978	2.978	2.978	2.978	2.978	3.370	3.370	3.370	3.370	3.370	3.739
Mellemregning,																					
komplementar	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125
Gæld i alt	<u>168.890</u>	<u>168.890</u>	<u>168.890</u>	<u>168.595</u>	<u>163.562</u>	<u>158.748</u>	<u>153.556</u>	<u>148.278</u>	<u>142.906</u>	<u>137.437</u>	<u>132.209</u>	<u>128.266</u>	<u>124.204</u>	<u>120.017</u>	<u>115.697</u>	<u>111.627</u>	<u>109.082</u>	<u>106.378</u>	<u>103.503</u>	<u>100.447</u>	<u>97.568</u>
Passiver i alt	<u>187.206</u>	<u>188.496</u>	<u>189.849</u>	<u>190.969</u>	<u>193.044</u>	<u>195.945</u>	<u>198.762</u>	<u>201.719</u>	<u>204.817</u>	<u>208.055</u>	<u>212.235</u>	<u>215.276</u>	<u>218.540</u>	<u>222.033</u>	<u>225.762</u>	<u>229.385</u>	<u>235.825</u>	<u>241.405</u>	<u>247.114</u>	<u>252.954</u>	<u>257.947</u>

Budgetter

K/S Hylde - Investorbudget

Anpartsstørrelse t.kr. 8.000
 Procent 11,75%

År	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	(t.kr.)	
Investors driftsbudget																						
Lejeindtægter	275	1.099	1.099	1.099	1.101	1.219	1.239	1.239	1.239	1.239	1.374	1.401	1.401	1.401	1.401	1.555	1.586	1.586	1.586	1.586	1.759	
Driftsudgifter	-30	-51	-52	-52	-53	-56	-58	-59	-59	-60	-64	-65	-66	-67	-68	-72	-74	-75	-76	-78	-82	
Resultat før renter	245	1.048	1.048	1.047	1.048	1.162	1.181	1.180	1.179	1.178	1.310	1.336	1.335	1.334	1.333	1.482	1.511	1.510	1.509	1.508	1.677	
Renteindtægter	0	15	11	7	6	5	6	6	6	6	7	8	7	6	6	4	5	5	4	3	0	
Renteudgifter, gældsbev	-30	-148	-92	-30	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Renteudgifter, 1. og 2. prioritet	-295	-1.177	-1.177	-1.177	-1.162	-1.129	-1.094	-1.059	-1.024	-988	-951	-917	-890	-862	-833	-803	-777	-758	-738	-716	-695	
Resultat før afskrivninger	-80	-262	-210	-153	-108	38	92	126	161	197	367	427	452	478	506	684	739	758	776	795	982	
Afskrivninger	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	-973	0
Ej fradragsberettigede omkostninger	0	3	4	4	3	4	4	4	4	4	4	4	4	5	5	5	5	5	5	5	5	
Skattemæssigt resultat	-1.053	-1.232	-1.179	-1.122	-1.078	-931	-877	-843	-808	-772	-602	-542	-517	-490	-462	-284	-229	-210	-192	-173	987	
Investors likviditetsbudget																						
Marginalskat.	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	59,7%	
Skatteværdi af resultat	628	735	704	670	643	556	524	503	482	461	360	324	309	293	276	170	137	125	115	103	-590	
Ind- og udbetaling	-220	0	0	0	-643	-556	-524	-503	-482	-461	-360	0	0	0	0	235	353	471	471	471	796	
Udbetaling, gældsbev	1.830	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Ydelse, gældsbev	-118	-709	-709	-650	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Rente af overskydende likviditet	0	4	4	5	5	5	6	6	6	6	6	11	21	31	40	52	67	85	105	126	141	
Årets likviditet.	121	30	0	25	5	5	6	6	6	6	6	335	330	323	316	457	556	681	690	699	348	
Akkumuleret likviditet.	121	151	151	176	181	187	192	198	204	210	216	551	881	1.205	1.521	1.978	2.534	3.215	3.905	4.604	4.952	
Investors opsparing																						
Ejendommens værdi	18.520	18.982	19.457	19.944	20.442	20.953	21.477	22.014	22.564	23.128	23.707	24.299	24.907	25.530	26.168	26.822	27.493	28.180	28.884	29.607	30.347	
Handelsomkostninger	2.963	2.766	2.568	2.371	2.173	1.975	1.778	1.580	1.383	1.185	988	790	593	395	198	0	0	0	0	0	0	
Gældsbev, investorindskud	-1.797	-1.236	-620	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Gæld, selskab	-19.314	-19.427	-19.544	-19.668	-19.132	-18.537	-17.922	-17.292	-16.649	-15.990	-15.265	-14.837	-14.387	-13.909	-13.403	-12.954	-12.568	-12.280	-11.974	-11.650	-11.464	
Akkumuleret likviditet, investor	121	151	151	176	181	187	192	198	204	210	216	551	881	1.205	1.521	1.978	2.534	3.215	3.905	4.604	4.952	
Opsparing før skat	493	1.236	2.012	2.823	3.664	4.578	5.525	6.500	7.502	8.533	9.646	10.803	11.994	13.221	14.484	15.846	17.459	19.115	20.815	22.561	23.835	
Skat af genvundne afskrivninger	-524	-1.046	-1.569	-2.092	-2.614	-3.138	-3.660	-4.183	-4.706	-5.230	-5.752	-6.276	-6.798	-7.321	-7.843	-8.366	-8.890	-9.413	-9.935	-10.459	-10.459	
Ejendomsavanceskat.	-55	-212	-377	-549	-728	-914	-1.086	-1.258	-1.429	-1.686	-1.965	-2.200	-2.444	-2.697	-2.960	-3.232	-3.631	-4.041	-4.461	-4.891	-5.332	
Opsparing efter skat	-84	-22	66	182	322	526	779	1.059	1.367	1.617	1.929	2.327	2.752	3.203	3.681	4.248	4.938	5.661	6.419	7.211	8.044	

Tegningsaftale for K/S Hylde

Navn: _____

Stilling: _____

Adresse: _____ Postnr./by: _____

Telefon, arbejde: _____ Telefon, privat: _____

Mobil: _____ CPR-nr.: _____

E-mail: _____

Jeg foretager herved bindende tegning af _____ stk. kommanditandele a kr. 100.000 i K/S Hylde, hvorefter min samlede investering i K/S Hylde udgør:

kr. _____

Samtidig med tegning af ovennævnte kommanditandele indbetaler jeg kontant 27,75% af kommanditandelens pålydende:

kr. _____

Derudover er jeg forpligtet til at foretage kvartalsmæssige indbetalinger til K/S Hylde, jf. budgettet, som udgør en integreret del af prospektet.

Jeg erklærer hermed at have modtaget og gjort mig bekendt med prospektet for K/S Hylde, inklusive budgetter, selskabsadministrationsaftale, vedtægter, herunder bestemmelserne vedrører hæftelse, jf. vedtægternes § 6, samt komplementarselskabet ApS Hylde Komplementars uigenkaldelige fuldmagt til i enhver henseende at færdigekspedere ejendomshandlen, jf. vedtægternes § 13, samt i øvrigt at have fået alle relevante og ønskede oplysninger.

Jeg erklærer udtrykkeligt at være bundet af de i prospektet beskrevne betingelser for transaktionen, herunder uden begrænsning at være bundet af alle forpligtelser og rettigheder beskrevet i prospektet. Dette gælder uagtet det forhold, at visse forpligtelser, der tillige er nævnt i prospektet, i denne tegningsaftale er særskilt nævnt. Jeg tiltræder ved min underskrift på denne tegningsaftale desuden vedtægterne og selskabsadministrationsaftalen for K/S Hylde.

Min underskrift på denne tegningsaftale er bindende for mig, men kræver K/S Hylde's accept for at blive en endelig aftale. Jeg erklærer mig indforstået med, at K/S Hylde i tilfælde af fuldtegning eller manglende finansiering ansvarsfrit kan annullere den af K/S Hylde accepterede tegningsaftale, samt at alle oplysninger på tegningsaftalen frit kan anvendes af alle selskaber i Estate koncernen.

Sted og dato: _____ Investors underskrift
på tegningsaftalen: _____

Til vitterlighed om underskriftens ægthed, dateringens rigtighed samt underskriverens myndighed:

Navn: _____ Navn: _____

Stilling: _____ Stilling: _____

Adresse: _____ Adresse: _____

Postnr./by: _____ Postnr./by: _____

Underskrift: _____ Underskrift: _____

Konsulent-ID: _____ Godkendt: _____

Estate A/S
Murstens Allé 8
9999 Huseby

Revisorerklæring om gennemgang af prognosemateriale for K/S Hylde

Efter aftale har vi foretaget gennemgang af prognosemateriale på side 15-17 i prospektet af 29. september 2005 for K/S Hylde udarbejdet af Estate AS. Estate AS er ansvarlig for prospektet og for de forudsætninger, der fremgår heraf, og som prognosematerialet er baseret på.

Vi har nedenfor redegjort for den udførte gennemgang. Vi gør opmærksom på, at redegørelsen udelukkende er til internt brug, hvorfor denne ikke må offentliggøres i prospektmaterialet eller liggende uden vor forudgående accept.

Det udførte arbejde

Vi har tilrettelagt og udført vort arbejde i overensstemmelse med almindeligt anerkendte retningslinier for gennemgang af budgetter. Under gennemgange har vi efterprøvet om prognosematerialet er udarbejdet i overensstemmelse med prognoseforudsætningerne. Vi har endvidere kontrolleret de talmæssige sammenhænge i prognosematerialet.

Vi har endvidere gennemgået de skattemæssige forhold for investorerne. Gennemgangen af de skattemæssige forhold har kun omfattet den nugældende danske skattelovgivning.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at prognosematerialet er udarbejdet på grundlag af de beskrevne forudsætninger samt at prognosematerialet giver en pålidelig beskrivelse af udbyders forventninger til projektets resultat samt finansielle stilling.

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra prognosticerede, da forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afgivelserne kan være væsentlige. Herunder vil der kunne ske ændringer i skattereglerne samt i fortolkningen heraf.

Supplerende oplysninger

Vi henleder opmærksomheden på følsomhedsanalysen i prospektet side 10, hvor konsekvenser ved ændringer i forudsætninger, som er af væsentlig betydning for den forventede udvikling, er belyst.

Som det fremgår af prospektet side 12 har Vestre Landsret anfægtet, at der kan afskrives på alle købsomkostninger. Ifølge det oplyste er afgørelsen anket til Højesteret. Stadfæstes afgørelsen ved Højesteret vil det reducere det skattemæssige afskrivningsgrundlag for hele ejendommen i K/S Hylde med 8-9 mio.kr., svarende til en reduktion på t.kr. 55 i det samlede årlige skattemæssige afskrivninger.

København, den 29. september 2005

ReviDanmark

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Jensen

statsautoriseret revisor

Årsrapporten er fremlagt
og godkendt på selskabets
ordinære generalforsamling
den / 2006

(dirigent)

K/S Hylde

CVR-nr. 99 99 99 99

**Årsrapport for perioden
30. juni - 31. december 2005**

Indholdsfortegnelse

	Side
Selskabsoplysninger	1
Ledelsesberetning	2
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	3
Revisionspåtegning	4
Årsregnskab 30. juni - 31. december 2005	
Anvendt regnskabspraksis	5
Resultatopgørelse	7
Balance	8
Noter	9

Selskabsoplysninger

Selskabet	K/S Hylde c/o Estate AS Murstens Allé 8 9999 Rapdrup Telefon: 12 12 12 00 Telefax: 12 12 12 01 Hjemmeside: www.realestate.dk E-mail: real@estate.dk CVR-nr.: 99 99 99 99 Stiftet: 30. juni 2005 Hjemsted: Rapdrup Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Bestyrelse	Anders Børgesen Børge Carstensen Carsten Andersen
Komplementar	ApS Hylde Komplementar
Revisor	ReviDanmark Statsautoriseret Revisionsaktieselskab Rådhuspladsen 21 1234 København
Generalforsamling	Ordinær generalforsamling afholdes 20. februar 2006, kl. 10:00 på selskabets adresse

Ledelsesberetning

Hovedaktiviteter

Kommanditselskabets aktivitet består i at udleje fast ejendom beliggende i England.

Der er i kommanditselskabet tegnet andele fordelt på 10 kommanditister.

Usædvanlige forhold

Ingen.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Ingen.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Årets resultat er tilfredsstillende.

Ejendommene er anskaffet i år 2005 og der er ikke foretaget værdireguleringer pr. 31. december 2005 i forhold til kostprisen bortset fra valutakursreguleringer, jf. nedenfor.

Ejendommenes regnskabsmæssige værdi er forøget med t.kr. 1.379 og prioritetsgælden er forøget med t.kr. 648 i 2005 som følge af valutakursregulering til balancedagens kurs. Nettoeffekten, t.kr. 732, er indregnet i resultatopgørelsen.

Det blev på den ekstraordinære generalforsamling af 29. november 2005 besluttet at forhøje stamkapitalen fra t.kr. 100 til t.kr. 68.000.

2. prioriteten i Islandsbanki er i 2005 konverteret fra GBP til DKK. Resultatet heraf, medfører et kurstab på t.kr. 218.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet yderligere begivenheder af væsentlig betydning for årsregnskabet.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og komplementaren har dags dato aflagt årsrapporten for perioden 30. juni - 31. december 2005 for K/S Hylde.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af kommanditselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af kommanditselskabets aktiviteter for regnskabsåret 30. juni - 31. december 2005.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Rapdrup, den 15. februar 2006

Komplementar

ApS Hylde Komplementar

Bestyrelse

Anders Børgesen

Børge Carstensen

Carsten Andersen

Revisionspåtegning

Til kommanditisterne i K/S Hylde

Vi har revideret årsrapporten for K/S Hylde for regnskabsåret 30. juni - 31. december 2005, der aflægges efter årsregnskabsloven.

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

Den udførte revision

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af kommanditselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af kommanditselskabets aktiviteter for regnskabsåret 30. juni - 31. december 2005 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

København, den 15. februar 2006

ReviDanmark

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Jensen
statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for K/S Hylde for perioden 30. juni - 31. december 2005 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder.

Den anvendte regnskabspraksis er således:

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

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

Investeringsejendomme og prioritetsgæld måles til balancedagens valutakurs. Prioritetsgæld i fremmed valuta er optaget til sikring af ejendomsværdien.

Resultatopgørelsen

Lejeindtægter

Indtægter i form af lejeindtægter fra udlejningsejendommene indregnes i de periode de vedrører.

Driftsomkostninger

Driftsomkostninger indeholder omkostninger til forvaltning af ejendommene.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger indeholder omkostninger til administration, revision samt rådgivning m.m.

Finansielle poster

Finansielle poster indeholder renter samt realiserede og urealiserede valutakursreguleringer.

Skat

Der er ikke indregnet skat i årsregnskabet, da det er de enkelte kommanditister, der er skattepligtige af deres andel af det skattemæssige resultat.

Anvendt regnskabspraksis

Balancen

Investeringsjendom

Selskabets investeringsejendomme måles til forventet dagsværdi. Betydende ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under posten ”Regulering til dagsværdi netto”.

Der foretages ikke regnskabsmæssige afskrivninger på ejendommene.

Ejendommenes dagsværdi, eksklusiv købsomkostninger afholdt i DKK, måles til balancedagens valutakurs. Valutakursreguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten ”Regulering til dagsværdi netto”.

Der indregnes ikke udskudt skat af værdiregulering, idet kommanditselskabet ikke er et selvstændigt skat-tesubjekt.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til pålydende værdi med fradrag af hensættelse til imødegåelse af tab. Hensættelse til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

Gældsforpligtelser

Prioritetsgæld måles til dagsværdi. Ændring i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under posten ”Regulering til dagsværdi netto”.

Andre gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, svarende til nominel værdi.

Fællesomkostninger

Lejeres andel af fællesomkostninger indregnes i balancen som mellemværende med lejere.

Årsregnskab 30. juni - 31. december 2005

Resultatopgørelse

	Note	30/6-31/12 2005 (kr.)
Lejeindtægter	1	2.172.135
Driftsomkostninger		<u>0</u>
Bruttoresultat		2.172.135
Administrationsomkostninger	2	<u>190.345</u>
Resultat før finansielle poster		1.981.790
Finansielle indtægter	3	27.131
Finansielle omkostninger	4	2.742.124
Regulering til dagsværdi netto	5	<u>731.523</u>
Årets resultat		<u><u>-1.680</u></u>
<i>Forslag til resultatdisponering</i>		
Regulering, reserve for dagsværdi af investeringsaktiver		0
Overført resultat		<u>-1.680</u>
Disponeret i alt		<u><u>-1.680</u></u>

Årsregnskab 30. juni - 31. december 2005

Balance 31. december

Aktiver	Note	2005 (kr.)
Investeringsejendomme	6	<u>183.981.858</u>
Materielle anlægsaktiver		<u>183.981.858</u>
Anlægsaktiver i alt		<u>183.981.858</u>
Tilgodehavende investorindskud		4.650.400
Periodeafgrænsningsposter		<u>45.047</u>
Tilgodehavender		<u>4.695.447</u>
Likvide beholdninger		<u>6.800.926</u>
Omsætningsaktiver i alt		<u>11.496.373</u>
Aktiver i alt		<u>195.478.231</u>
Passiver		
Egenkapital i alt.	7	<u>18.743.320</u>
Prioritetsgæld	8	<u>167.294.673</u>
Langfristede gældsforpligtelser		<u>167.294.673</u>
Skyldige renter		2.333.379
Gæld, komplementar		134.375
Anden gæld	9	4.892.913
Periodeafgrænsningsposter		0
Forudbetalt leje		<u>2.079.571</u>
Kortfristede gældsforpligtelser		<u>9.440.238</u>
Gældsforpligtelser i alt		<u>176.734.911</u>
Passiver i alt		<u>195.478.231</u>
Eventualposter m.v.	10	
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	11	
Nærtstående parter	12	

Årsregnskab 30. juni - 31. december 2005

Noter

	2005 (kr.)
Note 1 - Lejeindtægter	
Nettolejeindtægter i henhold til lejekontrakter	<u>2.172.135</u>
Note 2 - Administrationsomkostninger	
Revision og regnskabsmæssig assistance	22.443
Selskabsadministration	<u>167.902</u>
	<u>190.345</u>
Note 3 - Finansielle indtægter	
Bankrenter	<u>27.131</u>
Note 4 - Finansielle omkostninger	
Rente 1. prioritet, Bank UK	1.822.934
Rente 2. prioritet, Islandsbanki	510.445
Renter af mellemværender	83.154
Renter, komplementar	9.375
Realiseret kurstab	218.227
Urealiseret kurstab	96.824
Bankgebyrer	811
Bankrenter	<u>354</u>
	<u>2.742.124</u>
Note 5 - Regulering til dagsværdi netto	
Valutakursregulering af ejendommenes kostpris	1.379.324
Valutakursregulering af prioritetsgæld	-647.801
Op- og nedskrivninger af ejendomme og gæld til dagsværdi	<u>0</u>
	<u>731.523</u>
Note 6 - Investeringsejendomme	
Kostpris 30. juni	0
Tilgang	182.602.534
Afgang	<u>0</u>
Kostpris 31. december	<u>182.602.534</u>
Valutakursreguleringer af ejendommenes kostpris 30. juni	0
Årets valutakursregulering	<u>1.379.324</u>
Valutakursregulering 31. december	<u>1.379.324</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>183.981.858</u>

Årsregnskab 30. juni - 31. december 2005

Noter

	2005 (kr.)
Note 7 - Egenkapital	
Stamkapital	<u>68.000.000</u>
Indbetalinger 30. juni	0
Årets indbetalinger	18.870.000
Heraf anvendt til tab af komplementarselskab	<u>-125.000</u>
Indbetalinger 31. december	<u>18.745.000</u>
Reserve 30. juni	0
Årets regulering	<u>-1.381.004</u>
Reserve 31. december	<u>-1.381.004</u>
Overført resultat 30. juni	0
Årets resultat	<u>1.379.324</u>
Overført resultat 31. december	<u>1.379.324</u>
Egenkapital 31. december	<u>18.743.320</u>

Note 8 - Prioritetsgæld

	Gæld i alt 30/6 2005 (kr.)	Gæld i alt 31/12 2005 (kr.)	Afdrag, næste år (kort- fristet del) (kr.)
1. prioritet (Bank UK, GBP).	0	128.851.169	0
2. prioritet (Islandsbanki, GBP).	<u>0</u>	<u>38.443.504</u>	<u>0</u>
	<u>0</u>	<u>167.294.673</u>	<u>0</u>

Af prioritetsgælden forfalder t.kr. 128.261 efter 5 år. Årets valutakursregulering udgør t.kr. 648.

	2005 (kr.)
Note 9 - Anden gæld	
Skyldige fællesomkostninger	81.529
Skyldig købesum	4.650.400
Skyldig moms	<u>160.984</u>
	<u>4.892.913</u>

Note 10 - Eventualposter m.v.

Kommanditselskabet har indgået selskabsadministrationsaftale med Estate AS, der tidligst kan ophøre pr. 31. december 2007. Honoraret i opsigelsesperioden udgør t.kr. 414.

Noter

Note 11 - Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for prioritetsgæld på t.kr. 167.295 er der ved ejerpantebrev givet pant i grund og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2005 udgør i alt t.kr. 183.982 samt transport i lejeindtægter.

Herudover har 2. prioriteten sikkerhed i kommanditisternes resthæftelse samt transport i likvide beholdninger.

Note 12 - Nærtstående parter

Kommanditselskabet har ikke foretaget transaktioner med nærtstående parter, der har bestemmende indflydelse på kommanditselskabet.

Kommanditselskabets selskabsadministrationsaftale med Estate AS er indgået på markedsmæssige vilkår. Der er i året betalt et honorar på t.kr. 190.