

1. JANUAR 2024 – 31. DECEMBER 2024

ÅRSRAPPORT // 2024 FORMUEPLEJE TRØJBORG A/S

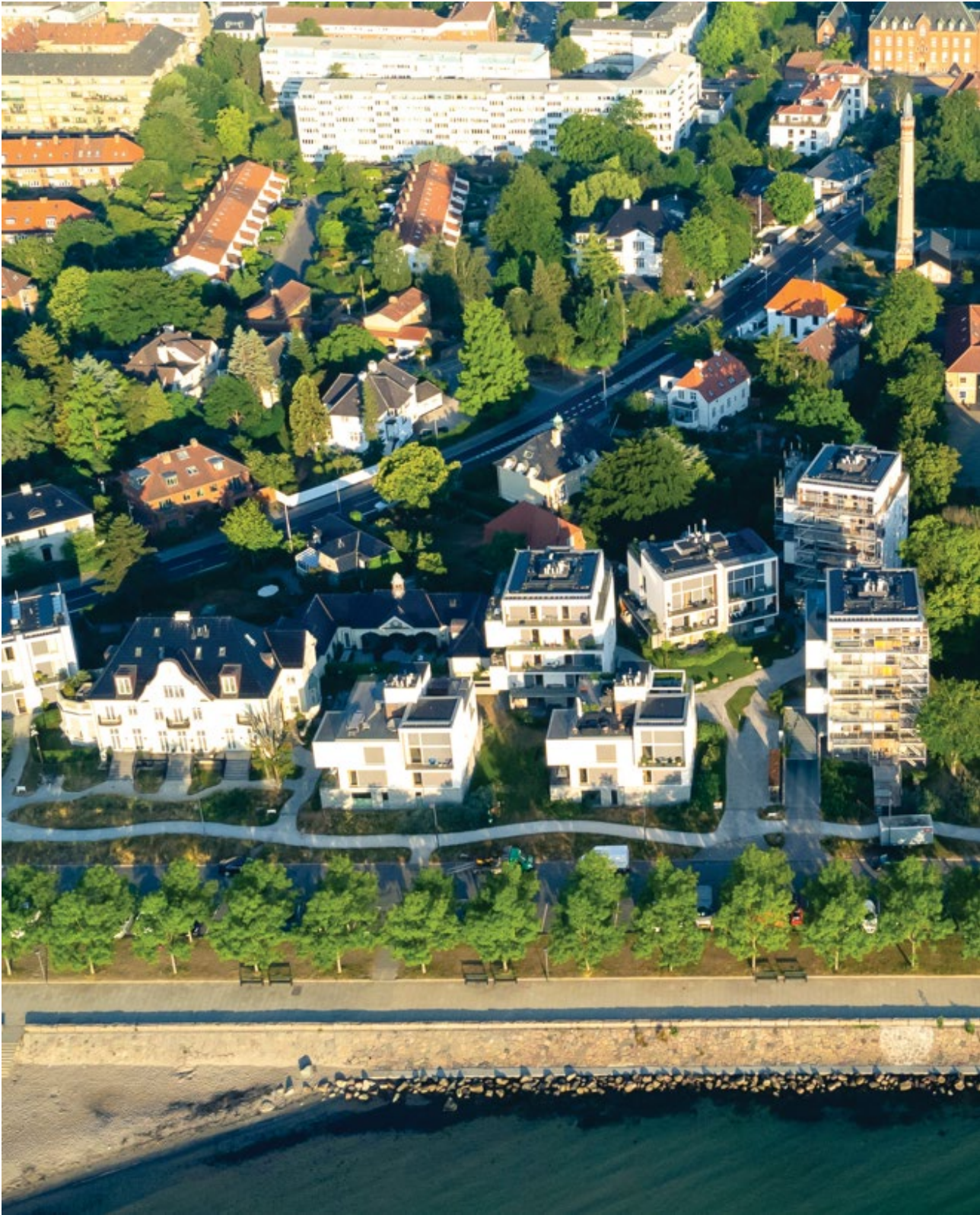
CVR-NR. 42 52 71 57

FORMUE|PLEJE

Dato for afholdelse af generalforsamling er 12. marts 2025
Dirigent Claus Eriksen

INDHOLDSFORTEGNELSE

INDHOLDSFORTEGNELSE.....	2
LEDELSESBERETNING	4
Fakta om Formuepleje Trøjborg A/S.....	4
Forord	6
Hoved- og nøgletal for perioden 1. januar til 31. december 2024.....	8
Koncernstruktur.....	10
Regnskabsberetning	11
Markedet for investeringsejendomme	17
Koncernens Ejendomme, udvikling i leje, antal udlejninger og tomgang.....	20
Værdiregulering.....	22
Kapitalstruktur og finansiering	24
Aktionærforhold	26
Bestyrelse	28
Direktion	31
Fund Governance.....	33
PÅTEGNINGER.....	35
Ledelsespåtegning	35
Den uafhængige revisors påtegning	36
KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB 1. JANUAR TIL 31. DECEMBER 2024.....	39
Resultatopgørelse.....	39
Balance, aktiver	40
Balance, passiver.....	41
Egenkapitalopgørelse for koncern.....	42
Egenkapitalopgørelse for moderselskab.....	42
Pengestrømsopgørelse	43
NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN.....	44
FORMUEPLEJE TRØJBORG A/S' VÆSENTLIGSTE AFTALER.....	60



LEDELSESBERETNING

FAKTA OM FORMUEPLEJE TRØJBORG A/S

Formuepleje Trøjborg A/S blev stiftet den 5. juli 2021 med et samlet antal aktier på 417.500 stk. og en indre værdi på 400 kr. pr. aktie. Den nominelle aktiekapital udgør pr. 31. december 2024 i alt 41.750.000 kr.

Formuepleje Trøjborg A/S
c/o Formuepleje A/S
Værkmestergade 25, 8.
8000 Aarhus C
CVR-nr.: 42 52 71 57
Reg.nr. i Finanstilsynet: 24916

Formuepleje Trøjborg A/S
har hjemsted i Aarhus Kommune.

www.formuepleje.dk/ejendomme/ejendomsfonde/

Formål

Formuepleje Trøjborg A/S har til formål at skabe et afkast til investorerne ved investering i fast ejendom, herunder både direkte og indirekte via kapitalinteresser i datterselskaber eller i andre ejendomsselskaber forvaltet af Formuepleje A/S. Dette sker ved at investere i, udvikle, udleje, administrere og sælge boligudlejnings-ejendomme samt anden virksomhed inden for vedtægternes ramme.

De væsentligste aktiviteter

Ejendomsinvesteringer foretages på baggrund af investeringsstrategien, som omfatter køb og udlejning af eksisterende ejendomme eller ejendomme under opførelse, og som primært anvendes til beboelse.

Investeringerne foretages med henblik på at etablere en basisportefølje af udlejningsejendomme med en - ifølge forvalters vurdering - lav investeringsrisiko.

Formuepleje Trøjborg A/S har en forventet levetid på mellem fem og femten år med udgangspunkt i en levetid på ti år. Den faktiske levetid vil dog

primært afhænge af udviklingen på ejendomsmarkedet og eventuelle attraktive salgsmuligheder undervejs i levetiden. Derfor kan levetiden afvige fra det forventede. Den fleksible levetid vurderes at udgøre et vigtigt bidrag til sikkerheden i koncernen, idet tidspunktet for salget af ejendomme kan tilrettelægges fleksibelt efter markedsforholdene.

Investeringsmål

Målsætningen er at opnå et afkast, som mindst svarer til det afkast, som en uafhængig, individuel investor kan forvente at opnå ved investering i udlejningsejendomme, der opfylder kravene i investeringsstrategien og investeringsområde, samt ved udøvelse af en hensigtsmæssig forvaltning og administration og ved brug af finansiering.

Forvalter

Formuepleje A/S
Værkmestergade 25, 8.
8000 Aarhus C
CVR-nr.: 18 05 97 38

Den daglige ledelse er delegeret til forvalter. Formuepleje Trøjborg A/S har indgået en administrationsaftale med Formuepleje A/S som forvalter. Formuepleje Trøjborg A/S er registreret af Finanstilsynet som en alternativ investeringsfond (AIF). Forvalteren, Formuepleje A/S, er under tilsyn fra Finanstilsynet. AIF'ens aktiviteter skal overvåges af en af Finanstilsynet godkendt depositar.

Depositar

Nordic Compliance Services A/S
Oslo Plads 2
2100 København Ø
CVR-nr.: 40 48 83 16

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C
CVR-nr.: 30 70 02 28

Regnskabsår

Formuepleje Trøjborg A/S' og dets
datterselskabers regnskabsår følger kalenderåret.



LEDELSESBERETNING

FORORD

Formuepleje Trøjborg A/S fremlægger i dag et koncernregnskab med et ikke tilfredsstillende resultat efter skat på -27.488.256 kr. Egenkapitalen udgør pr. 31. december 2024 i alt 110.482.597 kr., svarende til en indre værdi pr. aktie på 264,63 kr. (Nominel kurs 100 kr. pr. aktie).

Årets resultat

Årets resultat er især påvirket af:

- Et tilfredsstillende driftsresultat for koncernens to ejendomme med en høj udlejningsprocent og en stigende gennemsnitlig boliglejeindtægt pr. m² på 1.790,31 kr.
- En negativ dagsværdiregulering af koncernens investeringsejendomme på -33.500.000 kr.
- En stigning i koncernens finansielle omkostninger. Niveaue for den gennemsnitlige rente på koncernens variabelt forrentede kreditforeningsgæld (CIBOR6) udgjorde 3,71% for 2024 mod 3,29% i 2023.
- En negativ dagsværdiregulering af især den fastforrentede del af koncernens gældsforpligtelser på -4.272.318 kr.

Resultatet indeholder således positive elementer i forhold til ejendommens drift, men samlet anses årets resultat for ikke tilfredsstillende.

Regnskabsårets bruttoresultat udgør 16.814.345 kr. og er dermed i overensstemmelse med ledelsens tidligere udmeldte forventninger på et bruttoresultat for 2024 på i alt 16 – 17 mio. kr.

Balance

Koncernens ejendomme er finansieret med kreditforeningslån og egenkapital. Ejendommene har en belåningsgrad (LTV) på 68,89%.

Likviditet

I regnskabsåret 2024 har niveaue for koncernens variable renteomkostning været stigende i forhold

til niveaue i 2023. Den variable rente (CIBOR6) fastsættes halvårligt, således at renten pr. 1. januar 2024 og 1. juli 2024 er gældende for henholdsvis 1. og 2. halvår 2024. Niveaue for den gennemsnitlige rente på koncernens variabelt forrentede kreditforeningsgæld (CIBOR6) udgjorde 3,71% for 2024 mod 3,29% i 2023. Dette har sammen med betaling af afdrag på koncernens kreditforeningsgæld ført til et forøget træk på datterselskabernes kassekredit med et samlet beløb på 4.575.506 kr. Pr. 31. december 2024 udgør saldoen på kassekrediten i alt 6.816.215 kr.

Kassekrediten er etableret med en løbetid på 2 år og med en maksimal trækingsret på op til 8 mio. kr. Kassekrediten skal genforhandles i 2026.

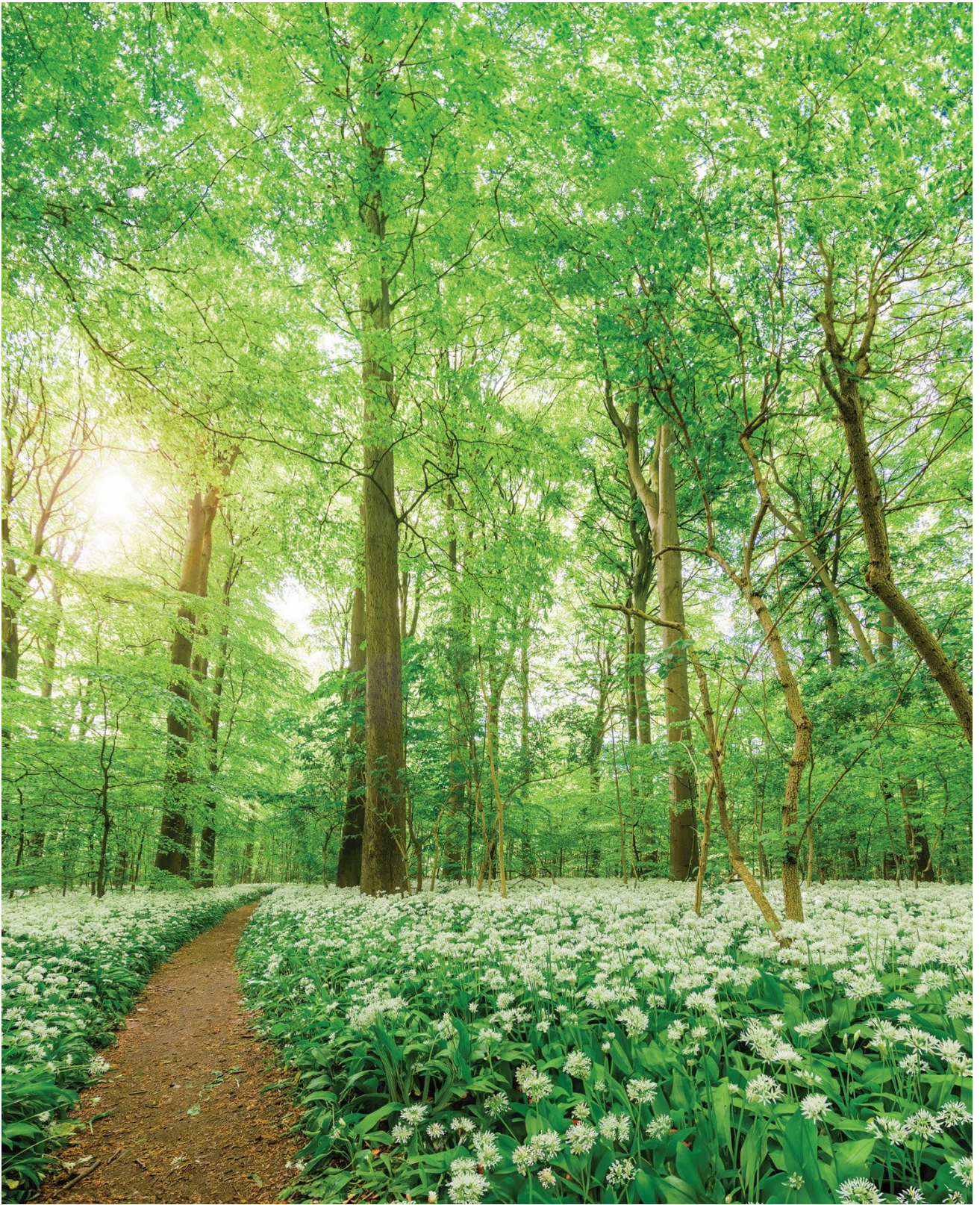
I forbindelse med etablering af kassekredit i koncernens datterselskaber valgte forvalter samtidig at yde henstand på halvdelen af regnskabsårets forvalterhonorar i Formuepleje Trøjborg A/S svarende til 1.283.848 kr. i 2024. Pr. 31. december 2024 udgør skyldigt forvalterhonorar i alt 2.639.285 kr.

Forventninger til 2025

Bruttoresultatet for regnskabsåret 2025 forventes stabilt til stigende med en fortsat høj udlejningsprocent. Samtidigt forventes et mere aktivt marked for investeringsejendomme samt yderligere fald i de korte renter. Pr. 1. januar 2025 er der foretaget rentefastsættelse af koncernens variable rente (CIBOR6), som for 1. halvår 2025 udgør 2,76%. Niveaue for den gennemsnitlige rente på koncernens variabelt forrentede kreditforeningsgæld (CIBOR6) udgjorde 3,71% for 2024.

Ledelsen forventer for regnskabsåret 2025 et bruttoresultat på 16,5 – 17,5 mio. kr.

Forventninger er forbundet med risici og usikkerhedsfaktorer, der kan medføre væsentlige afvigelser i forhold til det forventede.



LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL FOR PERIODEN 1. JANUAR TIL 31. DECEMBER 2024

Hovedtal for koncern og moderselskab

Resultatopgørelse

Beløb i kr.	Koncern		Moderselskab	
	2024	2023	2024	2023
Nettoomsætning	24.653.035	24.201.491	0	0
Bruttoresultat	16.814.345	16.440.043	-3.037.630	-3.136.507
Dagsværdiregulering	-37.772.318	-29.419.534	0	0
Resultat før finansielle poster	-20.957.973	-12.979.491	-3.037.630	-3.136.507
Resultat før skat	-35.205.877	-26.415.916	-28.717.583	-21.888.694
Årets resultat	-27.488.256	-20.656.006	-27.488.256	-20.656.006

Balance

Beløb i kr.	Koncern		Moderselskab	
	2024	2023	2024	2023
Aktiver				
Materielle anlægsaktiver	536.200.000	569.700.000	0	0
Finansielle anlægsaktiver	0	0	197.461.066	220.563.942
Tilgodehavender	1.531.671	111.570	6.662.722	5.382.105
Likvide beholdninger	623.107	787.324	317.669	562.450
Aktiver i alt	538.354.778	570.598.894	204.441.457	226.508.497
Passiver				
Egenkapital	110.482.597	137.970.853	110.482.597	137.970.853
Hensatte forpligtelser	38.725.433	47.033.885	0	0
Langfristede gældsforpligtelser	363.861.421	365.100.686	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser	25.285.327	20.493.470	93.958.860	88.537.644
Passiver i alt	538.354.778	570.598.894	204.441.457	226.508.497

Pengestrømsopgørelse

Beløb i kr.	Koncern	
	2024	2023
Pengestrømme fra driftsaktivitet	652.304	-3.525.963
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-816.521	-3.034.388
Årets pengestrømme	-164.217	-6.560.351
Likvider, primo	787.324	7.347.675
Likvider, ultimo	623.107	787.324

Nøgletal for koncern

Ejendomme

	Koncern	
	2024	2023
Antal m ²	13.484	13.484
Gns. ejendomsværdi pr. m2	39.766	42.250
Antal lejligheder	229	229
Udlejningsgrad	100%	100%
Gns. boliglejeindtægt pr. m2	1.790	1.762
Genudlejning, boliger i stk.	79	65
Vækst i lejeindtægt	1,6%	2,2%

Finansielle

	Koncern	
	2024	2023
Overskudsgrad	-85,01	-53,63
Bruttomargin	68,20	67,93
Egenkapitalforrentning efter skat i pct.	-22,13	-13,93
Return on Invested capital (ROIC) p.a.	-4,31	-2,55
Soliditetsgrad i pct.	20,52	24,18
Likviditetsgrad i pct.	8,52	4,39
Loan to value (LTV)	0,69	0,65
Interest coverage ratio (ICR)	1,18	1,22

Aktie

	Moderselskab	
	2024	2023
Indre værdi pr. aktie	264,63	330,47
Indre værdi i alt	110.482.597	137.970.853
Resultat pr. aktie (EPS)	-65,84	-49,48
Gns. antal aktier	417.500	417.500
Pengestrømme fra primær driftsaktivitet pr. aktie	42,23	35,34
Udbytte pr. aktie	0	0

LEDELSESBERETNING

KONCERNSTRUKTUR

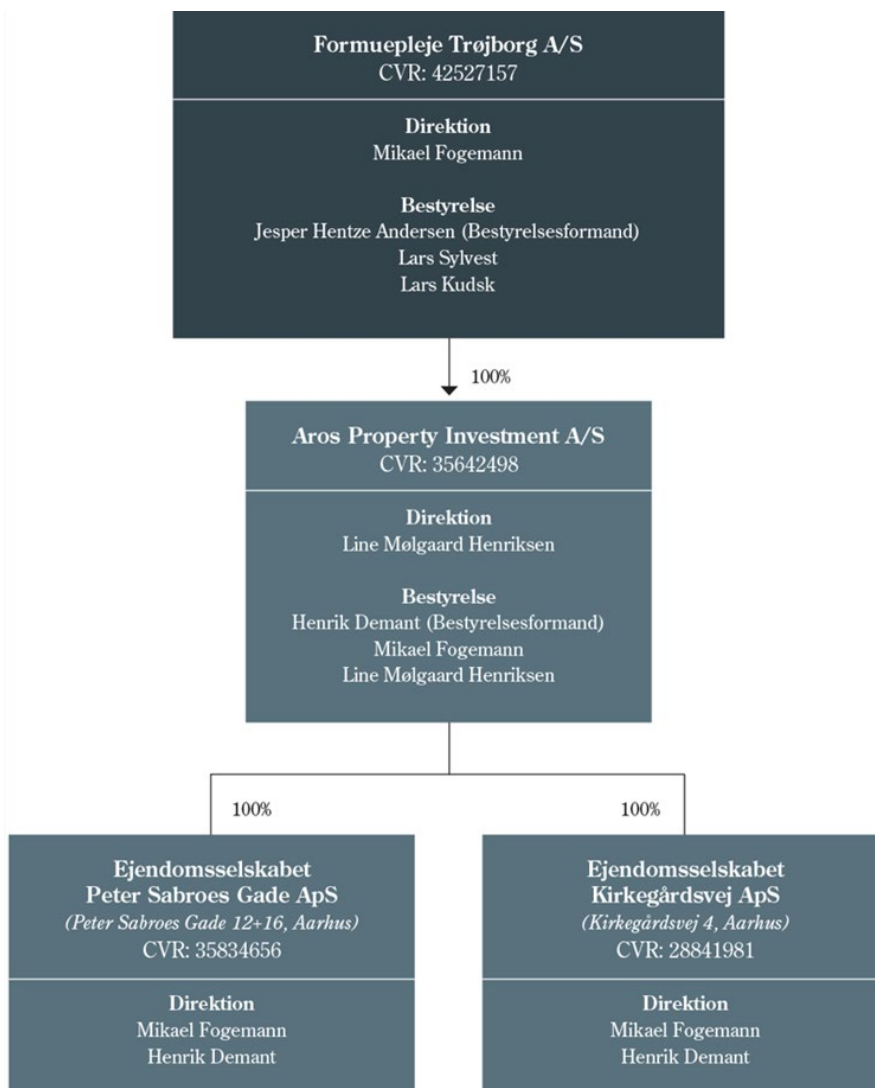
Formuepleje Trøjborg A/S er moderselskab i en koncern, der via holdingselskabet Aros Property Investment A/S ejer 100 % af ejendomsselskaberne Ejendomsselskabet Peter Sabroes Gade ApS og Ejendomsselskabet Kirkegårdsvej ApS.

Ved overtagelse af holdingselskabet Aros Property Investment A/S den 1. april 2022 var selskabsstrukturen, der indeholder et moder- og to datterselskaber, allerede etableret.

Formuepleje A/S vil som forvalter og i tæt samarbejde med sine rådgivere løbende undersøge mulighederne for optimering af koncernstrukturen.

Ved erhvervelse af yderligere ejendomme/selskaber vil Formuepleje A/S ligeledes sikre, at en optimal struktur bibeholdes eller efterfølgende konstrueres.

Koncernstrukturen er vist i nedenstående figur:



LEDELSESBERETNING

REGNSKABSBERETNING

Koncernregnskabet for 2024 udviser et resultat efter skat på i alt -27.488.256 kr. og en egenkapital pr. 31. december 2024 på i alt 110.482.597 kr., svarende til en indre værdi pr. aktie på 264,63 kr.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

I regnskabsåret 2024 har der været fokus på optimering af koncernens driftsmæssige resultat. Endvidere har fokus været på optimering og fremtidssikring af koncernens langfristede gæld, der i 2024 i væsentlig grad blev påvirket både af stigende renteydelse på koncernens variable finansiering og af en fortsættende ugunstig kursudvikling på den fastforrentede finansiering.

Bruttoresultat

Udlejningsgraden har for hele regnskabsåret ligget meget tæt på 100%, og udviklingen i lejeindtægten udgør 1,78% for ejendommen beliggende på Peter Sabroes Gade og 1,48% for ejendommen beliggende på Kirkegårdsvej.

Koncernens samlede nettoomsætning har udgjort 24.653.035 kr. mod 24.201.491 kr. sidste år, mens ejendomsomkostninger og andre eksterne omkostninger har udgjort henholdsvis 4.563.442 kr. og 3.275.248 kr. mod 4.219.479 kr. og 3.541.969 kr. sidste år.

Ejendomsomkostningerne er primært bestående af administrative ejendomsrelaterede driftsomkostninger, herunder vedligeholdelse og ejendomsskatter. Koncernens andre eksterne omkostninger består primært af forvaltningsomkostninger samt honorarer til revisor og bestyrelse.

Som følge af Vurderingsstyrelsens manglende opgørelse af ejendommens endelige beskatningsgrundlag er der usikkerhed vedrørende ejendommens forventede ejendomsskatter. Der er ikke foretaget hensættelser hertil, da det forventes, at en

eventuel stigning kan absorberes i opkrævninger hos lejer.

Koncernens omkostninger er specificeret i note 4 og 5.

For 2024 udgør koncernens bruttoresultat i alt 16.814.345 kr. og er dermed i overensstemmelse med ledelsens tidligere udmeldte forventninger om et bruttoresultat for 2024 på i alt 16 – 17 mio. kr.

Dagsværdiregulering

Koncernens ejendomme er vurderet til dagsværdi ud fra en Discounted Cash Flow beregningsmodel (DCF). Disse sammenholdes med valuarvurderinger foretaget af uafhængig ekstern valuar. Dagsværdien pr. 31. december 2024 udgør i alt 536.200.000 kr., og i regnskabsåret har dette medført en samlet negativ dagsværdiregulering på i alt -33.500.000 kr. mod -23.600.000 kr. sidste år. Faldet i investeringsejendommenes dagsværdi for regnskabsåret 2024 skal ses i lyset af, at vurderingsusikkerheden er formindsket i forhold til året før, hvor antallet af referencetransaktioner var få. Med flere transaktioner - især i Storkøbenhavn - vurderes de anvendte afkastkrav som værende retvisende. Ledelsen har vurderet, at udviklingen i afkastkravene for koncernens investeringsejendomme er steget fra 3,85% (Kirkegårdsvej 4) og 3,75% (Peter Sabroes Gade 12-16) pr. 31. december 2023 til henholdsvis 4,13% og 4,13% pr. 31. december 2024. (Se note 13).

Dagsværdiregulering af koncernens kreditforeningsgæld udgør -4.272.318 kr. pr. 31. december 2024 mod -5.819.534 kr. sidste år. Regnskabsårets kursregulering fordeler sig med -4.388.801 kr. på de fast forrentede lån og med 116.483 kr. på de variabelt forrentede lån.

Finansielle poster

I regnskabsåret fra 1. januar til 31. december 2024 udgør koncernens finansielle indtægter og omkostninger henholdsvis 19.120 kr. og

-14.267.024 kr. mod 10.689 kr. og -13.447.114 kr. sidste år.

En stigning i ydelsen på koncernens variabelt forrentede kreditforeningslån har sammen med et højere niveau for koncernens bankrenter og -gebyrer resulteret i en stigning i koncernens finansielle omkostninger.

Årets resultat

Årets resultat før skat udgør i alt -35.205.877 kr. mod -26.415.916 kr. sidste år. Efter skat udgør regnskabsårets resultat -27.488.256 kr., svarende til et resultat pr. aktie på -65,84 kr.

Ledelsen anser koncernens resultat for ikke tilfredsstillende, om end det skal ses i sammenhæng med en lavere vurderingsusikkerhed ved dagsværdiregulering af koncernens investeringsejendomme med stigende afkastkrav og faldende ejendomspriser som konsekvens.

Derimod finder ledelsen, at koncernens bruttoresultat for 2024 på 16.814.345 kr. er tilfredsstillende, når der sammenlignes med forventningen i hovedscenariet i udbudsmaterialet på 16.092.000 kr.

For regnskabsåret 2025 forventes et mere aktivt marked for investeringsejendomme samtidig med faldende finansieringsrenter, som vil medføre faldende finansielle omkostninger.

Aktiver

Investeringsejendomme

Koncernens to investeringsejendomme er beliggende på Peter Sabroes Gade 12 og 16 og Kirkegårdsvej 4 i Aarhus. Ejendommene er opført i henholdsvis 2018 og 2009 og består af i alt 229 boliglejemål med et samlet lejbærende areal på 13.484 m².

Herudover ejes der i alt 60 parkeringspladser i tilknytning til de to ejendomme.

Koncernens ejendomme er som ovenfor angivet vurderet til dagsværdi med afsæt i interne beregninger baseret på en Discounted Cash Flow

beregningsmodel (DCF). Dagsværdien af koncernens investeringsejendomme pr. 31. december 2024 udgør i alt 536.200.000 kr. mod en dagsværdi pr. 31. december 2023 på i alt 569.700.000 kr. Dagsværdireguleringen for regnskabsåret 2024 udgør før skat således i alt -33.500.000 kr. mod -23.600.000 kr. sidste år.

For detaljer omkring koncernens investeringsejendomme henvises til afsnittet vedrørende ejendommene.

Omsætningsaktiver

Koncernens tilgodehavender udgør pr. 31. december 2024 i alt 1.531.671 kr. mod 111.570 kr. pr. 31. december 2023. Regnskabsårets tilgodehavender består primært af tilgodehavende i form af selskabsskat samt andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter. Koncernens samlede likvide beholdninger ved årets afslutning pr. 31. december 2024 udgør i alt 623.107 kr. mod 787.324 kr. pr. 31. december 2023.

Koncernens samlede omsætningsaktiver udgør i alt 2.154.778 kr. mod 898.894 kr. pr. 31. december 2023.

Balancesummen udgør pr. 31. december 2024 i alt 538.354.778 kr. mod 570.598.894 kr. pr. 31. december 2023.

Egenkapital

Koncernens egenkapital pr. 31. december 2024 udgør i alt 110.482.597 kr. mod 137.970.853 kr. pr. 31. december 2023.

Hensatte forpligtelser

Koncernens hensatte forpligtelser består af en samlet udskudt skatteforpligtelse på 38.725.433 kr. mod 47.033.885 kr. sidste år.

Gældsforpligtelser

Langfristede gældsforpligtelser

Koncernens realkreditbelåning er sammensat af 20 og 30-årige konverterbare obligationslån med fast rente på 2,0% og 2,5% samt med et inkonvertible kontantlån med variabel rente (CIBOR6).

Den langfristede del af gæld til kreditforeningsinstitut udgør pr. 31. december 2024 i alt 363.861.421 kr. mod 365.100.686 kr. pr. 31. december 2023.

Kortfristede gældsforpligtelser

Koncernens kortfristede forpligtelser udgør 25.285.327 kr. pr. 31. december 2024 mod 20.493.470 kr. pr. 31. december 2023. Koncernens kortfristede kreditforeningslån med forfald indenfor 12 måneder udgør i alt 5.511.584 kr. Koncernens kortfristede gældsforpligtelser består herudover af bankgæld på 6.816.215 kr., deposita og modtagne forudbetalinger fra lejere på 9.297.050 kr. og gæld til leverandør af varer og tjenesteydelser samt anden gæld på henholdsvis 42.408 kr. og 3.618.070 kr. I sidstnævnte gæld indgår blandt andet skyldigt forvaltningshonorar på i alt 2.639.285 kr.

Bankgæld består af kassekreditter etableret i koncernens datterselskaber. Kassekreditterne har en løbetid på 2 år og en trækingsret på op til 8 mio. kr. Pr. 31. december 2024 udgør den samlede bankgæld i alt 6.816.215 kr. mod alt 2.240.709 kr. pr. 31. december 2023.

Gæld til kreditforeningsinstitut

Pr. 31. december 2024 udgør dagsværdien af koncernens samlede langfristede og kortfristede kreditforeningsgæld i alt 369.373.005 kr. mod 370.492.714 kr. pr. 31. december 2023. I regnskabsåret 2024 er gæld til kreditforeningsinstitut dagsværdireguleret med i alt -4.272.318 kr. mod -5.819.534 kr. sidste år.

Nominel værdi af koncernens gæld til kreditforeningsinstitut udgjorde ved lånoptagelse den 8. april 2022 i alt 398.627.000 kr. Pr. 31. december 2024 udgør den nominelle kreditforeningsgæld i alt 384.219.442 kr. mod 389.611.471 kr. sidste år.

Pengestrømme

Årets netto pengestrømme udgør i alt -164.217 kr. mod -6.560.351 kr. sidste år. Koncernens likvide beholdning ved årets afslutning pr. 31. december

2024 udgør i alt 623.107 kr. mod 787.324 kr. pr. 31. december 2023.

Uudnyttede kreditter udgør 1.183.785 kr. mod 5.759.291 kr. pr. 31. december 2023.

Den negative pengestrøm i året kan bl.a. henføres til: 1) høje renteomkostninger på 14.267.024 kr., 2) afdrag på gæld til kreditforeningsinstitut på 5.392.027 kr. samt 3) betalt selskabsskat på 2.730.857 kr.

Moderselskabet

Formuepleje Trøjborg A/S er moderselskab i koncernen. Moderselskabets formål er primært at eje kapitalandele i tilknyttede selskaber, og de generelle kommentarer i regnskabsberetningen for koncernen er også dækkende for moderselskabet. Dette dog med undtagelse af regnskabsposten "*Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder*". Kapitalandelene i tilknyttede selskaber måles i moderselskabets regnskab efter indre værdis metode.

Årets resultat af kapitalandele i tilknyttede selskaber udgør -23.102.876 kr., mens årets resultat udgør i alt -27.488.256 kr.

Moderselskabets resultat og egenkapital er identisk med de tilsvarende tal for koncernen.

Indre værdi

Indre værdi pr. aktie er i regnskabsåret 2024 faldet fra 330,47 kr. til 264,63 kr. pr. aktie, svarende til et fald på 19,22%. Indre værdi pr. aktie er siden selskabets stiftelse den 5. juli 2021 faldet fra 400,00 kr. til 264,63 kr. pr. aktie, svarende til et fald på 33,84%.

Begivenheder efter den 31. december 2024

Der er ikke efter balancedagen indtruffet begivenheder, der i væsentligt omfang påvirker koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling.

Usikkerhed ved indregning og måling

Investeringsejendomme klassificeres regnskabsmæssigt efter dagsværdihierarki 3, hvilket betyder, at der ikke forefindes egentlige

markedspriser og afkastestimer for koncernens individuelle ejendomme. Opgørelse af ejendommens dagsværdi indebærer derfor væsentlige regnskabsmæssige skøn, hvorfor koncernen ved dagsværdiregulering af ejendommene har besluttet årligt at indhente eksterne valuarvurderinger for alle ejendomme. Dette er med henblik på at sammenholde valuarvurderinger med interne beregninger baseret på en Discounted Cash Flow beregningsmodel (DCF). Konklusionerne er sammenfaldende.

Valuarens vurderingsrapporter er udarbejdet efter internationale standarder for valuarer (RICS-standard).

Kreditforeningsgæld klassificeres regnskabsmæssigt efter dagsværdihierarki 2, hvor værdien opgøres ud fra noterede priser på et aktivt marked eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata. Baseret på oplysninger fra kreditforeningsinstitutter opgøres koncernens gældsforpligtigelser til dagsværdi.

Regulativ om bæredygtighed

Formuepleje Trøjborg A/S er kategoriseret efter artikel 6 i SFDR-forordningen. Der gælder forskellige krav til fonde afhængig af, hvilken kategorisering og dermed bæredygtighedsprofil disse har.

For artikel 6-fonde skal der gives følgende erklæring i tilknytning til årsrapporten: De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Der rapporteres ikke for Formuepleje Trøjborg A/S.

Lønoplysninger

I henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. (FAIF-loven), jf. § 61, stk. 3, pkt. 5 og 6, skal der gives følgende oplysninger.

Den samlede lønsum for 2024 til ansatte, ekskl. ledelsen, hos forvalteren Formuepleje A/S udgør 109.961 t.kr., hvoraf 99.655 t.kr. er fast løn og 10.306 t.kr. er variabel løn.

Den samlede lønsum til ledelsen hos forvalteren udgør 6.960 t.kr., hvoraf 5.891 t.kr. er fast løn, og 1.069 t.kr. er variabel løn.

Den samlede lønsum til ansatte hos forvalteren, som i henhold til FAIF-loven har væsentlig indflydelse på risikoprofilen for de forvaltede foreninger og ejendomsfonde, udgør 28.839 t.kr., hvoraf 23.459 t.kr. er fast løn, og 5.380 t.kr. er variabel løn.

Der udbetales ikke præferenceafkast til nogen ansatte eller ledelsen hos Formuepleje A/S fra nogen af de forvaltede foreninger og ejendomsfonde.

Der findes ikke oplysninger, som muliggør allokering af de samlede lønsummer til de enkelte forvaltede foreninger og ejendomsfonde.

Det gennemsnitlige antal beskæftigede hos forvalteren i 2024 omregnet til heltidsbeskæftigede udgør 99.

Forventninger til 2025

Formuepleje A/S vil, som forvalter for Formuepleje Trøjborg A/S, løbende forsøge at optimere den nuværende ejendomsportefølje ved et øget kundefokus, værdiskabende bygningsforbedringer og effektivisering af driftsindtjeningen med stigende lejeindtægter samt et faldende niveau for såvel ejendomsomkostningerne som andre eksterne omkostninger. Dette vil ske med henblik på et for ejendomsporteføljen værdiskabende element, hvor værdireguleringen maksimeres positivt. Fokus er derfor på vækst og fremadrettet stabilitet i koncernens primære indtjenings- og forretningssegment.

Ledelsen forventer for regnskabsåret 2025 et bruttoresultat på 16,5 – 17,5 mio. kr., og årets resultat før skat forventes fortsat at blive påvirket

af et lavere niveau for den variable finansieringsrente. Pr. 1. januar 2025 er der foretaget rentefastsættelse af koncernens variable rente (CIBOR6), som for 1. halvår 2025 udgør 2,76%. Niveaue for den gennemsnitlige rente på koncernens variabelt forrentede kreditforeningsgæld (CIBOR6) udgjorde 3,71% for 2024.

Hertil kan komme værdireguleringer af såvel ejendommene som finansielle forpligtelser, som følge af udviklingen i ejendomsmarkedet og på de finansielle markeder.

Ledelsens forventninger til regnskabsåret 2025 er forbundet med risici og usikkerhedsfaktorer, der kan medføre væsentlige afvigelser i forhold til det forventede. Usikkerhedsfaktorerne udgøres

blandt andet af udviklingen i lejeindtægterne, omkostningerne til drift og vedligeholdelse samt rentesatser og ejendommenes afkastkrav.

I udgangspunktet foretages lejereguleringer i al væsentlighed på basis af udviklingen i nettoprisindekset. Ved genudlejning og under hensyntagen til udlejningsprocentens følsomhed foretages der ved genudlejning dog altid en individuel vurdering af såvel det aktuelle lejeniveau som gennemsnittet for lejeniveauet for omkringliggende, sammenlignelige lejemål.

Koncernen vil som led i den løbende optimering af afkastet foretage låneomlægninger igennem konvertering til højere eller lavere forrentede lån, ligesom der vil blive foretaget løbende refinansiering og optagelse af yderligere lån inden for rammerne af den maksimale belåning.



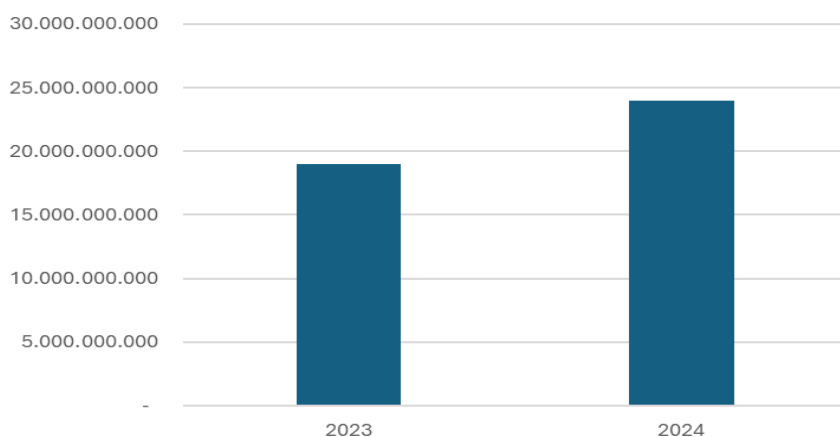
LEDELSESBERETNING

MARKEDET FOR INVESTERINGSEJENDOMME

Selvom den samlede transaktionsvolumen kun er marginalt højere i 2024 med ca. 56 mia. kr. mod ca. 53 mia. kr. i 2023, er der lyspunkter. Ser man isoleret set på transaktioner indenfor boligudlejningsejendomme, har der været en betydelig stigning fra ca. 19 mia. kr. til ca. 24 mia.

kr. (+26%). Årsagen skyldes især en større konsensus omkring markedsværdierne, hvor sælgere og købere i højere grad end i 2023 har en fælles forståelse af risikoen omkring renter og derfor prisfastsættelsen af investeringsejendomme.

Udvikling i transaktionsvolumen for boligudlejningsejendomme i Danmark



Kilde: Resights & Formuepleje

*) Formuepleje har kendskab til handler for 3,6 mia. kr. i 2024 som ikke fremgår i tallene fra Resights. Disse er derfor tillagt i grafen ovenfor.

Professionelle ejendomsinvesteringer er baseret på business cases, hvor en given ejendom evalueres ud fra dens værdipotentiale i et fremadrettet perspektiv. Når disse beregninger opstilles, anvendes ikke alene dagens realkreditrenteniveau, men i langt højere grad indarbejdes en renteforventning, de såkaldte 'forward kurver'.

Så selvom både de korte og lange realkreditrenter er faldet med næsten 1 procentpoint hen over 2024, er de langsigtede forventninger til, hvordan renterne bør udvikle sig, relativt uforandrede. Eller sagt på en anden måde, den udvikling, danske realkreditrenter har udvist gennem 2024, har været – mere eller mindre – forventet og har derfor også været indregnet i prissætningerne.

Rentefaldene i 2024 har således skabt større enighed om prispunktet, og købere har ikke skullet fraregne en risikopræmie for usikkerheden

vedrørende udviklingen i renterne i 2024. Samtidig har sælgerne opnået vished om, at renterne ikke er faldet tilbage til 2021- niveauet. Det har således skabt en større konsensus om markedsværdierne og derved grobund for flere handler.

	Uge 52 2024	Uge 52 2023
Danske realkreditrenter		
Kort danske realkreditrente	2,05%	2,99%
Lang danske realkreditrente	3,98%	4,93%

Kilde: Finans Danmark

En anden positiv side er, at vi begynder at se, at priskorrekturen på markedet for boliginvesteringsejendomme ser ud til at være overstået. Danmarks største erhvervsmægler Colliers International Danmark (Colliers) proklamerer også, at de er overbeviste om, at korrektionen er overstået.

Flere positive elementer

Den periode, vi har været igennem de sidste 24 måneder, har gjort det mindre rentabelt eller decideret urentabelt at bygge nye boligudlejningsejendomme. Det har medført, at det har været begrænset med nybyggeri, og dermed er udbuddet ikke blevet øget. I områder med positiv befolkningstilvækst har det øget konkurrencesituationen og dermed lejen. Ifølge Colliers er lejen i København og Storkøbenhavn over en bred kam steget med 2-3 % i 2024.

En anden årsag til, at lejen kan stige, er den reallønsfremgang, der opleves. Lønningerne er steget for mange løngrupper, og da inflationen i Danmark har været relativt stabil omkring +/- 2 %, giver det råderum for, at lejen kan stige.

Den større konkurrence på boligudlejning opleves også i de udlejningsejendomme, som forvaltes af Formuepleje, hvor markedslejen for bolig i samtlige ejendomme er steget, således at genudlejninger resulterer i en ikke ubetydelig lejestigning.

Et andet ikke uvæsentligt positivt element er, at den effektive rente på statsobligationer er faldet gennem 2024. For især store institutionelle investorer, er alternative investeringsmuligheder

væsentlige for deres allokering. Kort fortalt: Hvis et relativt sammenligneligt aktiv giver det samme i afkast, men har lavere risiko, er det mere attraktivt. Derfor er faldende effektive renter på statsobligationer positivt for ejendomsinvestering, da det gør ejendomme mere interessante relativt til statsobligationer.

De positive elementer kan faktisk muligvis allerede aflæses i mængden af handler med boligudlejningsejendomme i 4. kvartal, hvor der har været flere prominente salg, herunder eksempelvis A-huset og Rødovre Port.

Korrektionen

Det er værd at bemærke, at de prisjusteringer, vi har oplevet siden 2022, har været en korrektion i forhold til, at verden har bevæget sig væk fra en forventning om et 0-renteregime til en forventning om et noget højere renteniveau. Det betyder også, at der pt. ikke er forventninger om, at de direkte afkastkrav på investeringsejendomme skal ned på samme niveau som tidligere. Havde det været tilfældet, ville korrektionen på markedet have været større. Derimod er forventningen, at afkastkravene nu er justeret i forhold til den renteutvikling, der har været.

Direkte afkastkrav på nye boligudlejningsejendomme	1. kvartal 2022	4. kvartal 2024
København	2,75 %	3,88 %
Aarhus	3,25 %	4,13 %
Odense	4,00 %	4,50 %
Aalborg	4,00 %	4,63 %

Kilde: Colliers International Danmark

Som ovenstående tabel viser, så har korrektionen siden 2022 været relativt markant.

Eksterne faktorer har også indflydelse

I løbet af 2024 har der også været lidt modvind fra andre elementer. Vurderingsstyrelsen er blandt andet begyndt at udsende ejendomsvurderinger på investeringsejendomme, hvilket flere steder (primært i større byer) har resulteret i højere

ejendomsskatter. Igen er det klart, at hvis investeringsejendomme skal betale højere ejendomsskatter, vil det unægteligt sætte sig i prisen – også selvom der arbejdes med stigningsbegrænsninger samt muligheden for at lade lejerne betale for stigningerne.

Udover ejendomsskatterne, som i et vist omfang var en kendt problemstilling, har også forsikringspræmierne givet modvind. Der er sket store stigninger i forsikringspræmier, især som følge af klimarelaterede udgifter.

Begge dele har Formuepleje selvfølgelig haft fokus på at mitigere.

Lejer-kunden i fokus i 2025

I årsrapporten for 2023 beskrev vi, at håndværket skulle i fokus i 2024, og ikke overraskende gælder

det samme for 2025. Fokus på lejer-kunderne er selvsagt altid væsentligt, men især i denne tid, hvor en stor del af afkastet på ejendomme kan skabes på lejersiden, kan det ikke understreges nok, hvor vigtigt det er, at man som udlejer kender konkurrencesituationen for sine ejendomme og sikrer, at genudlejninger sker til det nye højere niveau og optimerer driftssiden for bedst muligt at kunne kompensere for den afkastbevægelse, der er sket.



LEDELSESBERETNING

KONCERNENS EJENDOMME, UDVIKLING I LEJE, ANTAL UDLEJNINGER OG TOMGANG

Koncernens to investeringsejendomme består af i alt 229 boligejerlejligheder og er opført og indrettet primært med henblik på udlejning til unge og studerende. Der er i alt tilknyttet 60 parkeringspladser til de to ejendomme, som er opført i Aarhus Kommune i henholdsvis 2018 og 2009. Ejendommene er beliggende i bydelen Trøjborg (Peter Sabroes Gade 12 A-E og 16 A-D og Kirkegårdsvej 4 i Aarhus C) med kort afstand til byens uddannelsesinstitutioner, letbane samt indre by.

Udlejningsmarkedet i Aarhus Kommune er karakteriseret ved et stort udbud samt et forventet fremtidigt stigende behov for lejeboliger. Aarhus Kommune har positiv befolkningstilvækst.

Koncernens samlede lejeindtægter udgør i alt 24.653.035 kr., mens den bogførte dagsværdi af ejendommene pr. 31. december 2024 udgør i alt 536.200.000 kr.

PETER SABROES GADE 12 A-E OG 16 A-D, 8000 AARHUS C

- Antal boliger: 182
- Lejebærende areal: 10.411 m²
- Parkeringspladser i alt: 42, henholdsvis i parkeringskælder og på terræn
- Boligernes størrelse: Gennemsnitligt areal på cirka 57 m². 1-4 værelser inkl. stuen
- Huslejeniveau: 5.400-13.700 kr. pr. måned ekskl. forbrug
- Depotrum til alle boliger

UDVIKLING I LEJEINDTÆGT, UDLEJNINGER OG TOMGANG

	Lejeindtægt, kr.			Genudlejning, stk.		Tomgang, stk.	
	2024	2023	Ændring	2024	2023	2024	2023
Peter Sabroes Gade, bolig	18.911.273	18.588.798	1,73%	70	56	0	0
Peter Sabroes Gade, parkering og depotrum	335.782	321.816	4,34%	21	18	1	0
I alt	19.247.054	18.910.613	1,78%	91	74	1	0

Boliglejeindtægterne fra Peter Sabroes Gade udgør for regnskabsåret 2024 i alt 18.911.273 kr., svarende til en gennemsnitlig lejeindtægt på 1.816,47 kr. pr. kvadratmeter. Lejeindtægten fra parkering og depotrum udgør 335.782 kr.

Udviklingen i lejeindtægten på ejendommens boliglejemål samt parkering og depotrum udgør henholdsvis 1,73% og 4,34% p.a. Årsagen til stigningen er dels lejestigning ved genudlejninger og dels ved lejeregulering (NPI).

Dog har stigningen i NPI været mindre end stigningen i forrige år.

Der er foretaget 70 genudlejninger af ejendommens boliglejemål, svarende til en årlig churn-rate på 38%. Der er foretaget 21 genudlejninger af parkeringspladser og depotrum.

Ejendommens boliglejemål har været fuldt udlejet og således uden tomgang. Enkelt parkeringsplads har været i tomgang i en kort periode ultimo året.

KIRKEGÅRDSVEJ 4, 8000 AARHUS C

- Antal boliger: 47
- Lejebærende areal: 3.073 m²
- Parkeringspladser i alt: 21 i parkeringskælder
- Boligernes størrelse: Gennemsnitligt areal på ca. 65 m². 1-4 værelser inkl. stuen
- Alle boliger på 1.-3. etage har adgang til altan
- Boliger i stueetagen ligger i forbindelse med den fælles gårdhave
- Huslejeniveau: 7.300-12.600 kr. pr. måned ekskl. forbrug
- Depotrum til alle boliger

UDVIKLING I LEJEINDTÆGT, UDLEJNINGER OG TOMGANG

	Lejeindtægt			Genudlejning, stk.		Tomgang, stk.	
	2024	2023	Ændring	2024	2023	2024	2023
Kirkegårdsvej, bolig	5.229.220	5.171.477	1,12%	9	9	0	0
Kirkegårdsvej, parkering	161.189	140.118	15,04%	6	12	0	0
I alt	5.390.408	5.311.595	1,48%	15	21	0	0

Boliglejeindtægterne fra Kirkegårdsvej 4 udgør for regnskabsåret 2024 i alt 5.229.220 kr., svarende til en gennemsnitlig lejeindtægt på 1.701,67 kr. pr. kvadratmeter. Lejeindtægten fra parkering udgør 161.189 kr. Udviklingen i lejeindtægten på ejendommens boliglejemål og parkering udgør henholdsvis 1,12% og 15,04% p.a. Årsagen til stigningen er dels lejestigning ved genudlejninger og dels ved lejeregulering (NPI). Dog har

stigningen i NPI været mindre end stigningen i forrige år.

Der er foretaget 9 genudlejninger af ejendommens boliglejemål, svarende til en årlig churn-rate på 19,15%.

For koncernens parkeringspladser er der foretaget 6 udlejninger.

Ejendommens boliglejemål og parkeringspladser har været fuldt udlejet og således uden tomgang.

LEDELSESBERETNING

VÆRDIREGULERING

INVESTERINGSEJENDOMME

Måling og opgørelse af dagsværdien af koncernens investeringsejendomme foretages årligt for hver enkelt investeringsejendom ud fra interne beregninger baseret på en anerkendt Discounted Cash Flow (DCF-model) værdiansættelsesmodel. Virksomheden vurderer, at en DCF-model, frem for den tidligere anvendte afkastbaserede værdiansættelsesmodel, giver en bedre gennemsigthed og har derfor besluttet at ændre værdiansættelsesmetoden. Ændring af værdiansættelsesmodel har ingen betydning for den beregnede dagsværdi af ejendommene. Interne beregninger sammenholdes årligt med valuarvurderinger fra uafhængig ekstern valuar.

Ved anvendelse af DCF-modellen opgøres dagsværdien som den beregnede kapitalværdi af de forventede pengestrømme fra den enkelte ejendom. Ved fastsættelse af de forventede pengestrømme tages udgangspunkt i den enkelte ejendoms budgetterede pengestrømme for de kommende 10 år inkl. leje- og prisstigninger samt en opgjort terminalværdi.

Dagsværdien pr. 31. december 2024 for koncernens investeringsejendomme udgør henholdsvis 117.600.000 kr. for ejendommen beliggende på Kirkegårdsvej og 418.600.000 kr. for ejendommen beliggende på Peter Sabroes Gade. Værdien pr. kvadratmeter svarer til henholdsvis 38.269 kr. og 40.207 kr.

Dagsværdien i alt for koncernens to ejendomme udgør i alt 536.200.000 kr. mod i alt 569.700.000 kr. pr. 31. december 2023. Årets dagsværdiregulering før skat af koncernens investeringsejendomme udgør i alt -33.500.000 kr., svarende til -5,58%.

De opgjorte dagsværdier er et skøn foretaget af ledelsen på basis af tilgængelige oplysninger og aktuelle forventninger til fremtiden. Følsomheden af den anvendte diskonteringsfaktor og lejeindtægt kan illustreres ved, at ved en stigning / fald i diskonteringsfaktoren på 0,25 %-point vil påvirke dagsværdierne med samlet -30.243.136 kr. / 24.146.410 kr. Et fald / stigning i lejeindtægten på 1,00%-point vil medføre en ændring i dagsværdierne på samlet +/- 6.165.594 kr.

I note 1, 2 og 13 er selskabets principper for vurdering af investeringsejendomme beskrevet.



LEDELSESBERETNING

KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIERING

Koncernen gearer den indskudte egenkapital ved at optage lån for derved at investere for et højere beløb end egenkapitalen. Koncernen kan gennemføre og optage enhver type finansiering, som skønnes hensigtsmæssig, herunder særligt finansiering via optagelse af fastforrentede og variabelt forrentede realkreditlån eller indgåelse af kontrakter vedrørende finansielle instrumenter (derivativer). Koncernen kan, når det skønnes hensigtsmæssigt, ændre i finansieringssammensætningen, så koncernens finansierings- og investeringsstrategi løbende tilpasses til markedet.

Som led i den løbende optimering af koncernens afkast kan der foretages låneomlægninger ved konvertering til højere eller lavere forrentede lån, ligesom der kan foretages løbende refinansiering og optagelse af yderligere lån inden for rammerne af den maksimale belåning. Koncernen kan

derudover yde lån til datterselskaber til brug i forbindelse med erhvervelser, ligesom lån oprettet i et eller flere af datterselskaberne eller ejendomme kan indfries, hvis dette vurderes i koncernens interesse.

Ved erhvervelsen af koncernens investeringsejendomme blev der hjemtaget kreditforeningsfinansiering. Låneporteføljen består af konverterbare obligationslån og inkonvertible kontantlån med en oprindelig hovedstol på i alt 398.627.000 kr. fordelt på 20 og 30-årige konverterbare obligationslån med fast rente samt 30-årige kontantlån med variabel rente.

Koncernens finansieringsstruktur er i indeværende regnskabsår uændret og fortsat bestående af såvel fastforrentede som variabelt forrentede lån med og uden afdrag.

KONCERNENS LÅNEPORTEFØLJE, LANGFRISTET KREDITFORENINGSFINANSIERING

	30-årige knt.lån med variabel rente Inkonvertibelt kontantlån	30-årige obl.lån med fast rente Konverterbart obligationslån
Nominal hovedstol ved stiftelse	194.138.000	90.527.000
Nominal restgæld pr. 31. december 2024	194.138.000	84.811.736
Afvikling	Uden afdrag (10 år)	Med afdrag
Rente	3,83% (01.01.2024) og 3,59% (01.07.2024)	2,50%
Tidspunkt for låneoptagelse	08.04.2022	08.04.2022
	30-årige obl.lån med fast rente Konverterbart obligationslån	20-årige obl.lån med fast rente Konverterbart obligationslån
Nominal hovedstol ved stiftelse	93.639.000	20.323.000
Nominal restgæld pr. 31. december 2024	87.260.200	18.009.506
Afvikling	Med afdrag	Med afdrag
Rente	2,00%	2,00%
Tidspunkt for låneoptagelse	08.04.2022	08.04.2022

Anm.: Koncernens nominelle kreditforeningsrestgæld pr. 31. december 2024 udgør i alt 384.219.442 kr. mod 389.611.471 kr. pr. 31. december 2023.

Kreditforeningsgæld

Pr. 31. december 2024 udgør koncernens samlede nominelle kreditforeningsgæld i alt 384.219.442 kr., fordelt på fastforrentede og variabelt forrentede lån på henholdsvis 190.081.442 kr. og 194.138.000 kr. Der foretages afdrag på ca. 50% af den samlede kreditforeningsgæld.

I regnskabsåret 2024 udgør afdrag på koncernens kreditforeningsgæld 5.392.027 kr. mod 5.275.097 kr. i regnskabsåret 2023. Siden hjemtagelse af koncernens kreditforeningsgæld den 8. april 2022 udgør de samlede afdrag i alt 14.407.557 kr.

Faldende renter i indeværende regnskabsperiode har medført stigende obligationskurser og dermed en negativ kursregulering på koncernens lån. Regnskabsårets kursregulering udgør i alt -4.272.318 kr. mod -5.819.534 kr. sidste år.

I henhold til investeringsejendommenes dagsværdi pr. 31. december 2024 på i alt 536.200.000 kr. samt i forhold til dagsværdien af koncernens kreditforeningsforpligtelser på i alt 369.373.005 kr. udgør koncernens samlede belåningsgrad i alt 68,89%. Belåningsgraden (LTV) i henholdsvis Ejendomsselskabet Peter Sabroes Gade ApS og Ejendomsselskabet Kirkegårdsvej ApS udgør henholdsvis 68,50% og 70,28%.

Kassekredit

Koncernens datterselskaber har ultimo regnskabsåret 2023 etableret en kassekredit med

en løbetid på 2 år og med en trækingsret på op til 8 mio. kr. Pr. 31. december 2024 udgør saldo på kreditten i alt 6.816.215 kr. mod 2.240.709 kr. pr 31. december 2023.

I forbindelse med etablering af kassekredit i koncernens datterselskaber har forvalter samtidig valgt at yde henstand på halvdelen af regnskabsårets forvalterhonorar i Formuepleje Trøjborg A/S. Dette svarende til henholdsvis 1.283.848 kr. og 1.355.437 kr. for regnskabsårene 2024 og 2023.

Udviklingen på de finansielle markeder følges på daglig basis, og finansieringsmuligheder og optimeringer vurderes løbende. Der vil blive foretaget omlægning af lån, såfremt dette vurderes opportunt.

Koncerninterne mellemregningskonti

Formuepleje Trøjborg A/S' tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder udgør pr. 31. december 2024 i alt 3.392.395 kr. Selskabets tilgodehavende er hos Ejendomsselskabet Peter Sabroes Gade ApS.

Formuepleje Trøjborg A/S' gæld til tilknyttede virksomheder udgør pr. 31. december 2024 i alt 91.088.773 kr. Selskabets gæld er fordelt på Aros Property Investment A/S og Ejendomsselskabet Kirkegårdsvej ApS med henholdsvis 89.523.838 kr. og 1.564.935 kr.

Der foretages renteberegning internt i koncernen.

LEDELSESBERETNING

AKTIONÆRFORHOLD

Formuepleje A/S tilstræber, som forvalter for Formuepleje Trøjborg A/S, at sikre et højt informationsniveau om den aktuelle såvel som den forventede fremtidige situation i koncernen og orienterer løbende aktionærene om koncernens økonomiske og finansielle situation.

Udviklingen i koncernens indre værdi siden

stiftelsen den 5. juli 2021 og frem til den 31. december 2024 er negativ og er faldet fra 400 kr. pr. aktie til 264,63 kr. pr. aktie, svarende til et fald på 33,84%. I regnskabsåret fra 1. januar til 31. december 2024 er koncernens indre værdi pr. aktie faldet fra 330,47 kr. pr. aktie til 264,63 kr. pr. aktie, svarende til et fald på 19,92%.

Aktiekapital og ejerforhold

Selskab:	Formuepleje Trøjborg A/S
ISIN:	DK0061670718
CVR-nr.:	42 52 71 57
Juridisk enhed:	Aktieselskab
Lovgivning:	Alternativ investeringsfond (AIF)
Stiftelsesdato:	5. juli 2021
Nominal aktiekapital:	41.750.000 kr.
Indre værdi i kr. pr. aktie pr. 5. juli 2021:	400
Antal stemmer pr. aktie:	1
Antal aktier i stk.:	417.500
Egenkapital pr. 31. december 2024:	110.482.597 kr.
Indre værdi i kr. pr. aktie pr. 31. december 2024:	264,63
Kapitalstruktur:	Lukket (close-ended)
Antal investorer:	36
Stemmeretsbegrænsning:	Nej
Begrænsninger i omsættelighed:	Nej

Udbyttepolitik

Udbyttepolitikken for Formuepleje Trøjborg A/S er at udlodde årets overskud fra datterselskaber til moderselskabet, og fra moderselskabet til kapitalejerne, under hensyntagen til sikring af et tilstrækkeligt kapitalgrundlag.

Ved udlodning af udbytte tages der hensyn til påtænkte akkvisitioner af ejendomme/ejendomsselskaber, gennemførelse af investeringer, behov for kapitaltilførsel, sikring af et tilstrækkeligt kapitalgrundlag, almindelige forretningsmæssige dispositioner samt udbyttebegrænsninger m.v., der er afgivet over for finansieringsinstitutter.

For regnskabsåret fra 1. januar 2024 til 31. december 2024 er der ikke foretaget udlodning af udbytte.

Investorkontakt

Formuepleje A/S ønsker som forvalter for Formuepleje Trøjborg A/S til stadighed at udvikle og forbedre sin kommunikationspolitik med åben, relevant og tilgængelig information. Ligeledes vil der løbende være mulighed for afholdelse af investormøder.

Formuepleje A/S rådgiver desuden gerne investor vedrørende exitmuligheder og vil være behjælpelig med at formidle kontakten mellem

køber og sælger. Kontakt derfor Formuepleje A/S i forbindelse med spørgsmål om salg og køb, anvisninger samt exitmuligheder.

Information om Formuepleje Trøjborg A/S kan ligeledes findes på Formueplejes hjemmeside: www.formuepleje.dk

Ved spørgsmål vedrørende Formuepleje Trøjborg A/S er investor velkommen til at kontakte:

Formuepleje A/S
Værkmestergade 25
8000 Aarhus C.
Telefon: +45 87 46 49 00

LEDELSESBERETNING

BESTYRELSE



Jesper Hentze Andersen
BESTYRELSESFORMAND

Indtrådt i bestyrelsen
den 5. juli 2021 og på valg
i 2025.

KOMPETENCER

Jesper Hentze Andersen er management advisor hos Fortune 500-selskabet Emerson Electric. Stillingen hos Emerson er fra december 2021, hvor Jesper som arbejdende bestyrelsesformand i familievirksomheden Mita-Teknik A/S foranledigede et salg til Emerson.

- Mere end 25 års erfaring med international forretnings- og virksomhedsdrift fra forskellige stillinger som salgsdirektør, kundechef og administrerende direktør.
- Stærke kompetencer inden for strategi, forhandling, salg/marketing, ledelse og kommunikation.
- Investment management
- Alternative investeringsprodukter
- SME's og startups.

LEDELSESERHVERV

Bestyrelsesformand for:

- Formuepleje Nicolinehus Nord A/S
- Formuepleje Trøjborg A/S
- Formuepleje Ejendomme Select A/S
- Aktieselskabet af 10. januar 2019
- Investor Hub Viborg A/S

Bestyrelsesmedlem for:

- C&H Holding A/S
- GreenUP II 2021 ApS

Direktør for:

- JHA Holding II ApS
- C&H Skov I ApS
- JAKAMA Holding ApS
- 8840 Invest ApS
- NovaDraiN ApS
- M&J ApS

LEDELSESBERETNING

BESTYRELSE



Lars Sylvest
BESTYRELSESMEDLEM

Indtrådt i bestyrelsen den 5. juli 2021 og på valg i 2025.

KOMPETENCER

Lars Sylvest er uddannet cand.oecon. fra Institut for Virksomhedsledelse ved Aarhus Universitet og har mangeårig erfaring med globalt ansvar for Grundfos-koncernens finansforhold og formueforvaltning med over 25 år som koncernfinansdirektør for Grundfos og blandt andet administrerende direktør for koncernens interne bank Grundfos Finance.

Lars Sylvest har i hele sin erhvervskarriere beskæftiget sig med bank- og finansforhold samt finansielle markeder.

Han har ud over ansættelsen i Grundfos tidligere erhvervs erfaring fra blandt andet Alfa-Laval Finans Management, Privatbanken (nu Nordea), Aalborg Værft og Dansk Eksportfinansieringsfond.

Mere end 25 års erfaring som bestyrelsesmedlem i en række bestyrelser i finansielle og industrielle virksomheder.

LEDELSESERHVERV

Bestyrelsesformand for:

- Ferm Invest ApS

Næstformand for:

- Investeringsforeningen Formuepleje
- Kapitalforeningen Formuepleje Penta
- Kapitalforeningen Formuepleje Fokus
- Kapitalforeningen Formuepleje Pareto
- Kapitalforeningen Formuepleje Safe
- Kapitalforeningen Formuepleje Epikur
- Kapitalforeningen FP

Bestyrelsesmedlem for:

- Grundfos Pumps Limited Retirement Fund
- Formuepleje Nicolinehus Nord A/S
- Formuepleje Trøjborg A/S
- Formuepleje Ejendomme Select A/S
- Pearlless Pump Company Pension Fund

LEDELSESBERETNING

BESTYRELSE



Lars Kudsk
BESTYRELSESMEDLEM

Indtrådt i bestyrelsen
den 12. oktober 2023 og
på valg i 2025.

KOMPETENCER

Lars Kudsk er uddannet cand.merc. fra Handelshøjskolen i Aarhus (nu Aarhus Universitet) i 1987. Efter en kort periode hos Jyske Bank har han siden primært beskæftiget sig med økonomistyring, finansiering, koncernledelse og strategi i selskaberne Dandy, Wavin, Arla Foods og AVK. Lars Kudsk har i de sidste 18 år været CFO og medlem af direktionen i AVK-koncernen, som i denne periode har mere end femdoblet omsætningen. En betydelig rolle har været bestyrelsesarbejde i koncernens mange selskaber, både i Danmark og globalt, og Lars Kudsk har dermed opbygget stor erfaring inden for alle aspekter af bestyrelsesarbejde, herunder vurdering af investeringsplaner, virksomhedsdrift og finansielle forhold. Lars har i tidligere job arbejdet i både Tyskland og Holland og har i dag en betydelig international berøringsflade og indsigt i makroøkonomiske vilkår.

LEDELSESERHVERV

Bestyrelsesformand for:

- Q-Transportmateriel A/S

Bestyrelsesmedlem for:

- AVK Foundry Holding ApS
- AVK International A/S
- AVK Brazil Holding ApS
- Science Flow Lab A/S
- AVK Tooling A/S
- AVK Indonesia Holding ApS
- Flonidan A/S
- Formuepleje Nicolinehus Nord A/S
- Formuepleje Trøjborg A/S
- Formuepleje Ejendomme Select A/S
- Selskabet af 1. maj 2023 A/S
- Strømlund Holding ApS
- Samt en række selskaber i >20 lande indenfor AVK Group

Direktør for:

- AVK Holding A/S
- AVK Indonesia Holding ApS
- AVK Furnes Holding ApS
- AVK Brazil Holding ApS
- Selskabet af 1. maj 2023 A/S

LEDELSESBERETNING

DIREKTION



Mikael Fogemann
Ejendomsdirektør,
Formuepleje A/S

Indtrådt i direktionen
den 1. februar 2024.

KOMPETENCER

Mikael Fogemann er uddannet civilingeniør fra Danmarks Tekniske Universitet i år 2000 og har suppleret den tekniske uddannelse med en HD-FR fra Copenhagen Business School samt en diplomuddannelse fra Harvard Graduate School of Design. Mikael Fogemanns karriere begyndte med stilling som projektledelse i byggeriet – først hos vinduesproducenten Velux og senere hos Rambøll. I 2004 skiftede han til entreprenørselskabet NCC, hvor han arbejdede med projektudvikling, hvilket betød et samlet ansvar for indkøb af byggegrunde til styring af rådgivernes projektering samt opfølgning i byggefasen til projekterne stod færdige. I 2008 tog han skridtet ind i investeringsbranchen hos den Europæiske ejendomsinvesteringsfond Valad. Her endte han med at være Nordisk direktør for virksomhedens aktiviteter i Danmark, Sverige og Finland mens selskabet var ejet af Blackstone og senere blev solgt til det australske selskab Cromwell. Senest var Mikael Fogemann Executive Director med ansvaret for de direkte ejendomsinvesteringer hos Danmarks største ejendomsinvestor PFA Ejendomme. Her har han været med til at forvalte en portefølje til en værdi på mere end 100 mia. kr.

LEDELSESERHVERV

Direktør for:

- Formuepleje Nicolinehus Nord A/S
- Formuepleje Trøjborg A/S
- Formuepleje Ejendomme Select A/S
- Ejendomsselskabet Kirkegårdsvej ApS
- Ejendomsselskabet Peter Sabroes Gade ApS
- Forsytia Invest ApS
- Nicolinehus Nord ApS
- MAFV Holding ApS

LEDELSESBERETNING

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2024 afholdt fire ordinære bestyrelsesmøder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen i Formuepleje Trøjborg A/S for 2024 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 160.000 kr.

Der har i 2024 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for Formuepleje Trøjborg A/S.

Oplysning om det enkelte bestyrelsesmedlems honorar kan findes på www.formuepleje.dk

Bestyrelsens øvrige hverv

Bestyrelsens øvrige hverv er opgjort pr. 31. december 2024.

LEDELSESBERETNING

FUND GOVERNANCE

Forholdet mellem Formuepleje Trøjborg A/S og dets administration

Bestyrelsen i Formuepleje Trøjborg A/S, der vælges på generalforsamlingen, har lagt administrationen af selskabet ud til investeringsforvaltningsselskabet Formuepleje A/S. Formuepleje A/S er ejet af Formuepleje Holding A/S. Det påhviler investeringsforvaltningsselskabets direktion at udføre de opgaver, der ellers påhviler en fonds direktion.

Indflydelse og kommunikation

Hver kapitalandel på nominelt 100 kr. giver en stemme på Formuepleje Trøjborg A/S' generalforsamling. Såfremt en kapitalandel ikke er navnenoteret, har kapitalandelen ingen stemmeret på generalforsamlingen. Formuepleje Trøjborg A/S' vedtægter indeholder flere og uddybende oplysninger, herunder omkring generalforsamling og investorforhold.

Generalforsamling

Der indkaldes til generalforsamling med et tilstrækkeligt varsel, så investorerne kan forberede sig og tage stilling til de emner, der skal behandles på generalforsamlingen. Den officielle indkaldelse redegør for de enkelte dagsordenspunkter, og det tilstræbes at udforme den i et lettilgængeligt sprog.

Bestyrelsen

Investorerne vælger bestyrelsen på den årlige generalforsamling. Bestyrelsen skal bestå af mindst tre og højst fem medlemmer og består p.t. af tre, hvilket vurderes at være et passende antal i forhold til at muliggøre en konstruktiv og effektiv debat, hvor alle medlemmer har mulighed for at deltage aktivt. Bestyrelsen vælger selv sin formand.

Sammensætning

Medlemmer af bestyrelsen kan ikke vælges for en længere periode end et år ad gangen. Der er ikke fastsat et maksimalt antal valgperioder for bestyrelsesmedlemmer, hvilket skyldes et ønske om at sikre større kontinuitet i bestyrelsen. Bestyrelsens medlemmer modtager et fast årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen.

Bestyrelsen foretager årligt en vurdering af, hvilke kompetencer den skal råde over for bedst muligt at kunne udføre sine opgaver samt en vurdering af, om der er områder, hvor medlemmernes kompetence og sagkundskab bør opdateres.

Kommunikation og pleje af interessenter

Det er bestyrelsens holdning, at samtlige informationer om Formuepleje Trøjborg A/S skal være tilgængelige på Formueplejes hjemmeside www.formuepleje.dk, hvor der under fanen "Ejendomme" kan findes materiale vedrørende fonden.

Revision

Til brug i forbindelse med indstilling til generalforsamlingens valg af revisor vurderer bestyrelsen revisors kompetence og uafhængighed m.v. Revisionsaftalen og den tilhørende honorering af revisor godkendes af bestyrelsen.

Diverse

Fonden er klassificeret som artikel 6 iht. Disclosureforordningen. De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.



PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Formuepleje Trøjborg A/S for regnskabsåret fra 1. januar til 31. december 2024.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven og lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver

og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret fra 1. januar – 31. december 2024.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 17. februar 2025

Direktion, Formuepleje Trøjborg A/S

Mikael Arne Fogemann

Bestyrelse, Formuepleje Trøjborg A/S

Jesper Hentze Andersen
Bestyrelsesformand

Lars Sylvest

Lars Kudsk

PÅTEGNINGER

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til kapitalejerne i Formuepleje Trøjborg A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Formuepleje Trøjborg A/S for regnskabsperioden fra 1. januar 2024 - 31. december 2024, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet" (herefter benævnt "regnskaberne"). Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

Ledelsens ansvar for regnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre

ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller moderselskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne

Vores mål er at opnå en høj grad af sikkerhed for, regnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af regnskaberne.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammen sværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og moderselskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og moderselskabets

bets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og moderselskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Planlægger og udfører vi koncernrevisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne i koncernen som grundlag for at udforme en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde til brug for koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Aarhus, den 17. februar 2025

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Michael Laursen

statsaut. revisor
mne26804

Anders Thorhauge

statsaut. revisor
mne50630



KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

1. JANUAR TIL 31. DECEMBER 2024

RESULTATOPGØRELSE

Note	Beløb i kr.	Koncern		Moderselskab	
		2024	2023	2024	2023
3	Nettoomsætning	24.653.035	24.201.491	0	0
4	Ejendomsomkostninger	-4.563.442	-4.219.479	0	0
5, 6, 7, 8	Andre eksterne omkostninger	-3.275.248	-3.541.969	-3.037.630	-3.136.507
	Bruttoresultat	16.814.345	16.440.043	-3.037.630	-3.136.507
	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-33.500.000	-23.600.000	0	0
	Dagsværdiregulering af gældsforpligtelser	-4.272.318	-5.819.534	0	0
	Resultat før finansielle poster	-20.957.973	-12.979.491	-3.037.630	-3.136.507
	Resultat af kapitalandele i tilknyttede selskaber	0	0	-23.102.876	-16.361.936
9	Finansielle indtægter	19.120	10.689	126.599	10.214
10	Finansielle omkostninger	-14.267.024	-13.447.114	-2.703.676	-2.400.465
	Resultat før skat	-35.205.877	-26.415.916	-28.717.583	-21.888.694
11	Skat af årets resultat	7.717.621	5.759.910	1.229.327	1.232.688
	Årets resultat	-27.488.256	-20.656.006	-27.488.256	-20.656.006
Forslag til resultatdisponering					
	Overført resultat			-27.488.256	-20.656.006
	I alt			-27.488.256	-20.656.006
Resultat pr. aktie					
	Resultat pr. aktie (EPS)	-65,84	-49,48	-65,84	-49,48
	Udbytte pr. aktie	0	0	0	0

KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

1. JANUAR TIL 31. DECEMBER 2024

BALANCE, AKTIVER

Note	Beløb i kr.	Koncern		Moderselskab	
		2024	2023	2024	2023
	Anlægsaktiver				
	Materielle anlægsaktiver				
12, 13	Investeringsejendomme	536.200.000	569.700.000	0	0
	Materielle anlægsaktiver i alt	536.200.000	569.700.000	0	0
	Finansielle anlægsaktiver				
15	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	197.461.066	220.563.942
	Finansielle anlægsaktiver i alt	0	0	197.461.066	220.563.942
	Anlægsaktiver i alt	536.200.000	569.700.000	197.461.066	220.563.942
	Omsætningsaktiver				
	Tilgodehavender				
	Tilgodehavender sambeskatningsbidrag	0	0	3.270.327	1.209.749
	Tilgodehavender selskabsskat	1.450.169	0	0	0
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	3.392.395	4.172.356
17	Andre tilgodehavender	68.816	104.742	0	0
	Periodeafgrænsningsposter	12.686	6.828	0	0
	Tilgodehavender i alt	1.531.671	111.570	6.662.722	5.382.105
	Likvidbeholdning	623.107	787.324	317.669	562.450
	Omsætningsaktiver i alt	2.154.778	898.894	6.980.391	5.944.555
	Aktiver i alt	538.354.778	570.598.894	204.441.457	226.508.497

KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

1. JANUAR TIL 31. DECEMBER 2024

BALANCE, PASSIVER

Beløb i kr.	Koncern		Morderselskab	
	2024	2023	2024	2023
Egenkapital				
Selskabskapital	41.750.000	41.750.000	41.750.000	41.750.000
Overført resultat	68.732.597	96.220.853	68.732.597	96.220.853
Egenkapital i alt	110.482.597	137.970.853	110.482.597	137.970.853
Hensatte forpligtelser				
Udskudt skat	38.725.433	47.033.885	0	0
Hensatte forpligtelser i alt	38.725.433	47.033.885	0	0
Gældsforpligtelser				
Langfristede gældsforpligtelser				
Gæld til kreditinstitutter	363.861.421	365.100.686	0	0
Langfristede gældsforpligtelser i alt	363.861.421	365.100.686	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser				
Kortfristede del af langfristede gældsforpligtelser	5.511.584	5.392.028	0	0
Gæld til banker	6.816.215	2.240.709	0	0
Modtagne forudbetalinger fra lejere	9.297.050	9.461.167	0	0
Leverandør af varer og tjenesteydelser	42.408	52.154	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	91.088.773	87.008.275
Skyldig selskabsskat	0	881.330	0	0
Andre gældsforpligtelser	3.618.070	2.466.082	2.870.087	1.529.369
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	25.285.327	20.493.470	93.958.860	88.537.644
Gældsforpligtelser i alt	389.146.748	385.594.156	93.958.860	88.537.644
Passiver i alt	538.354.778	570.598.894	204.441.457	226.508.497

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlig regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder
8. Personaleomkostninger
14. Finansielle aktiver og forpligtelser
21. Sikkerhedsstillelser
22. Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.
23. Transaktioner med nærtstående parter

KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

1. JANUAR TIL 31. DECEMBER 2024

EGENKAPITALOPGØRELSE FOR KONCERN

	2024		
<i>Beløb i kr.</i>	Selskabskapital	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2024	41.750.000	96.220.853	137.970.853
Overført via resultatdisponering	0	-27.488.256	-27.488.256
Egenkapital pr. 31. december 2024	41.750.000	68.732.597	110.482.597

	2023		
<i>Beløb i kr.</i>	Selskabskapital	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2023	41.750.000	116.876.859	158.626.859
Overført via resultatdisponering	0	-20.656.006	-20.656.006
Egenkapital pr. 31. december 2023	41.750.000	96.220.853	137.970.853

EGENKAPITALOPGØRELSE FOR MODERSELSKAB

	2024		
<i>Beløb i kr.</i>	Selskabskapital	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2024	41.750.000	96.220.853	137.970.853
Overført via resultatdisponering	0	-27.488.256	-27.488.256
Egenkapital pr. 31. december 2024	41.750.000	68.732.597	110.482.597

	2023		
<i>Beløb i kr.</i>	Selskabskapital	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. januar 2023	41.750.000	116.876.859	158.626.859
Overført via resultatdisponering	0	-20.656.006	-20.656.006
Egenkapital pr. 31. december 2023	41.750.000	96.220.853	137.970.853

KONCERN- OG ÅRSREGNSKAB

1. JANUAR TIL 31. DECEMBER 2024

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Noter	Beløb i kr.	Koncern	
		2024	2023
	Resultat før finansielle poster	-20.957.972	-12.979.491
	Andre reguleringer af ikke likvide driftsposter	37.772.317	29.419.534
	Pengestrømme fra primær drift før ændringer i driftskapital	16.814.345	16.440.043
20	Ændring i driftskapital	126.863	-1.685.905
	Pengestrømme fra primær drift	16.941.208	14.754.138
	Renteindtægter, betalt	19.120	10.689
	Renteomkostninger, betalt	-14.267.024	-13.447.114
	Pengestrømme fra primær drift før skat	2.693.304	1.317.713
	Betalt selskabsskat	-2.041.000	-4.843.676
	Pengestrømme fra driftsaktivitet	652.304	-3.525.963
	Køb af tilknyttede virksomheder	0	0
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	0	0
	Afdrag på gæld til realkreditinstitutter	-5.392.027	-5.275.097
	Optagelse af gæld til realkredit- og bankinstitutter	4.575.506	2.240.709
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-816.521	-3.034.388
	Årets pengestrømme	-164.217	-6.560.351
	Likvider, primo	787.324	7.347.675
	Likvider, ultimo	623.107	787.324

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

OVERSIGT OVER NOTER

Note 1	Anvendt regnskabspraksis
Note 2	Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder
Note 3	Nettoomsætning
Note 4	Ejendomsomkostninger
Note 5	Andre eksterne omkostninger
Note 6	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
Note 7	Honorar til generalforsamlingsvalgt bestyrelse
Note 8	Personaleomkostninger
Note 9	Finansielle indtægter
Note 10	Finansielle omkostninger
Note 11	Skat af periodens resultat
Note 12	Materielle anlægsaktiver
Note 13	Investeringsaktiver
Note 14	Finansielle aktiver og forpligtelser
Note 15	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder
Note 16	Udskudt skat
Note 17	Andre tilgodehavender
Note 18	Selskabskapital
Note 19	Andre gældsforpligtelser
Note 20	Ændring i driftskapital
Note 21	Sikkerhedsstillelser
Note 22	Kontraktretlige forpligtelser og eventualposter m.v.
Note 23	Transaktioner med nærtstående parter

1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Formuepleje Trøjborg A/S for 2024 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder med tilvalg af visse bestemmelser for klasse C.

Koncern- og årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Præsentationsvaluta

Årsregnskabet er aflagt i danske kroner (kr.).

Generelt

Koncernen har valgt at måle finansielle aktiver og forpligtelser i overensstemmelse med IFRS, jf. årsregnskabslovens § 37, stk. 5. Regnskabspraksis er valgt for at opnå et mere retvisende billede af koncernens finansielle forpligtelser og dermed egenkapital og for at opnå en indre værdi af koncernen, der så vidt muligt afspejler koncernens dagsværdi samt for at opnå overensstemmelse med de øvrige finansielle rapporteringer til koncernens investorer og til koncernens interne styring og rapportering.

Koncernregnskab

Bestemmende indflydelse

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Formuepleje Trøjborg A/S og de tilknyttede virksomheder, hvori Formuepleje Trøjborg A/S har bestemmende indflydelse (kontrol).

Bestemmende indflydelse er beføjelsen til at styre en tilknyttet virksomheds finansielle og driftsmæssige beslutninger. Derudover stilles der krav om muligheden for at opnå et økonomisk afkast af investeringen.

Ved vurderingen af, om modervirksomheden besidder bestemmende indflydelse, tages ligeledes hensyn til de facto-kontrol.

Eksistensen af potentielle stemmerettigheder, som aktuelt kan udnyttes eller konverteres til yderligere stemmerettigheder, tages med i vurderingen af, om en virksomhed kan opnå beføjelsen til at styre en anden virksomheds finansielle og driftsmæssige beslutninger.

Koncernregnskabsudarbejdelse

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af modervirksomhedens og de enkelte tilknyttede virksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester, medmindre de ikke er udtryk for værdiforringelse.

I koncernregnskabet indregnes tilknyttede virksomheders regnskabsposter 100 %.

Resultatopgørelse

Nettoomsætning

Koncernen har som fortolkningsbidrag for indregning af omsætning valgt IAS 11 / IAS 18.

Koncernens nettoomsætning repræsenterer primært årets huslejeindtægter fra investeringsejendomme.

Indtægter måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag. Nettoomsætning opgøres eksklusive moms og med fradrag af eventuelle rabatter. Nettoomsætningen indregnes i den regnskabsperiode, hvor ydelserne leveres.

Ejendomsomkostninger

I ejendomsomkostninger indregnes omkostninger vedrørende udlejning af koncernens investeringsejendomme, herunder omkostninger til drift og vedligeholdelse af investeringsejendomme.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger vedrørende koncernens primære aktivitet, der er afholdt i regnskabsåret, herunder omkostninger til administration.

Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Efter den indre værdis metode indregnes en forholdsmæssig andel af resultat efter skat i de underliggende virksomheder i resultatopgørelsen. Resultatandele efter skat i tilknyttede virksomheder præsenteres i resultatopgørelsen som særskilte linjer. For kapitalandele i tilknyttede virksomheder foretages fuld eliminering af koncerninterne avancer/tab.

Finansielle indtægter og omkostninger

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

Skat

Modervirksomheden er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af koncernens danske tilknyttede virksomheder. Tilknyttede virksomheder indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen.

Modervirksomheden er administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

Regnskabsårets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat, årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat – herunder som følge af ændring i skattesats – indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

*Balancen**Investeringssejendomme*

Investeringssejendomme måles ved første indregning til kostpris. Efterfølgende måles investeringsejendomme til dagsværdi, og regnskabsårets værdiregulering indregnes i resultatopgørelsen under posten "Dagsværdiregulering af investeringsejendomme" og i balancen under "Materielle anlægsaktiver". Dagsværdien opgøres som den beregnede kapitalværdi af de forventede pengestrømme fra den enkelte ejendom. Ved fastsættelse af de forventede pengestrømme tages udgangspunkt i den enkelte ejendoms budgetterede pengestrømme for de kommende 10 år inkl. leje- og prisstigninger samt en opgjort terminalværdi.

Udgifter, der tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber i forhold til anskaffelsessummen, tillægges anskaffelsessummen som en forbedring. Udgifter, der ikke tilfører en investeringsejendom nye eller forbedrede egenskaber, udgiftsføres i resultatopgørelsen under driftsomkostninger på investeringsejendomme.

Investeringssejendomme har som øvrige materielle anlægsaktiver, bortset fra grunde, en begrænset levetid.

Den værdiforringelse, der finder sted, efterhånden som en investeringsejendom ældes, afspejles i investeringsejendommens løbende værdiansættelse til dagsværdi. Der foretages derfor ikke afskrivninger på investeringsejendomme.

Gevinst og tab ved afhændelse af investeringsejendomme indregnes på afhændelsestidspunktet i resultatopgørelsen. Gevinst og tab opgøres som forskellen mellem salgsprisen reduceret med salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles efter den indre værdis metode.

Virksomheden har valgt at anse indre værdis metode som en konsolideringsmetode. Virksomheden har valgt at indregne transaktionsomkostninger i resultatopgørelsen.

Ved første indregning måles kapitalandele i tilknyttede virksomheder til kostpris. Kostprisen allokeres i overensstemmelse med overtagelsesmetoden.

Kostprisen værdireguleres med resultatandele efter skat opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer/tab.

Konstaterede merværdier og eventuel goodwill i forhold til den underliggende virksomheds regnskabsmæssige indre værdi amortiseres i overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis for de aktiver og forpligtelser, som de kan henføres til. Negativ goodwill indregnes i resultatopgørelsen.

Modtaget udbytte fradrages den regnskabsmæssige værdi.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder, der måles til regnskabsmæssig indre værdi, er underlagt krav om nedskrivningstest, hvis der foreligger indikationer på værdiforringelse.

Nettoopskrivning af kapitalandele overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

Tilgodehavender

Koncernen har valgt IFRS 9 Finansielle instrumenter som fortolkningsbidrag til indregning og måling af tilgodehavender.

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Nedskrivning til imødegåelse af tab foretages efter den simplificerede expected credit loss-model, hvorefter det samlede tab indregnes straks i resultatopgørelsen på samme tidspunkt, som tilgodehavendet indregnes i balancen på baggrund af det forventede tab i tilgodehavendets samlede levetid.

Indtægtsførelsen af renter på nedskrevne tilgodehavender beregnes på den nedskrevne værdi med den effektive rente for det enkelte tilgodehavende.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Likvider

Likvider omfatter indestående i pengeinstitutter.

*Egenkapital**Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode*

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode omfatter nettoopskrivninger af kapitalandele i tilknyttede virksomheder i forhold til kostpris. Reserven kan elimineres ved underskud, realisation af kapitalandele eller ændring i regnskabsmæssige skøn. Reserven kan ikke indregnes med et negativt beløb.

Selskabsskat

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 betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle bortset fra virksomhedsovertagelser er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have indvirkning på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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. Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, som de forventes at blive udnyttet med, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme jurisdiktion. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Gæld til kreditinstitutter

Koncernen har valgt IFRS 9 Finansielle instrumenter som fortolkningsbidrag til indregning og måling af gældsforpligtelser.

Gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter vedrørende investeringsejendomme indregnes ved lånoptagelsen, som normalt svarer til transaktionsprisen, og efterfølgende til dagsværdi. Koncernen styrer sine finansielle aktiver og forpligtelser på baggrund af dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen under "Dagsværdiregulering af gældsforpligtelser".

Andre gældsforpligtelser

Andre gældsforpligtelser omfatter leverandørgæld m.v. og måles til amortiseret kostpris, som sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Modtagne forudbetalinger fra lejere

Modtagne forudbetalinger omfatter deposita og forudbetalt husleje fra lejere vedrørende koncernens lejemål og måles til amortiseret kostpris, som sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Dagsværdi

Dagsværdiansættelsen tager udgangspunkt i det primære marked. Hvis et primært marked ikke eksisterer, tages udgangspunkt i det mest fordelagtige marked, som er det marked, der maksimerer prisen på aktivet eller forpligtelsen.

Alle aktiver og forpligtelser, som måles til dagsværdi, eller hvor dagsværdien oplyses, er kategoriseret efter dagsværdihierarkiet, som er beskrevet nedenfor:

- Niveau 1: Værdi opgjort ud fra dagsværdien på tilsvarende aktiver/forpligtelser på et velfungerende marked.
- Niveau 2: Værdi opgjort ud fra anerkendte værdiansættelsesmetoder på baggrund af observerbare markedsinformationer.
- Niveau 3: Værdi opgjort ud fra anerkendte værdiansættelsesmetoder og rimelige skøn foretages på baggrund af ikke-observerbare markedsinformationer.

Hvis det ikke er muligt at opgøre en pålidelig dagsværdi efter ovenstående niveauer, måles aktivet eller forpligtelsen til kostprisen.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for regnskabsåret, regnskabsårets forskydning i likvider og koncernens likvider ved regnskabsårets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som koncernens andel af resultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, rente ind- og udbetalinger vedrørende driften og betalt selskabsskat. Modtagne renter klassificeres som pengestrømme fra driftsaktivitet.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

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

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

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

Transaktioner uden likviditetseffekt

Transaktioner uden likviditetseffekt indgår ikke i pengestrømsopgørelsen.

Definitioner på og formler for beregning af nøgletal

		Resultat før finansielle poster x 100
Overskudsgrad	:	Netto omsætning
		Bruttoresultat x 100
Bruttomargin	:	Netto omsætning
		Årets resultat efter skat ekskl. minoritetsint. x 100
Egenkapitalforrentning efter skat i pct.	:	Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoritetsint.
		Resultat før finansielle poster
Return on Invested capital (ROIC) p.a.	:	Egenkapital + rentebærende gæld - likvid beholdning
		Egenkapital ekskl. minoritetsint. ultimo x 100
Soliditetsgrad i pct.	:	Passiver ultimo
		Omsætning saktiver x 100
Likviditetsgrad i pct.	:	Kortfristede gældsforpligtelser
		Gæld ved kreditinstitutter
Loan to value (LTV)	:	Materielle anlægsaktiver
		Gæld ved kreditforeningsinstitutter
Loan to value (LTV)	:	Materielle anlægsaktiver
		Bruttoresultat
Interest coverage ratio (ICR)	:	Finansielle poster, netto
		Egenkapital pr. 31. december
Indre værdi pr. aktie	:	Antal aktier
		Årets resultat efter skat
Resultat pr. aktie (EPS)	:	Gnst. antal aktier
		Pengestrømme fra driftsaktivitet
Pengestrømme fra driftsaktivitet pr. aktie	:	Gnst. antal aktier

2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Ved anvendelse af koncernens regnskabspraksis er det nødvendigt, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger samt opstiller forudsætninger vedrørende den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, som ikke umiddelbart kan udledes fra andre kilder. Sådanne skøn og vurderinger er foretaget med udgangspunkt i tilgængelige informationer samt ud fra tidligere erfaringer og viden, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen.

Ledelsen har foretaget følgende regnskabsmæssige skøn og vurderinger, der har haft indflydelse på koncernregnskabet. De faktiske udfald kan afvige fra foretagne skøn og vurderinger, men vurderes af ledelsen som værende realistiske og forsvarlige.

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Koncernens to investeringsejendomme er målt til dagsværdi (dagsværdihierarkiet niveau 3) ved anvendelse af en Discounted Cash Flow model (DCF-model). Ved anvendelse af DCF-modellen opgøres dagsværdien som den beregnede kapitalværdi af de forventede pengestrømme fra den enkelte ejendom. Ved fastsættelse af de forventede pengestrømme tages udgangspunkt i den enkelte ejendoms budgetterede pengestrømme for de kommende 10 år inkl. leje- og prisstigninger samt en opgjort terminalværdi.

Dagsværdien er det vurderede beløb, som ejendommene vurderes at kunne sælges for på vurderingstidspunktet i en sædvanlig handel mellem en villig køber og en villig sælger – efter sædvanlig markedsføring og forhandling, samt hvor parterne er uafhængige af hinanden og har handlet kyndigt, fornuftigt og uden tvang. En villig køber er interesseret, men ikke tvunget til at købe, og er hverken forhastet eller besluttet til enhver pris. Køber handler efter de faktiske forhold og forventningerne i det nuværende marked, og vil ikke betale en pris højere end det, markedet kræver. En villig sælger er hverken forhastet, tvunget til at sælge, besluttet på at sælge til enhver pris eller til at vente på en pris, der overstiger markedsprisen. Sælger er villig til at sælge på markedsvilkår til den bedste pris, der kan opnås efter sædvanlig markedsføring.

3. Nettoomsætning

Beløb i kr.	Koncern		Moderselskab	
	2024	2023	2024	2023
Lejeindtægt	24.628.532	24.199.523	0	0
Øvrige lejeindtægter	24.503	1.968	0	0
Nettoomsætning i alt	24.653.035	24.201.491	0	0

4. Ejendomsomkostninger

Beløb i kr.	Koncern		Moderselskab	
	2024	2023	2024	2023
Ejendomsskat	995.755	942.579	0	0
Vicevært, vinterservice og renovation	428.718	299.653	0	0
Forsikringer	163.122	125.592	0	0
Ejendomsadministration og udlejningsomkostninger	1.437.087	1.216.021	0	0
Reparation og vedligeholdelse	1.354.647	1.322.443	0	0
Øvrige	184.113	313.191	0	0
Ejendomsomkostninger i alt	4.563.442	4.219.479	0	0

5. Andre eksterne omkostninger

Beløb i kr.	<i>Koncern</i>		<i>Moderselskab</i>	
	2024	2023	2024	2023
Konsulentbistand	102.923	274.711	71.673	50.000
Forvalterhonorar	2.567.695	2.710.874	2.567.695	2.710.874
Bestyrelse og revision	467.512	408.512	262.562	195.512
Øvrige omkostninger	137.118	147.872	135.700	180.121
Andre eksterne omkostninger	3.275.248	3.541.969	3.037.630	3.136.507

6. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Beløb i kr.	<i>Koncern</i>		<i>Moderselskab</i>	
	2024	2023	2024	2023
Honorar vedrørende lovpligtig revision	135.500	131.875	37.625	36.625
Andre ydelser	172.012	155.541	64.937	37.791
I alt	307.512	287.416	102.562	74.416

Honorar for andre ydelser omfatter regnskabs- og skattemæssig assistance.

7. Honorar til generalforsamlingsvalgt bestyrelse

Beløb i kr.	<i>Koncern</i>		<i>Moderselskab</i>	
	2024	2023	2024	2023
Honorar til generalforsamlingsvalgte bestyrelse	160.000	121.096	160.000	121.096
I alt	160.000	121.096	160.000	121.096

8. Personaleomkostninger

Koncernen har ingen ansatte og gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede er 0. Direktionen aflønnes af forvalter.

Antal ansatte	<i>Koncern</i>	
	2024	2023
Antal heltidsbeskæftigede	0	0

9. Finansielle indtægter

Beløb i kr.	<i>Koncern</i>		<i>Moderselskab</i>	
	2024	2023	2024	2023
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	113.766	0
Øvrige renteindtægter	19.120	10.689	12.834	10.214
Finansielle indtægter i alt	19.120	10.689	126.599	10.214

10. Finansielle omkostninger

Beløb i kr.	Koncern		Moderselskab	
	2024	2023	2024	2023
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder	0	0	2.676.949	2.400.065
Renteomkostninger, kreditforeningsinstitut	13.927.984	13.275.049	0	0
Renteomkostninger, bank mv.	339.040	172.065	26.726	400
Finansielle omkostninger i alt	14.267.024	13.447.114	2.703.675	2.400.465

11. Skat af årets resultat

Beløb i kr.	Koncern		Moderselskab	
	2024	2023	2024	2023
Beregnet skat af periodens skattepligtige indkomst	-590.831	-689.857	1.229.327	1.209.749
Periodens regulering af udskudt skat	8.308.452	6.465.297	0	0
Regulering af skat vedrørende tidligere år		-15.530		22.939
Skat af periodens resultat	7.717.621	5.759.910	1.229.327	1.232.688

12. Materielle anlægsaktiver

Beløb i kr.	Koncern
	Investeringsejendomme
Kostpris pr. 1. januar 2024	621.000.000
Kostpris pr. 31. december 2024	621.000.000
Værdiregulering 1. januar 2024	-51.300.000
Årets værdiregulering	-33.500.000
Værdiregulering 31. december 2024	-84.800.000
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2024	536.200.000

For oplysning om sikkerhedsstillelser mv. vedrørende materielle anlægsaktiver henvises til note 21.

13. Investeringsejendomme

Koncernens investeringsejendomme består af ejendommene Kirkegårdsvej 4 og Peter Sabroes Gade 12-16 med et samlet boligareal på 13.484 m², beliggende i Aarhus C.

Opgørelse af dagsværdi

Investeringsejendommene er målt til dagsværdi (dagsværdihierarkiet niveau 3) ved anvendelse af en Discounted Cash Flow model (DCF-model). Virksomheden vurderer, at DCF-modellen giver en bedre gennemsigthed end en afkastmodel og har derfor besluttet at ændre værdiansættelsesmetoden. Denne ændring i værdiansættelsesmetoden anvendes fremadrettet. Ændring af værdiansættelsesmetoden har ingen betydning for den beregnede dagsværdi af koncernens ejendomme og anvendes fremadrettet.

Ved anvendelse af DCF-modellen opgøres dagsværdien som den beregnede kapitalværdi af de forventede pengestrømme fra den enkelte ejendom. Ved fastsættelse af de forventede pengestrømme tages udgangspunkt i den enkelte ejendoms budgetterede pengestrømme for de kommende 10 år inkl. leje- og prisstigninger samt

en opgjort terminalværdi. Terminalværdien udtrykker værdien af de normaliserede pengestrømme, som ejendommen forventes at generere efter budgetperioden. De opgjorte pengestrømme tilbagediskonteres til nutidsværdi ved anvendelse af en diskonteringsfaktor, som vurderes at afspejle markedets aktuelle afkastkrav for tilsvarende ejendomme inkl. forventet inflation.

Centrale forudsætninger for de opgjorte dagsværdier

De væsentligste forudsætninger anvendt ved opgørelse af dagsværdierne er:

- Diskonteringsfaktor: 6,13% (4,13% vægtede afkastkrav og 2,00% forventet inflation)
- Terminalværdi efter 10 år: 645.323.707 kr. (Nutidsværdien af terminalværdien udgør 356.123.463 kr.)
- Udlejningsprocent: 100%
- Lejepotentiale: 2,8% - 3,2% over en periode på 5 år

Følsomhedsanalyse

Dagsværdien af investeringsejendommene udgør 536.200.000 kr. pr. 31. december 2024, mod 569.700.000 kr. pr. 31. december 2023. De opgjorte dagsværdier er et skøn foretaget af ledelsen på basis af tilgængelige oplysninger og aktuelle forventninger til fremtiden.

Følsomheden af den anvendte diskonteringsfaktor kan illustreres ved:

- En stigning i diskonteringsfaktoren på 0,25%-point vil dagsværdierne falde med samlet -30.243.136 kr.
- Et fald i diskonteringsfaktoren på 0,25%-point vil medføre en stigning i dagsværdierne på samlet 34.146.410 kr.

Følsomheden af den anvendte lejeindtægt kan illustreres ved:

- En stigning i lejeindtægten på 1,0%-point vil dagsværdierne stige med samlet 6.165.594 kr.
- Et fald i lejeindtægterne på 1,0%-point vil medføre et fald i dagsværdierne på samlet 6.165.594 kr.

14. Finansielle aktiver og forpligtelser

Koncernen vil i forbindelse med anvendelse af finansielle instrumenter være eksponeret over for kreditrisici, likviditetsrisici og markedsrisici.

Koncernens finansielle instrumenter omfatter følgende aktiver og forpligtelser, som er målt til amortiseret kostpris:

- Andre tilgodehavender på 68.816 kr. (2023: 104.742 kr.)
- Likvide beholdninger på 623.107 kr. (2023: 787.324 kr.)
- Gæld til banker på 6.816.215 kr. (2023: 2.240.709 kr.)
- Leverandører af varer og tjenesteydelser på 42.408 kr. (2023: 52.154 kr.)
- Anden gæld på 3.618.070 kr. (2023: 2.466.082 kr.)

Følgende forpligtelser måles til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen:

- Gæld til kreditforeningsinstitutter på 369.373.005 kr. (2023: 370.492.714 kr.)

Koncernens ledelse har det overordnede ansvar for etablering af en politik for overvågning af koncernens risici. Ledelsen overvåger løbende renteudviklingen.

Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af finansielle risici vedrørende drift og finansiering.

Kreditrisici

Kreditrisici er risikoen for finansielle tab, såfremt lejere eller modparter til et finansielt instrument ikke

kan opfylde deres kontraktuelle forpligtelser. Koncernens kreditrisici knytter sig til primære finansielle aktiviteter.

Koncernen har fra sine lejere modtaget deposita og forudbetalt leje på 9.297.050 kr. pr. 31. december 2024 til afdækning af bl.a. kreditrisici for lejerne.

Koncernen vurderer, at kreditrisikoen forbundet med øvrige tilgodehavender er begrænset, blandt andet på grund af skyldnernes tilfredsstillende soliditet. Koncernen har derfor opgjort det forventede kredittab til 0 kr.

Den maksimale kreditrisiko er afspejlet i de regnskabsmæssige værdier af de enkelte finansielle aktiver, der indgår i balancen.

Koncernens likvide beholdninger består af indeståender i danske pengeinstitutter. Der vurderes ikke at være nogen væsentlig kreditrisiko tilknyttet likviderne.

Likviditetsrisici

Likviditetsrisikoen er risikoen for, at koncernen ikke kan indfri sine finansielle forpligtelser i takt med at de forfalder. Det er koncernens politik som udgangspunkt at foretage lånoptagelse med pant i ejendommene ved 20- til 30-årige realkreditlån. Likviditetsbudget udarbejdes og opdateres løbende, og der sker løbende rapportering herom til ledelsen.

Forfaldstidspunkter

Om koncernens finansielle forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige forfaldstidspunkter pr. 31. december 2024:

Beløb i kr.	31. december 2024				
	0 - 3 måneder	3 - 12 måneder	1 - 5 år	> 5 år	I alt
Prioritetsgæld	4.849.887	14.549.661	76.226.561	495.808.447	591.434.556
Gæld til banker	0	0	6.816.215	0	6.816.215
Leverandørgæld	42.408	0	0	0	42.408
Anden gæld	3.618.070	0	0	0	3.618.070
I alt	8.510.365	14.549.661	83.042.776	495.808.447	601.911.249
Heraf renteudgifter	3.471.991	10.415.973	52.930.055	140.397.095	207.215.114

Beløb i kr.	31. december 2023				
	0 - 3 måneder	3 - 12 måneder	1 - 5 år	> 5 år	I alt
Prioritetsgæld	4.883.313	14.649.939	77.785.596	531.687.886	629.006.734
Gæld til banker	0	0	2.240.709	0	2.240.709
Leverandørgæld	52.154	0	0	0	52.154
Anden gæld	2.466.082	0	0	0	2.466.082
I alt	7.401.549	14.649.939	80.026.305	531.687.886	633.765.679
Heraf renteudgifter	3.535.306	10.605.917	54.994.774	171.259.267	240.395.264

Den nominelle værdi af prioritetsgælden pr. 31. december 2024 udgør 384.219.442 kr. mod 389.611.471 kr. pr. 31. december 2023. Forskellen mellem den nominelle værdi og dagsværdien af prioritetsgælden udgør -14.846.438 kr. pr. 31. december 2024.

Markedsrisici

Markedsrisikoen er risikoen for, at ændringer i markedspriser - såsom valutakurser og renter - påvirker koncernens resultat eller værdien af dets besiddelse af finansielle instrumenter.

Renterisici

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i renteniveau. Ledelsen følger nøje udviklingen på de finansielle markeder og optager som udgangspunkt fastforrentede eller variabelt forrentede realkreditlån.

I forhold til ejendomsporteføljens værdi udgør gælden tilknyttet ejendommene (Loan To Value, LTV) ultimo året 68,89%.

Ultimo 2024 udgør den gennemsnitlige vægtede rentesats inklusive bidrag på koncernens variabelt forrentede realkreditgæld 3,77%. En ændring på 1%-point i det generelle renteniveau vil medføre en ændring i selskabets årlige renteomkostninger før skat på ca. 1,94 mio. kr.

Valutarisici

Koncernen optager udelukkende lån i danske kroner og er således ikke eksponeret over for ændringer i valutakurser.

Dagsværdi af finansielle instrumenter

Koncernen måler som beskrevet i anvendt regnskabspraksis gæld vedrørende investeringsejendomme til dagsværdi. Prioritetsgæld er baseret på seneste noterede børskurser og vedrører niveau 2 i dagsværdihierarkiet. Der indgår ikke andre væsentlige ikke observerbare inputs i dagsværdien af prioritetsgæld

*Kapitalstyring**Selskabskapitalen*

Selskabskapitalen består af 417.500 stk. aktier á nominelt 100 kr. Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsning.

Kapitalstruktur

Koncernen vurderer kontinuerligt sin kapitalstruktur, herunder forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital. I den forbindelse vurderes den hensigtsmæssige belåning løbende, blandt andet under indtryk af forskellen mellem det startafkast, der kan opnås ved investering i ejendomme og på den forrentning, der kræves af fremmedkapitalen. Det er koncernens politik, at kapitalfrembringelse samt placering af overskudslikviditet styres centralt af forvaltningsselskabet (Formuepleje A/S).

15. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

	Moderselskab	
Beløb i kr.	2024	
Kostpris 1. januar 2024	269.385.425	
Kostpris 31. december 2024	269.385.425	
Værdiregulering 1. januar 2024	-48.821.483	
Årets resultat	-23.102.876	
Værdiregulering 31. december 2024	-71.924.359	
Regnskabsmæssig værdi ultimo	197.461.066	

Navn og hjemsted (tilknyttede virksomheder)	Ejerandel	Egenkapital	Resultat
Aros Property Investment A/S	100%	197.461.066	-23.102.876

Oplysninger om egenkapital og resultat er afgivet i henhold til senest godkendte årsrapporter for dattervirksomheden Aros Property Investment A/S (CVR-nr.: 35642498).

16. Udskudt skat

Beløb i kr.	<i>Koncern</i>		<i>Moderselskab</i>	
	2024	2023	2024	2023
Udskudt skat primo	47.033.885	53.499.182	0	0
Regnskabsperiodens regulering af udskudt skat	-8.308.452	-6.465.297	0	0
Udskudt skat pr. 31. december	38.725.433	47.033.885	0	0

Udskudt skat vedrører:

Materielle anlægsaktiver	38.005.087	45.374.855	0	0
Gældsforpligtelser	796.680	1.735.364	0	0
Skattemæssige underskud	-76.334	-76.334	0	0
Udskudt skat pr. 31. december	38.725.433	47.033.885	0	0

17. Andre tilgodehavender

Beløb i kr.	<i>Koncern</i>		<i>Moderselskab</i>	
	2024	2023	2024	2023
Tilgodehavende forsikring	15.516	15.516	0	0
Restancer	0	70.572	0	0
Øvrige tilgodehavender	53.300	18.654	0	0
Andre tilgodehavende i alt	68.816	104.742	0	0

18. Selskabskapital

Beløb i kr.	Moderselskab	
	2024	2023
Aktiekapital pr. 1. januar	41.750.000	41.750.000
Kapitalnedsættelse og -udvidelse	0	0
Aktiekapital i alt pr. 31. december	41.750.000	41.750.000

19. Andre gældsforpligtelser

Beløb i kr.	Koncern		Moderselskab	
	2024	2023	2024	2023
Skyldige omkostninger	3.089.512	1.956.343	2.870.087	1.529.369
Forbrugsregnskab	265.512	451.940	0	0
Øvrig gæld	263.047	57.799	0	0
Andre gældsforpligtelser i alt	3.618.070	2.466.082	2.870.087	1.529.369

20. Ændring i driftskapital

Beløb i kr.	Koncern	
	2024	2023
Ændring i tilgodehavender	30.068	638.611
Ændring i leverandører, lejerforudbetaling og anden gæld	978.125	-2.324.516
Andre i tilgodehavende/skyldig selskabsskat	-881.330	0
Ændring i driftskapital	126.863	-1.685.905

21. Sikkerhedsstillelser*Koncernen*

Til sikkerhed for koncernens gæld over for kredit- og kreditinstitutter, 376.189.220 kr., er der stillet pant i koncernens investeringsejendomme, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2024 udgør 536.200.000 kr.

22. Kontraktlige forpligtigelser og eventualposter m.v.*Moderselskab*

Selskabet har sammen med Aros Property Investment A/S (CVR-nr. 35 64 24 98) stillet selvskyldnerkaution for banklån i Ejendomsselskabet Peter Sabroes Gade ApS (CVR-nr. 35 83 46 56) og Ejendomsselskabet Kirkegårdsvej (CVR-nr. 28 84 19 81), maks. 8.000.000 kr.

Selskabet er sambeskattet med Aros Property Investment A/S (CVR-nr. 35 64 24 98), Ejendomsselskabet Kirkegårdsvej ApS (CVR-nr. 28 84 19 81) og Ejendomsselskabet Peter Sabroes Gade ApS (CVR-nr. 35 83 46 56). Som administrationselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med øvrige sambeskattede selskaber for betaling af selskabsskat samt for kildeskat på renter, royalties og udbytter inden for sambeskatningskredsen.

De sambeskattede selskabers samlede kendte nettoforpligtelse på skyldige selskabsskatter og kildeskat på udbytte m.v. udgør 0 kr. pr. 31. december 2024. Eventuelle senere korrektioner af sambeskatningsindkomsten og kildeskat m.v. vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

23. Transaktioner med nærtstående parter*Moderselskab*

Virksomheden oplyser kun om transaktioner med nærtstående parter, der ikke er gennemført på normale markedsvilkår, jf. årsregnskabslovens § 98 c, stk. 7.

Alle transaktioner er gennemført på normale markedsvilkår.

FORMUEPLEJE TRØJBORG A/S' VÆSENTLIGSTE AFTALER

Administration af Formuepleje Trøjborg A/S

Den daglige ledelse af Formuepleje Trøjborg A/S er i henhold til administrationsaftalen, indgået mellem Formuepleje Trøjborg A/S og forvalter, delegeret til forvalter. Forvalter er godkendt af Finanstilsynet som forvalter af alternative investeringsfonde (FAIF-loven) med FT nr. 17.104. Forvalter har ansvaret for at udøve de opgaver, som er angivet i FAIF-lovens bilag 1.

Formuepleje Trøjborg A/S har derudover indgået en aftale med ejendomsadministrator vedrørende opgaver inden for ejendomsadministration, jf. nedenfor i afsnittet "Ejendomsadministration".

Ejendomsadministration

Formuepleje Trøjborg A/S har indgået en administrationsaftale med administrator vedrørende ejendomsadministrationen af koncernens ejendomme.

De opgaver, en ejendomsadministrator som minimum skal kunne løse, er:

- Opkrævning og inddrivelse af husleje, fællesudgifter og forbrugsudgifter
- Modtagelse af opsigelser, opgørelse af flytterapporter og afregning af lejere
- Udarbejdelse af lejekontrakt og opkrævning fra lejere
- Varsling af leje i henhold til lejeaftaler og gældende regler om lejeafastsættelse
- Årlig afregning af varme-/vandregnskab
- Betaling af alle løbende udgifter på ejendommene, vand, varme, el, gas og serviceabonnementer m.v. fra en særligt anvist konto
- Ansættelse, ledelse og afskedigelse af servicemedarbejdere.

- Indgåelse af ansættelseskontrakter i selskabets navn, afregning af løn, skat med mere fra en særligt anvist konto
- Igangsættelse af rykkerprocedure og efterfølgende inkassosager ved brug af selskabets advokat
- Løbende bogføring af indtægter og udgifter på de enkelte ejendomme
- Udarbejdelse af årsregnskaber for ejendommene.

Der kan over tid ske ændringer i denne opgavefordeling afhængig af, hvad der findes mest hensigtsmæssigt for at sikre en optimal ydelsesstruktur. Det er forvalter af Formuepleje Trøjborg A/S, som fører kontrol med ejendomsadministrator.

Depositar

Finansielle aktiver skal holdes adskilt fra forvalteren og opbevares hos en depositar, som opfylder betingelserne herfor i medfør af FAIF-loven.

Formuepleje Trøjborg A/S har indgået en aftale med Nordic Compliance Services A/S og i overensstemmelse med FAIF-loven udpeget Nordic Compliance Services A/S som depositar.

Depositarfunktionen er i Nordic Compliance Services A/S funktionsmæssigt og organisatorisk adskilt fra bankens øvrige kundevendte aktiviteter.

Med aftalen påtager depositaren sig ansvaret for at opbevare og overvåge Formuepleje Trøjborg A/S' finansielle aktiver, overvåge investeringsgrænser og kontrollere betalingsstrømme og sikre, at disse bogføres korrekt på Formuepleje Trøjborg A/S' konti f.eks. i forbindelse med emissioner i Formuepleje Trøjborg A/S.

FORMUEPLEJE A/S
Værkmestergade 25, 8000 Aarhus C
formuepleje.dk

FORMUE | PLEJE