



## Årsrapport for 2025

---

M+ Invest A/S  
CVR-nr. 43 72 43 20

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 26. marts 2026

---

Jimmi Omø Kristensen  
dirigent  
Rosenkrantzvej 2  
8700 Horsens

+45 75 60 10 30  
info@mplus.dk

[www.mplus.dk](http://www.mplus.dk)



## Indholdsfortegnelse

	Side
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger	5
Hoved- og nøgletal	
Ledelsesberetning	7
<b>Koncern- og årsregnskab</b>	
Anvendt regnskabspraksis	33
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	16
Balance 31. december	17
Egenkapitalopgørelse	19
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december	20
Noter	21
<hr/>	
M+ Invest A/S - Årsrapport for 2025	1



## Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 for M+ Invest A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 og resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Horsens, den 18. marts 2026

### Direktion

Claus Porsgaard

### Bestyrelse

Bettina Antitsch Mortensen  
formand

Per Christian Hansen  
næstformand

Torben Brøgger-Mikkelsen



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i M+ Invest A/S

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for M+ Invest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vort ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA's Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vore øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vor opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vor konklusion.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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 et 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 selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vort mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet.

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 koncernregnskabet og årsregnskabet, 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 vor konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, 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 selskabets 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.



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet 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 selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vor revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vor konklusion. Vor konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vor revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet 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 med henblik på koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vor revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet 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.

Vor konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

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

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

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

Trekantområdet, den 18. marts 2026

### PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

Lars Almskou Ohmeyer  
statsautoriseret revisor  
mne24817

Morten Jacobsen  
statsautoriseret revisor  
mne44140



## Selskabsoplysninger

**Selskabet**

M+ Invest A/S  
Rosenkrantzvej 2  
8700 Horsens

Telefon: 75 60 10 30

Hjemmeside: [www.mplus.dk](http://www.mplus.dk)

CVR-nr.: 43724320

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december 2025

Stiftet: 20. december 2022

Hjemsted: Horsens

**Bestyrelse**

Bettina Antitsch Mortensen, formand  
Per Christian Hansen, næstformand  
Torben Brøgger-Mikkelsen

**Direktion**

Claus Porsgaard

**Revision**

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr.: 33771231  
Herredsvej 32  
7100 Vejle



## Hoved- og nøgletal

Set over en 5-årig periode kan selskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

	Koncern				
	2025	2024	2023	2022	2021
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Hovedtal</b>					
<b>Resultat</b>					
Nettoomsætning	2.225.921	1.681.081	1.445.667	2.060.822	1.800.265
Bruttofortjeneste	479.380	412.236	381.271	388.535	837.208
Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)	263.732	235.600	223.745	218.183	700.410
Resultat af primær drift	273.619	100.214	-104.309	236.007	986.528
Resultat af finansielle poster	-19.959	-38.673	-252.220	-179.833	84.870
Årets resultat	201.216	27.909	-319.979	16.825	964.860
<b>Balance</b>					
Balancesum	5.557.942	5.354.423	5.341.507	5.748.806	5.150.819
Egenkapital	2.288.365	2.130.674	2.106.583	2.441.542	2.661.962
<b>Pengestrømme fra:</b>					
- driftsaktivitet	180.373	158.641	11.607	-47.161	658.051
- investeringsaktivitet	-103.352	-43.253	-246.723	-464.513	-562.900
- heraf investering i materielle anlægsaktiver	-131.186	-65.226	-87.504	-454.698	-494.448
- finansieringsaktivitet	-112.787	-88.629	100.731	205.117	-31.555
Årets forskydning i likvider	-35.766	26.759	-134.385	-306.557	63.606
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin	21,5%	24,5%	26,4%	18,9%	46,5%
Overskudsgrad	12,3%	6,0%	-7,2%	11,5%	54,8%
Afkastningsgrad	5,0%	1,9%	-1,9%	4,3%	20,2%
Soliditetsgrad	41,2%	39,8%	39,4%	42,5%	51,7%
Forrentning af egenkapital	9,1%	1,3%	-14,1%	0,7%	42,2%
Likviditetsgrad	70,2%	56,5%	54,2%	59,0%	100,4%

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet for anvendt regnskabspraksis.



## Ledelsesberetning

### Koncernens og selskabets væsentligste aktiviteter

#### Forord fra formanden

Rejsen for M+ Invest koncernen siden min indtræden som bestyrelsesformand i begyndelsen af 2022 har budt på mange udfordringer. Salget af nye huse dykkede voldsomt i 2022, ligesom markedet for investeringsejendomme bremsede voldsomt op med højere afkastkrav og et meget højere renteniveau end før.

I forlængelse af dette, har året 2025 budt på nye risici og usikkerheder.

Det er derfor med stor tilfredshed og stolthed, at jeg kan se tilbage på resultatet af 2025. Vi har haft en høj vækst i salget af huse, fortsat fremgang i lejeindtægter fra ejendommene samt en delvis forbedring af afkastniveauer for investeringsejendomme.

Væksten i omsætning bekræfter, at M+ Invest koncernen er en familieejet dansk virksomhed hvor kunder og lejere mødes med tillid og troværdighed. Vi er en stabil og tryk hus- og sommerhusbygger, udlejer, investerings- og samarbejdspartner og arbejdsgiver.

Bettina Antitsch Mortensen

Formand for bestyrelsen

### Koncernens og selskabets væsentligste aktiviteter

M+ Invest A/S er et familieejet moderselskab for koncernens aktiviteter, der udgøres af:

- Ejendomme: Drift, udvikling af og investering i ejendomme.
- Hybel og Stenhøj Husene: Salg og opførelse af nye boliger og sommerhuse.
- Won Hundred: Modebrand.
- M+ Udvikling: Udviklings- og byggerådgivning.

Koncernen har med partnere investering i og udvikling af større ejendomsprojekter, hvor de væsentligste er Plushusene og udviklingsprojekter i Horsens. Herudover har koncernen finansielle investeringer knyttet til ejendomsbranchen samt både noterede og unoterede værdipapirer.

Moderselskabet M+ Invest A/S understøtter med stabsfunktioner en række af koncernens selskaber.

#### Ejendomme

Ejendomskoncernen er aktivt involveret i både private og offentlige byggeprojekter og licitationer, samtidig med at der både søges efter og investeres i ejendomme med karakter og stort vækspotentiale. Drivkraften har fra starten været drevet af passion for byudvikling og ejendomsforvandling, og i dag udgør porteføljen en bred vifte af ejendomme — fra bevaringsværdige bygninger med sjæl til strategisk placerede ejendomme i Horsens, Vejle og Aarhus og i alle kategorier af ejendomme.

Med dedikerede teams sikrer vi, at langt størstedelen af ejendomsporteføljen administreres, som vi synes det bør gøres, med egne medarbejdere, der leverer et højt serviceniveau, høj tilgængelighed og stærke relationer i fokus.

Porteføljen af ejendomme omfatter:

- Erhvervsparken Exxit 59 ved motorvejen i Vejle med kontor- og logistikejendomme, restauranter, nyåbnede ladeparker mv.



## Ledelsesberetning

- Butikscenter Skejbycentret i Aarhus
- Retail-, bolig-, kontor-, erhvervs-, restaurations-, parkerings- og logistikejendomme mv. i og omkring Horsens, Aarhus, Hedensted og Klitmøller

Ejendoms-koncernen er ved at afslutte en afhændelse af en række ejendomme i England, da disse ikke er inden for vores kerneområde.

### Hybel og Stenhøj Husene

Både Hybel og Stenhøj Husene arbejder ud fra, at kunderne oplever et guidet forløb fra første møde med Hybel og Stenhøj Husene til valg af materialer og gennemgang af tegninger. Herefter følger en løbende dialog og orientering under hele projekterings- og udførelsesfasen, samtidig med at øgede lovgivningsmæssige krav, herunder livscyklusvurderinger (LCA) og bæredygtighed, efterleves.

Med øgede krav til dokumentation i både design- og byggeprocessen kræver det både faglig kunnen, erfaring og ikke mindst dygtige medarbejdere at kunne guide kunder sikkert og trygt igennem en for dem ofte stor beslutning, med mange valg og drøftelser. Det er vi sikre på, at de mange tilfredse kunder er et udtryk for, at Hybel og Stenhøj Husene leverer.

Hybel-koncernen blev etableret i 2016. Med en strategi om at gøre huskøbet trygt og enkelt, er koncernen vokset til en af de største på markedet for enfamiliehuse i Danmark.

Koncernen er landsdækkende med kontorer i Aalborg, Horsens, Kolding og Roskilde, hvor kunderne også kan se og mærke på en lang række af de anvendte byggematerialer og -metoder før de vælger. Derudover har Hybel udstillingshuse rundt om i landet.

Stenhøj Husene har bygget fritidshuse siden 1962, og har siden 2021 været en del af koncernen. Stenhøj Husene er en af de ældste virksomheder i branchen og er også vokset til en af de største på markedet for fritidshuse i Danmark.

Til at understøtte den fortsatte vækst og for at give kunderne en endnu bedre oplevelse har Stenhøj Husene i 2025 taget et nyt domicil i Hjørring i brug. Dette er samtidig showroom for materialevalg. Stenhøj Husene har samtidig udstillingshuse på Sjællands Odde og i Middelfart.

### Won Hundred

Won Hundred er etableret i 2004 og blev en del af M+ Invest-koncernen i 2016. Med rødder i denim og stærkt håndværk skaber Won Hundred ready-to-wear kollektioner og denimsortimenter. Designvisionen er at skabe langtidsholdbare produkter med fokus på design og anvendelighed – med målet om at skabe tøj, der kan bæres uanset alder eller køn.

Tøjet sælges primært i Europa med fokus på Danmark og Benelux-landene.

### Plushusene

M+ Invest koncernen var sammen med Urban Partners (tidl. NREP) medstifter af Plushusene i 2018. Plushusene udvikler, opfører og driver moderne bofællesskaber i Danmark.

Plushusene kombinerer det bedste fra traditionelle bofællesskaber med det moderne menneskes behov for frihed og individuelle ønsker og hvor beboere både kan deltage i de mange fællesaktiviteter, bruge alle faciliteterne og trække sig tilbage i den private lejlighed, når der måtte være behov for det.

Boligerne i Plushusene er fordelt på rækkehuse og lejligheder. Hjertet i bofællesskabet er indbydende udenomsarealer samt et fælleshus, der indeholder en lang række attraktive faciliteter såsom spisesal til fællesspisning, boldspilrum, fitnessudstyr mv. Konceptet i Plushusene bidrager til fællesskab ved hjælp af både fællesfaciliteter og ikke mindst fællesskabskoordinatorer, der organiserer de mange aktiviteter i trygge rammer. Plushusene har oplevet en stor efterspørgsel på at blive beboer i bofællesskabet, hvorfor boligerne også i langt de fleste tilfælde er blevet udlejet hurtigt, hvilket bekræfter konceptets styrke.



## Ledelsesberetning

M+ Invest koncernen deltager i 7 bofællesskaber og har rundet 1.100 boliger ved ibrugtagning af bofællesskaberne i Lisbjerg og Ølstykke i 2025, mens der i 2025 er påbegyndt opførelse af et nyt bofællesskab i Hvidovre med 224 boliger.

Plushusene indgår som associeret virksomhed i regnskabet.

### Udviklingsprojekter i Horsens

I porteføljen indgår tillige investering i udviklingsprojekter med andre investorer:

- Ejendom, der anvendes af kommunen som rådhus, i en OPP-aftale.
- Udvikling af tidligere rådhus-bygning i Horsens: Omfattende ombygning til fremtidig brug som bibliotek og hotel, der forventes åbnet i løbet af 2026. Der er i 2025 godkendt lokalplan for områder med byggeretter til boliger og parkeringsfaciliteter.

Disse indgår som associeret virksomhed i regnskabet.

- Ombygning af ejendom til fremtidig brug for Sydøstjyllands Politi. Ombygning er påbegyndt i 2025 og forventes færdig i slutningen af 2026.

### Finansielle investeringer

M+ Invest koncernen har finansielle investeringer i associerede virksomheder, der er fokuseret på ejendomsbranchen:

- Rentdesk: Udvikler og driver platform til ejendomsadministration, der for langt de fleste brugere er gratis.
- Flexmodul: Ledende leverandør på markedet for præfabrikeret modulbyggeri.

Koncernen har finansielle investeringer i børsnoterede og unoterede værdipapirer hvor den største investering er en ejerandel på 28% i det børsnoterede Flügger A/S.

### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

#### Omsætning

Aktiviteten i M+ Invest koncernen har i 2025 været høj på alle områder, så omsætningen er øget med 32% til 2.256 mio. kr. (2024 1.682 mio. kr.). Væksten er især drevet af øget salg af huse og sommerhuse i Hybel og Stenhøj Husene, hvor omsætning er øget med 37%, fremgang i lejeindtægter i ejendomskoncernen på 5% samt vækst på 15% i Won Hundred.

Væksten for Hybel og Stenhøj Husene er markant og understreger de attraktive løsninger, der tilbydes kunder over hele landet.

#### Resultat af drift før dagsværdireguleringer

Resultat af drift før dagsværdireguleringer er øget med 14% til 245 mio. kr. (2024 214 mio. kr.), fra den øgede aktivitet, mens især byggeomkostninger er øget i 2025 samtidig med en stigning i kapacitetsomkostninger som følge af den højere aktivitet og nye tiltag.

#### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme udgjorde i 2025 29 mio. kr. (2024 -114 mio. kr.). Den positive regulering er væsentligst resultatet af en forbedring i driftsresultatet for de fleste af ejendommene, positiv udvikling i markedsforventning til afkastkrav i 2025 for bolig-ejendomme og visse retail-ejendomme samt nye lejemål. Dagsværdireguleringen i 2025 indeholder desuden nedskrivning for visse retail-ejendomme, hvor forventning til afkastkrav i 2025 er øget marginalt samt nedskrivning af udenlandske ejendomme i forbindelse med igangværende proces for at afhænde disse.



## Ledelsesberetning

### Resultat af associerede virksomheder

Resultat af associerede virksomheder udgør 12 mio. kr. (2024 18 mio. kr.). Reduktionen skyldes overvejende lavere dagsværdireguleringer af ejendomme end i 2024, der kun delvist blev opvejet af resultatforbedringer.

### Finansielle poster

Finansielle poster udgjorde i 2025 en nettoudgift på 31 mio. kr. (2024 nettoudgift på 56 mio. kr.) og var i 2025 positivt påvirket af gevinst ved afhændelse af en associeret virksomhed, øget afkast af finansielle investeringer og en reduktion af renteomkostninger for den variabelt forrentede andel af koncernens finansiering.

### Resultat

Resultat før skat blev 254 mio. kr. (2024 62 mio. kr.) og således øget med 192 mio. kr.

Årets resultat blev for 2025 201 mio. kr. (2024 28 mio. kr.).

Det realiserede resultat for 2025 udgør en forrentning af egenkapital på 9,1% (2024 1,3%).

### Resultatudvikling i forhold til forventninger for 2025

Forventninger for 2025 var et resultat af drift før dagsværdireguleringer i niveauet 240 - 260 mio.kr. og en markant forbedring i resultat før skat.

Resultat af drift før dagsværdiregulering blev i 2025 245 mio. kr.

Resultat før skat i 2025 blev øget med mere end 300% eller 192 mio. kr. i forhold til 2024.

Forventninger for 2025 er således indfriet og ledelsen anser resultatet for tilfredsstillende.

### Aktiver

Investeringsejendomme og grunde og bygninger (inkl. igangværende byggerier) udgør ved udgangen af 2025 3.563 mio. kr. (2024 3.450 mio. kr.). Stigningen skyldes nye ejendomme, fortsatte investeringer i til- og ombygning samt dagsværdireguleringer delvist opvejet af afhændelse af udenlandske ejendomme.

### Egenkapital

Egenkapital i alt udgør 2.288 mio. kr. og dermed en soliditetsgrad på 41,2% (2024 2.131 mio. kr. og 39,8%. Minoritetsinteressers andel af egenkapital udgør 994 mio. kr. (2024 912 mio. kr.).

### Forpligtelser

Koncernens finansiering med realkredit i forhold til bogført værdi af investeringsejendomme og grunde og bygninger udgør 42% ved udgangen af 2025 (2024 43%).

### Pengestrømme

Pengestrøm fra driftsaktivitet er i 2025 øget med 25 mio. kr. til 182 mio. kr. (2024 157 mio. kr.) fra forbedring i resultatet.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet udgør en investering på 104 mio. kr. (2024 investering på 43 mio. kr.), både relateret til forbedringer på eksisterende lejemål og udvikling af nye, som politistationen i Horsens.



## Ledelsesberetning

### Moderselskabet

Driftsresultat af drift før dagsværdireguleringer for moderselskabet udgør et underskud på 11 mio. kr. (2024 underskud på 8 mio. kr.), der kan henføres til øget aktivitet og nye tiltag.

Resultat for 2025 blev 88 mio. kr. (2024 underskud på 14 mio. kr.). Forbedringen kommer fra moderselskabets andel af det forbedrede resultat i koncernen.

Egenkapital udgjorde 1.295 mio. kr. og dermed øget med 77 mio. kr. i forhold til 2024.

### Begivenheder efter 31. december 2025

Der er ikke siden udgangen af 2025 indtruffet begivenheder, der i væsentligt omfang påvirker koncernens eller moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling.

### Koncernens forventede udvikling, herunder særlige forudsætninger og usikre faktorer

Ledelsen forventer for 2026 en vækst i omsætningen på 1-3% og resultat af drift før dagsværdiændringer på niveau med 2025.

Resultat før skat forventes for 2026 at være på niveau som 2025 eksklusive dagsværdireguleringer.

De væsentligste forudsætninger for disse forventninger er sammenfattet som:

Omsætning fra salg af nye huse og sommerhuse kan påvirkes af mange faktorer og forventningen er baseret på en fortsat stabil dansk økonomi med fortsat faldende inflation og et renteniveau på samme niveau som ved udgangen af 2025. Hertil kommer en positiv effekt fra vedtagne finanspolitiske lempelser, der bør øge potentielle kunders rådighedsbeløb.

Lejeindtægter i ejendomskoncernen er baseret på forudsætning om fortsættelse af lejeniveauer som ved udgangen af 2025.

Omsætning og resultat kan påvirkes af uventet ophør af lejeaftaler, uforudsete omkostninger, forværring i markedsforventninger til afkastkrav af ejendomme samt en stigning i renteniveauet på gældsforpligtelser.

### Udviklingsaktiviteter

I M+ Invest koncernen arbejdes løbende med at udvikle og forbedre metoder og processer, der kan være til nytte i driften af egne aktiviteter og ejendomsbranchen generelt, herunder nye boligformer, driftsmetoder og systemer hertil.

Herudover arbejdes der løbende i Hybel og Stenhøj Husene med både leverandører af materialer og faglige institutioner, med henblik på at drage nytte af erfaring om byggeteknik, materialevalg, nye tiltag og lignende, både for at sikre overholdelse af nuværende krav og kunne rådgive kunder ud fra nyeste dokumenterede viden og materialer.

### Risikofaktorer

Generelle risici

M+ Invest koncernen er eksponeret for en række operationelle og strategiske risici, der kan påvirke den finansielle udvikling.

Negativ udvikling i samfundsøkonomien kan betyde at efterspørgslen efter lejemål reduceres og vil på sigt kunne påvirke niveauet for lejeindtægter, der kan opnås for de enkelte lejemål og dermed over tid også påvirke værdien af ejendomsporteføljen via stigende afkastkrav. Samtidig vil en økonomisk afmatning kunne medføre en stigning i lejere, der ikke kan opfylde deres forpligtelser og øget tomgang.

Risiciene forsøges reduceret ved at lejers betalingsevne vurderes ved nye lejeaftaler samtidig med at der stilles krav om depositum og/eller forudbetalt leje. Samtidig er ejendomsporteføljen spredt over flere segmenter med lejere i mange brancher.



## Ledelsesberetning

Efterspørgslen efter opførelse af både huse og sommerhuse kan påvirkes af udviklingen i samfundsøkonomien, herunder kundernes rådighedsbeløb, finansieringsmulighed og renteniveauet, ændring i demografi, udbuddet af og prisniveauet på eksisterende boliger, grunde og byggematerialer samt villigheden for køberne til at foretage beslutning om køb i et sådant miljø.

*Den geografiske spredning af salget, hvor både Hybel og Stenhøj Husene er landsdækkende, samt mulighederne for tilpasning af huse vil sammen med en ordrebeholdning til fremtidig levering i et vist omfang afbøde en nedgang i efterspørgslen på kort sigt.*

Bygge-processen er afhængig af tilladelser og dermed af sagsbehandlingstiden i det offentlige, hvilket kan påvirke planlægning af processen og dermed omkostningerne ved udskydelse, henset til risiko for knappe ressourcer.

*En ordrebeholdning i den nuværende størrelse og den geografiske spredning søger at reducere risiciene.*

Hybel investerer i grunde i nye udstykninger med henblik på at kunne tilbyde kunder en samlet løsning. Sådanne investeringer i jord kan især blive påvirket af efterspørgslen jf. ovenfor, eller lav efterspørgsel i det pågældende område.

Der arbejdes løbende på at sikre at investering i jord sker i attraktive områder med demografisk udvikling og fornuftig efterspørgsel, med henblik på at reducere risici.

Efterspørgslen efter modetøj i Won Hundred påvirkes både af kundernes købevillighed og af hvorvidt kollektionerne falder i kundernes smag, henset til at disse designes en rum tid før produktion og salg.

*Won Hundred har en række basisvarer på tværs af kollektioner, hvilket på kort sigt reducerer risiciene.*

### Forsyningsrisici

Hybel og Stenhøj Huse samt udviklingsprojekter er afhængige af at kunne tiltrække og fastholde både materialeleverandører og total-/underentreprenører, og dermed kunne leve op til aftalte vilkår. Der kan opstå mangel eller leveringsusikkerhed på elementer, ligesom priser kan blive påvirket af udefra kommende faktorer, såsom energipriser, ændring i global eller lokal efterspørgsel mv.

*For Hybel og Stenhøj tilstræbes der rammeaftaler af længere varighed, som så vidt muligt sikrer stabilitet og forudberegnelighed i produktions flow samt indgåelse af aftaler med materiale-leverandører på væsentlige områder. For udviklingsprojekter indgås der rammeaftale med totalentreprenører, og der arbejdes tæt med disse, for derved at reducere forsyningsikkerhed.*

For Won Hundred er forsyningsrisici udmøntet i at kollektioner kan leveres til både shows og efterfølgende til kunderne i takt med sæsoner. De sidste år har demonstreret at levering fra producent kan være udsat for forsinkelse.

*Der arbejdes løbende med valg af stabile og kompetente leverandører.*

### Finansielle risici

M+ Invest koncernen søger at optimere afkast ved en balanceret kapitalstruktur og derved benytte finansiering i det omfang det er muligt.

Koncernen benytter realkreditlån på eksisterende investeringsejendomme fortrinsvist med variabelt forrentede lån. Øvrig finansiering er almindelige kreditter optaget i anerkendte kreditinstitutter, med varierende varighed. Valget af korte og variabelt forrentede lån sker med henblik på optimering af finansieringsomkostningerne i det nuværende rentemiljø.

I Hybel er det et salgsparameter, at kunden først betaler ved overdragelse af huset, hvorfor Hybel finansierer byggeriet og i et vist omfang også har erhvervet grunde. Det er derfor vigtigt at koncernen er kreditværdig til at kunne opnå finansiering, ikke mindst i et vækstmarked.

M+ Invest koncernen arbejder løbende med at sikre et rimeligt kapitalberedskab til at kunne handle effektivt og hurtigt, både i relation til nye muligheder der måtte byde sig til, samt løbende udbygning af ejendomme til eksisterende eller nye lejere.



## Ledelsesberetning

Risiciene udgøres i vid udstrækning derfor af en rente- og kursrisiko på realkreditfinansiering samt renterisiko på øvrig driftsfinansiering og kapitalberedskab. Derudover kan en situation med negativ udvikling i samfundsøkonomien medføre, at kreditinstitutter ikke vil tilbyde lånefinansiering af M+ Invest koncernen på tilfredsstillende vilkår. Dette vil i sidste ende kunne medføre en realisation af dele af ejendomsporteføljen på ugunstige vilkår på tidspunkt der ikke er attraktivt for M+ Invest koncernen. Sådan risiko vurderes at være meget lav.

*Koncernen overvåger udvikling i forventninger til renteniveauet i forhold til risikoeksponeringerne ved de forskellige lånetyper, med henblik på enten at anvende finansielle instrumenter og/eller omlægning til at reducere risiciene. Koncernen har p.t. kun begrænset omfang af sådanne finansielle kontrakter til afdækning.*

*Koncernen arbejder med balanceret långivning i forhold til belåningsgrad af aktiver og sikkerhed i øvrigt. Attraktive lånevilkår, den nuværende egenkapital og den stillede sikkerhed giver alt andet lige gode muligheder for fortsat finansiering.*

### **Valutarisici**

M+ Invest koncernen har begrænset risici knyttet til eksport til Won Hundred i fremmed valuta og et engelsk datterselskab med en ejendom hvor indtægter og omkostninger er i lokal valuta og risikoen dermed begrænset til valutaomregning.

Der indgås ikke sikringstransaktioner for at afdække disse risici.

### **Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar**

Forretningsmodel

Koncernens aktiviteter er koncentreret omkring ejendomsbranchen, som det også fremgår i beskrivelsen af koncernens væsentligste aktiviteter ovenfor, med en virksomhed inden for modebranchen.

Koncernen udfører sine aktiviteter gennem en kombination af egne medarbejdere og eksterne samarbejdspartnere, med hvilke der ofte er en langvarig samarbejdsrelation.

Det er et gennemgående princip i koncernens forretningsmodel, at alle aktiviteter skal ske med ordentlighed og respekt. Dette gælder både i forhold til arbejdsmiljø, socialt ansvar samt miljø.

Koncernen fokuserer på at opføre velbyggede huse af god kvalitet efter gennemprøvede principper med godkendte og miljøvenlige byggematerialer i god kvalitet. I både Hybel og Stenhøj Husene samarbejdes med en række faste samarbejdspartnere og entreprenører, i tæt dialog med koncernens ansatte i salgs-, projekterings- og produktionsafdeling samt administration.

Kunderne i Hybel og Stenhøj Husene kan med afsæt i udstillingshuse og mange tilgængelige plantegninger få inspiration og kan være medbestemmende i forhold til indretning samt materialevalg blandt et stort sortiment af kvalitetsmaterialer.

Koncernens størrelse og begrænsede geografiske virkeområde taget i betragtning, har koncernen indtil nu valgt at udleve sine holdninger og forventninger til samfundsansvar gennem uformelle politikker og værdierne "ordentlighed og respekt".

### **Risici**

I og med der fra myndighedernes side er stort fokus på bæredygtighed i form af stigende krav, er det ledelsens opfattelse, at dette i samspil med koncernens eget fokus, minimerer risikoen for ikke at anvende bæredygtige løsninger.

Fra kunder generelt, men særligt fra erhvervs kunder og fra det offentlige, stilles der krav til at levere bæredygtige byggerier og lejemål, hvilket også løbende er med til at sikre, at koncernen fokuserer på bæredygtighed og energieffektive løsninger.



## Ledelsesberetning

### **Miljøforhold, herunder koncernens arbejde med at reducere klimapåvirkningen ved dens aktivitet.**

Koncernen støtter op om en generel reduktion af miljøpåvirkninger. Hos ledelsen er der også en bevidsthed om, at fast ejendom generelt har en væsentlig miljømæssig påvirkning. Koncernen arbejder derfor også for, at der fokuseres på at skabe bæredygtige aktiviteter.

Hybel har en innovativ tilgang til kontinuerlig bæredygtig udvikling til fordel for miljøet via materialeændringer og nye forbedrede teknologiske produkttiltag, der har en energimæssig besparelse.

Hybel og Stenhøj Husene har desuden løbende fokus på reduktion af materialespild, da dette er forbundet med en økonomisk omkostning samt en unødigt miljømæssig belastning. Hybel er i tæt dialog med sine samarbejdspartnere om optimering og implementering af nye bæredygtige og miljøvenlige produkter, som også kan være afprøvet i byggebranchen hos konkurrenter eller generelt i byggesektoren. Der stilles løbende nye krav til byggebranchen og Hybel følger tæt udviklingen heri med henblik på til stadighed at leve op til alle gældende standarder.

M+ Invest koncernen fokuserer i alle ombygnings- og renoveringsprojekter på i videst muligt omfang at genbruge eksisterende løsninger og genbrug af materialer, som tidligere blot ville være kasseret og erstattet med nye. Hvor udskiftning er nødvendig, anvendes alene energirigtige og bæredygtige materiale.

I forbindelse med ombygninger og større byggerier er der fokus på at få etableret ladeløsninger. Dette ses blandt andet i forbindelse med moderniseringen af Exxit 59, hvor der i 2025 er etableret en ny ladepark med 24 lynladepunkter, som bidrager til at løfte ladeinfrastrukturen for både person- og varebiler langs en af Danmarks vigtigste trafikårer.

M+ Invest koncernens ejendomsportefølje er blevet energiklassificerede. Ledelsen har herigennem identificeret indsatsområder til sikring af et lavere energiforbrug i koncernens ejendomsportefølje fremover.

Bæredygtighed er også et gennemgående tema i Plushusene, der ønsker at skabe fremtidens bæredygtige bofællesskab. Plushusenes ejendomme certificeres efter DGNB standard på guldniveau. Her arbejder ledelsen ud fra den tilgang, at det ikke blot er målet at opnå et certifikat. Det er i lige så høj grad et mål at opnå værdier, der har positiv indvirkning på driftsøkonomien og miljøet og dermed livskvaliteten og tilknytningen i bofællesskabet. Plushusene kan samtidig anvende DGNB som et udgangspunkt til arbejdet med FN's verdensmål. Herigennem får de et udgangspunkt til at arbejde med 14 ud af de 17 verdensmål.

Won Hundred har en proaktiv tilgang til at reducere selskabets miljøpåvirkning. Virksomheden er bevidst om, at mode- og tekstilindustrien rummer mange udfordringer i forhold til etik og bæredygtighed. Der arbejdes ud fra den tilgang, at virksomhedens størrelse aldrig bør være en undskyldning for at drive bæredygtig og ansvarlig forretning. Virksomheden er overbevist om, at konstant at "gøre noget" er bedre end "at gøre ingenting". Won Hundred arbejder derfor blandt andet aktivt med øget brug af bæredygtige tekstiler.

Ledelsen vurderer, at koncernens arbejde med tiltag, der medvirker til en reduktion af miljøpåvirkningerne, har effekt løbende.

### **Sociale og personaleforhold**

Koncernen er bevidst om den sociale ansvarlighed, herunder også ansvarlighed for medarbejderne. Der er i koncernens selskaber altid behov for at kunne tiltrække kvalificeret arbejdskraft. I et arbejdsmarked med høj beskæftigelsesgrad kan det være forbundet med visse risici, om der kan tiltrækkes kvalificeret arbejdskraft. Der lægges stor vægt på, at der er god trivsel blandt koncernens medarbejdere.

Det er ledelsens vurdering, at koncernens virksomheder skal deltage aktivt i at få integreret unge mennesker på arbejdsmarkedet. Der er derfor et fokus på, hvordan koncernen kan være med til at tilbyde lærepladser samt praktikforløb. Samtidig kan der være persongrupper, hvor det er nødvendigt, at tilrettelægge særlige arbejdsforhold for at disse kan udfylde en rolle på arbejdsmarkedet. Det er vigtigt, at koncernen kan favne disse opgaver, da det er ledelsens vurdering, at dette er med til at skabe fundamentet for en personlig udvikling samt forbedre de samfundsmæssige vilkår.

Det er som nævnt en grundlæggende filosofi i koncernen, at medarbejdere skal behandles med ordentlighed og respekt, hvilket har været en af de bærende værdier i hele koncernens historie. Ledelsen arbejder løbende med medarbejderforholdene, da medarbejderne er en vigtig vidensressource.



## Ledelsesberetning

I Hybel selskaberne, som absolut er de selskaber i koncernen, som har flest ansatte, blev der også i 2025 gennemført der løbende tilfredsheds- og trivselsanalyser.

Koncernens selskaber vurderer, at det er social ansvarlighed at sikre et velfungerende kulturliv samt bæredygtige idrætsaktiviteter. Ledelsen vægter det derfor højt at være en synlig og aktiv spiller i det lokale og regionale forenings- og idrætsliv. Koncernens selskaber giver derfor årligt sponsorater, der spænder fra breddeidrætten til eliten. Samtidig bidrager koncernen til, at der kan skabes kulturelle oplevelser.

Ledelsen har samtidig fokus på, at koncernen bidrager med støtte til foreninger og initiativer, der har til formål at forbedre samfundsmæssige og sociale forhold. Det er ledelsens vurdering, at dette medvirker til at skabe fundamentet for en sund og bæredygtig udvikling af samfundet.

### **Respekt for menneskerettigheder**

Filosofien om ordentlighed og respekt betyder også, at koncernen ikke accepterer diskrimination. Der er i koncernen ikke identificeret væsentlige risici i relation til menneskerettigheder. Koncernens aktiviteter foregår stort set alene i Danmark, hvor værdierne "ordentlighed og respekt" er velkendte blandt koncernens medarbejdere og samarbejdspartnere.

I samarbejdsaftaler med leverandører afstemmes koncernens forventninger og krav til respekt for menneskerettigheder i hele forsyningskæden. Dette arbejde er fortsat i 2025, hvor der har været fokus på afstemning af forventninger og krav for koncernens leverandører.

Der er ikke konstateret tilfælde, hvor menneskerettigheder ikke er respekteret.

Koncernen fastholder samme krav til medarbejdere og samarbejdspartneres respekt for menneskerettigheder fremover.

### **Bekæmpelse af korruption og bestikkelse**

Koncernen vægter social ansvarlighed højt, hvorfor korruption og bestikkelse ikke accepteres. Dette er ligeledes i overensstemmelse med koncernens grundlæggende værdisæt.

Koncernen stiller således en række krav til dens samarbejdspartnere for at medvirke til at bekæmpe korruption og bestikkelse. I Hybel koncernen forpligter materialeleverandører og underentreprenører sig derfor også gennem samarbejdsaftaler til, at de lever op til og overholder den gældende lovgivning.

Der er ikke identificeret særlige risici i relation til korruption og bestikkelse, ligesom der ikke har været konstateret tilfælde i 2025, hvor dette har fundet sted.

Koncernen fastholder naturligvis samme krav til medarbejdere og samarbejdspartnere fremover.

### **Lovpligtig redegørelse vedrørende dataetik**

Koncernen tilsigter at behandle medarbejdere, kunder og øvrige samarbejdspartneres data ansvarligt, sikkert og etisk korrekt, med ordentlighed og i henhold til gældende lovgivning og politikker. Databehandlingen må derfor alene foregå med et legitimt formål og med respekt for grundlæggende rettigheder, retssikkerhed samt samfundsmæssige værdier.

Koncernen har allerede en række politikker vedrørende behandling af (medarbejdere, kunder og øvrige samarbejdspartneres) data – herunder generel intern persondatapolitik, politik for anvendelse af mails/IT-systemer, politik for behandling af HR-oplysninger samt politik for håndtering af registreres anmodninger m.v. Det er fortsat ledelsens ønske at formalisere en mere eksplicit politik om dataetik.



## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2025	2024	2025	2024
		t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>Nettoomsætning</b>	1	<b>2.225.921</b>	<b>1.681.081</b>	<b>19.303</b>	<b>18.428</b>
Andre driftsindtægter		8.217	12.529	75	75
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer		-1.659.055	-1.198.735	0	0
Andre eksterne omkostninger		-95.703	-82.639	-11.411	-9.185
<b>Bruttoresultat</b>		<b>479.380</b>	<b>412.236</b>	<b>7.967</b>	<b>9.318</b>
Personaleomkostninger	2	-215.648	-176.636	-18.096	-17.017
<b>Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>		<b>263.732</b>	<b>235.600</b>	<b>-10.129</b>	<b>-7.699</b>
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver		-18.329	-17.973	-260	-216
Andre driftsomkostninger		-636	-3.869	-458	-365
<b>Resultat af drift før dagsværdireguleringer</b>		<b>244.767</b>	<b>213.758</b>	<b>-10.847</b>	<b>-8.280</b>
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		28.852	-113.544	0	0
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>273.619</b>	<b>100.214</b>	<b>-10.847</b>	<b>-8.280</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		0	0	97.156	-6.960
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		11.577	17.519	0	0
Finansielle indtægter	3	77.826	57.444	2.532	3.791
Finansielle omkostninger	4	-109.362	-113.636	-3.720	-5.014
<b>Resultat før skat</b>		<b>253.660</b>	<b>61.541</b>	<b>85.121</b>	<b>-16.463</b>
Skat af årets resultat	5	-52.444	-33.632	2.606	2.182
<b>Årets resultat</b>		<b>201.216</b>	<b>27.909</b>	<b>87.727</b>	<b>-14.281</b>
Resultatdisponering	6				



## Balance 31. december

Note	Koncern		Moderselskab	
	2025 t.kr.	2024 t.kr.	2025 t.kr.	2024 t.kr.
<b>Aktiver</b>				
Erhvervede kundekontrakter	0	0	0	0
Goodwill	36.578	42.939	0	0
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>36.578</b>	<b>42.939</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Investeringsejendomme	3.421.756	3.322.395	0	0
Grunde og bygninger	133.346	117.732	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	36.513	33.179	1.308	1.476
Indretning af lejede lokaler	1.637	263	0	0
Materielle anlægsaktiver under udførelse	7.506	10.315	0	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>3.600.758</b>	<b>3.483.884</b>	<b>1.308</b>	<b>1.476</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	1.327.782	1.231.989
Kapitalandele i associerede virksomheder	235.817	236.429	0	0
Tilgodehavender i associerede virksomheder	477.725	436.892	0	0
Andre værdipapirer og kapitalandele	333.822	357.101	0	0
Andre tilgodehavender	13.402	12.373	0	0
Deposita	1.337	1.356	671	658
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>1.062.103</b>	<b>1.044.151</b>	<b>1.328.453</b>	<b>1.232.647</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>4.699.439</b>	<b>4.570.974</b>	<b>1.329.761</b>	<b>1.234.123</b>
Råvarer og hjælpematerialer	9.154	7.900	0	0
Varer under fremstilling	152.821	181.817	0	0
Færdigvarer og handelsvarer	199.152	220.713	0	0
Forudbetaling for varer	2.584	2.794	0	0
<b>Varebeholdninger</b>	<b>363.711</b>	<b>413.224</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	23.578	9.019	14	374
Igangværende arbejder for fremmed regning	345.165	244.446	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	87.767	29.702
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	23.169	23.589	0	0
Andre tilgodehavender	52.104	40.741	818	788
Udskudt skatteaktiv	0	0	41	42
Selskabsskat	0	901	3.391	0
Periodeafgrænsningsposter	3.839	3.553	483	104
<b>Tilgodehavender</b>	<b>447.855</b>	<b>322.249</b>	<b>92.514</b>	<b>31.010</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>46.937</b>	<b>47.976</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>858.503</b>	<b>783.449</b>	<b>92.514</b>	<b>31.010</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>5.557.942</b>	<b>5.354.423</b>	<b>1.422.275</b>	<b>1.265.133</b>



## Balance 31. december

Note	Koncern		Moderselskab	
	2025 t.kr.	2024 t.kr.	2025 t.kr.	2024 t.kr.
<b>Passiver</b>				
Virksomhedskapital	10.000	10.000	10.000	10.000
Reserve for valutakursreguleringer	4.103	5.671	0	0
Reserve for sikringsinstrumenter	39.618	37.606	0	0
Overført resultat	1.231.033	1.155.113	1.274.754	1.198.390
Foreslået udbytte for regnskabsåret	10.000	10.000	10.000	10.000
Minoritetsinteresser	993.611	912.284	0	0
<b>Egenkapital</b>	<b>2.288.365</b>	<b>2.130.674</b>	<b>1.294.754</b>	<b>1.218.390</b>
Hensættelse til udskudt skat	304.599	276.905	0	0
Andre hensættelser	24.416	21.428	0	0
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>329.015</b>	<b>298.333</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gæld til realkreditinstitutter	1.445.064	1.501.887	0	0
Andre kreditinstitutter	256.513	30.000	0	0
Leasingforpligtelser	4.592	4.478	0	0
Anden gæld	12.114	2.914	0	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>1.718.283</b>	<b>1.539.279</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	67.827	71.846	700	826
Kreditinstitutter	631.589	838.842	59.547	36.540
Modtagne forudbetalinger fra kunder	12.510	19.836	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	337.693	279.631	2.322	1.816
Forudfakturering igangværende arbejder	1.041	633	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	58.426	55
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse	830	649	830	649
Selskabsskat	4.153	4.553	0	1.645
Anden gæld	166.636	170.147	5.696	5.212
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>1.222.279</b>	<b>1.386.137</b>	<b>127.521</b>	<b>46.743</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>2.940.562</b>	<b>2.925.416</b>	<b>127.521</b>	<b>46.743</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>5.557.942</b>	<b>5.354.423</b>	<b>1.422.275</b>	<b>1.265.133</b>
Leje- og leasingforpligtelser	19			
Eventualforpligtelser	20			
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	21			
Finansielle instrumenter	22			
Nærtstående parter og ejerforhold	23			
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	24			



## Egenkapitalopgørelse - koncern

### Koncern

	Virk-somheds-kapital	Reserve for valutakurs-regule-ringer	Reserve for sikrings-instru-menter	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs-året	Minoritets-interesser	I alt
Egenkapital 1. januar 2025	10.000	5.671	37.606	1.155.113	10.000	912.284	2.130.674
Valutakursregulering	0	-1.568	0	0	0	-308	-1.876
Betalt ordinært udbytte	0	0	0	0	-10.000	0	-10.000
Betalt ekstraordinært udbytte	0	0	0	0	0	-7.271	-7.271
Køb af minoritetsandele	0	0	0	-1.953	0	-26.355	-28.308
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	0	0	2.502	0	0	0	2.502
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	0	0	0	1.772	1.772
Opløsning af reserve	0	0	-146	146	0	0	0
Årets resultat	0	0	0	77.727	10.000	113.489	201.216
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	-344	0	0	0	-344
<b>Egenkapital 31. december 2025</b>	<b>10.000</b>	<b>4.103</b>	<b>39.618</b>	<b>1.231.033</b>	<b>10.000</b>	<b>993.611</b>	<b>2.288.365</b>

### Moderselskab

	Virk-somheds-kapital	Reserve for nettoop-skrivning efter den indre værdis me-tode	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs-året	I alt
Egenkapital 1. januar 2025	10.000	0	1.198.390	10.000	1.218.390
Betalt ordinært udbytte	0	0	0	-10.000	-10.000
Valutakursregulering udenlandske enheder	0	-1.568	0	0	-1.568
Køb af minoritetsandele	0	-1.953	0	0	-1.953
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	0	2.158	0	0	2.158
Årets resultat	0	1.363	76.364	10.000	87.727
<b>Egenkapital 31. december 2025</b>	<b>10.000</b>	<b>0</b>	<b>1.274.754</b>	<b>10.000</b>	<b>1.294.754</b>



Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december - koncern

	Note	Koncern	
		2025 t.kr.	2024 t.kr.
Årets resultat		201.216	27.909
Reguleringer	25	64.322	203.602
Ændring i driftskapital	26	-27.997	52
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>		<b>237.541</b>	<b>231.563</b>
Renteindbetalinger og lignende		67.054	47.149
Renteudbetalinger og lignende		-99.505	-113.463
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>		<b>205.090</b>	<b>165.249</b>
Betalt selskabsskat		-24.717	-6.608
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>180.373</b>	<b>158.641</b>
Køb af materielle anlægsaktiver		-131.186	-65.226
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v.		0	-72.132
Salg af materielle anlægsaktiver		30.210	40.326
Salg af finansielle anlægsaktiver m.v.		23.717	19.822
Udlån		-34.293	33.957
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		8.200	0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-103.352</b>	<b>-43.253</b>
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter		-60.972	-87.571
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter		-15.466	-33.482
Nedbringelse af leasingforpligtelser		-3.436	-4.063
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter		0	32.684
Indgåelse af leasingforpligtelser		3.468	7.164
Nedbringelse af anden gæld i øvrigt		-209	-594
Minoritetsinteresser		-18.901	-2.767
Betalt udbytte		-17.271	0
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-112.787</b>	<b>-88.629</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>-35.766</b>	<b>26.759</b>
Likvide beholdninger		47.976	61.603
Kassekredit		-705.417	-745.803
Likvider 1. januar 2025		-657.441	-684.200
<b>Likvider 31. december 2025</b>		<b>-693.207</b>	<b>-657.441</b>
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		46.937	47.976
Kassekredit		-740.144	-705.417
<b>Likvider 31. december 2025</b>		<b>-693.207</b>	<b>-657.441</b>



## Noter - koncern

	Koncern		Moderselskab	
	2025 t.kr.	2024 t.kr.	2025 t.kr.	2024 t.kr.
<b>1 Nettoomsætning</b>				
Byggeri	1.995.712	1.457.881	0	0
Udlejning	196.346	194.568	0	0
Anden omsætning	<u>33.863</u>	<u>28.632</u>	<u>19.303</u>	<u>18.428</u>
	<b><u>2.225.921</u></b>	<b><u>1.681.081</u></b>	<b><u>19.303</u></b>	<b><u>18.428</u></b>
<b>2 Personaleomkostninger</b>				
Lønninger	200.286	165.858	17.211	16.178
Pensioner	12.184	8.279	742	703
Andre omkostninger til social sikring	<u>3.178</u>	<u>2.499</u>	<u>143</u>	<u>136</u>
	<b><u>215.648</u></b>	<b><u>176.636</u></b>	<b><u>18.096</u></b>	<b><u>17.017</u></b>
<b>Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse</b>	<b><u>5.176</u></b>	<b><u>7.114</u></b>	<b><u>4.076</u></b>	<b><u>3.514</u></b>
<b>Antal heltidsbeskæftigede personer i gennemsnit</b>	<b><u>281</u></b>	<b><u>231</u></b>	<b><u>15</u></b>	<b><u>15</u></b>
<b>3 Finansielle indtægter</b>				
Indtægter af andre kapitalandele, værdipapirer og tilgodehavender, der er anlægsaktiver	22.004	0	0	0
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	2.532	3.791
Renteindtægter fra associerede virksomheder	35.271	35.740	0	0
Andre finansielle indtægter	20.496	11.457	0	0
Kursreguleringer	0	10.247	0	0
Valutakursgevinster	<u>55</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<b><u>77.826</u></b>	<b><u>57.444</u></b>	<b><u>2.532</u></b>	<b><u>3.791</u></b>



## Noter - koncern

	Koncern		Moderselskab	
	2025 t.kr.	2024 t.kr.	2025 t.kr.	2024 t.kr.
<b>4 Finansielle omkostninger</b>				
Nedskrivning af finansielle aktiver	11.000	0	0	0
Finansielle omkostninger tilknyttede virksomheder	0	0	2.887	2.818
Renteomkostninger m.v.	98.362	113.617	833	2.177
Valutakurstab	0	19	0	19
	<b>109.362</b>	<b>113.636</b>	<b>3.720</b>	<b>5.014</b>

<b>5 Skat af årets resultat</b>				
Årets aktuelle skat	25.637	10.604	-2.610	-2.219
Årets udskudte skat	27.281	22.495	1	37
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-542	-248	3	0
Regulering af udskudt skat tidligere år	413	18	0	0
	<b>52.789</b>	<b>32.869</b>	<b>-2.606</b>	<b>-2.182</b>

der fordeler sig således:

Skat af årets resultat	52.444	33.632	-2.606	-2.182
Skat af egenkapitalbevægelser	345	-763	0	0
	<b>52.789</b>	<b>32.869</b>	<b>-2.606</b>	<b>-2.182</b>

	Koncern		Moderselskab	
	2025 t.kr.	2024 t.kr.	2025 t.kr.	2024 t.kr.
<b>6 Resultatdisponering</b>				
Foreslået udbytte	10.000	10.000	10.000	10.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	1.363	-40
Overført resultat	77.727	-24.281	76.364	-24.241
	87.727	-14.281	87.727	-14.281
Minoritetsinteresser	113.489	42.190	0	0
	<b>201.216</b>	<b>27.909</b>	<b>87.727</b>	<b>-14.281</b>



## Noter - koncern

### 7 Immaterielle anlægsaktiver

#### Koncern

	Erhvervede kundefkontrakter	Goodwill
Kostpris 1. januar 2025	27.982	72.498
Kostpris 31. december 2025	27.982	72.498
Af- og nedskrivninger 1. januar 2025	27.982	29.559
Årets afskrivninger	0	6.361
Af- og nedskrivninger 31. december 2025	27.982	35.920
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2025</b>	<b>0</b>	<b>36.578</b>

### 8 Aktiver der måles til dagsværdi

	Koncern Investerings- ejendomme
Kostpris 1. januar 2025	3.253.489
Valutakursregulering	-1.010
Tilgang i årets løb	97.702
Afgang i årets løb	-17.428
Overførsler i årets løb	690
Kostpris 31. december 2025	3.333.443
Værdireguleringer 1. januar 2025	68.906
Valutakursregulering	-644
Årets værdireguleringer indregnet i resultatopgørelsen	28.852
Årets tilbageførte værdireguleringer	-8.801
Værdireguleringer 31. december 2025	88.313
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2025</b>	<b>3.421.756</b>

8 Aktiver der måles til dagsværdi (fortsat)

**Forudsætninger ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene**

Der foretages måling af de enkelte investeringsejendomme med udgangspunkt i normaliserede budgetter for ejendommene for det kommende år. Med udgangspunkt i budgetterne anvendes en afkastbaseret værdiansættelsesmodel til opgørelse af dagsværdien for de enkelte investeringsejendomme.

Afkastprocenterne fastsættes på baggrund af markedsf forholdene for de enkelte relevante ejendomstyper.

Ved dagsværdimålingen pr. 31. december 2025 er der anvendt et individuelt afkastkrav i intervallet 4,13 - 8,25 % (gennemsnitligt afkastkrav på 5,71 %) og 3 % tomgang.

Den gennemsnitlige restuopsigelighed på koncernens kontrakter (WAULT) kan opgøres til 5,2 år.

Af den samlede værdi af investeringsejendomme er 0,26 % indregnet til kostpris, da det ikke har været muligt at opgøre en pålidelig dagsværdi.

**Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene**

Fastsættelsen af afkastkravene er forbundet med en vis usikkerhed.

Ændringer i skøn over afkastkrav for investeringsejendomme vil påvirke den indregnede værdi af ejendommene i balancen samt værdireguleringen i resultatopgørelsen.

	-0,25%	Basis	0,25 %
	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Ændringer i gennemsnitligt afkastkrav			
Afkastprocent	-0,25	0,00	0,25
Dagsværdi	3.584.868	3.421.756	3.273.017
Ændring i dagsværdi	163.112	0	-148.739



## Noter - koncern

### 9 Materielle anlægsaktiver

#### Koncern

	Grunde og bygninger	Andre anlæg, drifts- materiel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Materielle anlægsak- tiver under udførelse
Kostpris 1. januar 2025	120.848	58.843	6.376	10.315
Tilgang i årets løb	13.530	15.275	1.590	7.977
Afgang i årets løb	-1.743	-5.186	-634	-4.888
Overførsler i årets løb	5.208	0	0	-5.898
Kostpris 31. december 2025	<u>137.843</u>	<u>68.932</u>	<u>7.332</u>	<u>7.506</u>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2025	3.116	25.664	6.113	0
Årets afskrivninger	1.531	9.887	216	0
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver	-150	-3.132	-634	0
Af- og nedskrivninger 31. december 2025	<u>4.497</u>	<u>32.419</u>	<u>5.695</u>	<u>0</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2025</b>	<b><u>133.346</u></b>	<b><u>36.513</u></b>	<b><u>1.637</u></b>	<b><u>7.506</u></b>
Regnskabsmæssig værdi af leasede aktiver	0	8.630	0	0

#### Moderselskab

### 10 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

	2025 t.kr.	2024 t.kr.
Kostpris 1. januar 2025	<u>1.328.583</u>	<u>1.328.583</u>
Kostpris 31. december 2025	<u>1.328.583</u>	<u>1.328.583</u>
Værdireguleringer 1. januar 2025	-96.594	-89.674
Valutakursregulering	-1.568	3.126
Årets resultat	97.156	-6.960
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	2.158	-3.086
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	<u>-1.953</u>	<u>0</u>
Værdireguleringer 31. december 2025	<u>-801</u>	<u>-96.594</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2025</b>	<b><u>1.327.782</u></b>	<b><u>1.231.989</u></b>



## Noter - koncern

### Koncern

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder specificerer sig således:

Navn	Hjemsted	Ejerandel
B.A.M. A/S	Horsens	99,5%
B.A.M. II A/S	Horsens	100,0%
R+F A/S	Horsens	20,0%
M+ I A/S	Horsens	20,0%
Hybel M.K.P Holding ApS	Horsens	10,7%
Hybel M.S. Holding ApS	Horsens	17,1%
F.M. 16 Holding ApS	Horsens	0,4%
Hybel Danmark A/S	Horsens	11,7%
Hybel Real Estate A/S	Horsens	12,7%
Hybel Nord A/S	Horsens	11,7%
Hybel Sjælland A/S	Horsens	11,6%
Hybel Midt A/S	Horsens	11,4%
Hybel Syd A/S	Horsens	11,7%
Projektselskabet B4-1 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B4-2 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B5-3 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B5-4 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B5-5 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B5-6 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B6-7 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B6-8 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B6-9 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B6-10 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B9-11 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B9-12 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B9-13 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B9-14 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B10-15 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B10-16 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B10-17 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet B10-18 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet FÆLLES-19 ApS	Horsens	11,4%
Projektselskabet Gramvej 48 ApS	Horsens	11,4%
Stenhøj Husene Holding A/S	Horsens	9,9%
Stenhøj Husene A/S	Hjørring	9,9%
Ejendomsselskabet Johs. E. Rasmussens Vej A/S	Horsens	9,9%
M+ II A/S	Horsens	20,0%



## Noter - koncern

### 10 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (fortsat)

<u>Navn</u>	<u>Hjemsted</u>	<u>Ejerandel</u>
M+ III A/S	Horsens	83,6%
M+ Ejendomme A/S	Horsens	83,6%
Exxit 59 A/S	Horsens	83,6%
Havnetrekanten A/S	Horsens	83,6%
Redebyg ApS	Horsens	83,6%
SC, Aarhus A/S	Horsens	83,6%
Løsningvej 30 ApS	Horsens	83,6%
Parkeringshuset Levysgade ApS	Horsens	83,6%
Fix My Car A/S	Horsens	83,6%
Folkli ApS	Horsens	83,6%
Ejendomsselskabet af 14. juni 2013 A/S	Horsens	83,6%
PropCo M+ UK Ltd.	Bramhall	83,6%
M+ IV A/S	Horsens	83,6%
M+ Udvikling A/S	Horsens	83,6%
MM Family ApS	Horsens	8,4%
MPP Holding I A/S	Horsens	46,8%
Valdemars Have A/S	Horsens	46,8%
Strandholmen A/S	Horsens	46,8%
Projektselskabet CMØ ApS	Horsens	46,8%
M+ PH I A/S	Horsens	38,1%
M+ PH II A/S	Horsens	37,3%
MPP Finans A/S	Horsens	46,8%
K/S Strandlodsvej 15	Horsens	46,8%
Strandlodsvej 15, København ApS (Under frivillig likvidation)	Horsens	46,8%
Won Holding ApS	Horsens	71,0%
W H ApS	Horsens	71,0%
Won Hundred Benelux B.V.	Horsens	71,0%

Alle udenlandske dattervirksomheder er indregnet og målt som selvstændige enheder.

Alle ovenstående selskaber er indregnet som tilknyttede virksomheder, da M+ Invest A/S' stemmerettigheder udgør mere end 50 %.



## Noter - koncern

	Koncern		Moderselskab	
	2025 t.kr.	2024 t.kr.	2025 t.kr.	2024 t.kr.
<b>11 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
Kostpris 1. januar 2025	136.870	74.292	0	0
Tilgang i årets løb	0	65.990	0	0
Afgang i årets løb	0	-3.412	0	0
Kostpris 31. december 2025	136.870	136.870	0	0
Værdireguleringer 1. januar 2025	99.559	104.415	0	0
Årets afgang	0	1.891	0	0
Årets resultat	11.577	23.871	0	0
Udbytte modtaget	-8.200	0	0	0
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	2.471	-2.088	0	0
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	-6.460	-28.530	0	0
Værdireguleringer 31. december 2025	98.947	99.559	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2025</b>	<b>235.817</b>	<b>236.429</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### Koncern

Kapitalandele i associerede virksomheder specificerer sig således:

Navn	Hjemsted	Ejerandel
Anpartsselskabet af 1. juli 2013	Horsens	50%
Anpartsselskabet HKM	Horsens	50%
Anpartsselskabet Bassin 7, Restaurant og Teater	Horsens	50%
Flex Group ApS	Vejle	33%
Ejendomselskabet Hovmarksvej 95 Horsens ApS	Horsens	50%
OPP CMØ A/S	Horsens	48%
Rådhusstorvet Holding A/S	Horsens	48%
CC Copenhagen Residential A/S	Horsens	20%
GMR Ejendomme ApS	Horsens	40%
RentDesk ApS	Horsens	40%
Plushusene K/S	Horsens	50%
Komplementarselskabet Plushusene ApS	Horsens	50%
Plushusene 3 K/S	Horsens	50%
Komplementarselskabet Plushusene 3 ApS	Horsens	50%
Plushusene Management ApS	Horsens	50%
Plushusene 4 K/S	Horsens	30%
Komplementarselskabet Plushusene 4 ApS	Horsens	30%

## Noter - koncern

### 12 Finansielle anlægsaktiver

#### Koncern

	Tilgodehavender i associerede virksom- heder	Andre værdipapirer og kapitalandele	Andre tilgode- havender	Deposita
Kostpris 1. januar 2025	451.225	630.064	23.872	1.356
Tilgang i årets løb	34.373	4.459	1.029	26
Afgang i årets løb	0	-6.173	0	-45
Kostpris 31. december 2025	485.598	628.350	24.901	1.337
Nedskrivninger 1. januar 2025	14.333	272.963	11.499	0
Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen	-6.460	21.521	0	0
Tilbageførsel af nedskrivninger	0	44	0	0
Nedskrivninger 31. december 2025	7.873	294.528	11.499	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2025</b>	<b>477.725</b>	<b>333.822</b>	<b>13.402</b>	<b>1.337</b>

Af andre værdipapirer og kapitalandele på i alt 333.822 t.kr. er 315.066 t.kr. indregnet til dagsværdi. Årets dagsværdiregulering, som er indregnet i resultatopgørelsen, udgør -11.081 t.kr.

	Koncern		Moderselskab	
	2025 t.kr.	2024 t.kr.	2025 t.kr.	2024 t.kr.
<b>13 Igangværende arbejder for fremmed regning</b>				
Igangværende arbejder, salgspris	363.344	255.920	0	0
Igangværende arbejder, acountofaktureret	-19.220	-12.107	0	0
	<b>344.124</b>	<b>243.813</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Indregnet således i balancen:				
Igangværende arbejder for fremmed regning under aktiver	345.165	244.446	0	0
Modtagne forudbetalinger under passiver	-1.041	-633	0	0
	<b>344.124</b>	<b>243.813</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 14 Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende lejerabatter, sponsorater, markedsføring, forsikringer, abonnementer, kontingenter og IT licenser. Af de samlede periodeafgrænsningsposter forfalder 1.306 t.kr. senere end et år.

## Noter - koncern

### 15 Egenkapital

Virksomhedskapitalen består af 10.000.000 aktier à nominelt kr. 1. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

	Koncern		Moderselskab	
	2025 t.kr.	2024 t.kr.	2025 t.kr.	2024 t.kr.
<b>16 Hensættelse til udskudt skat</b>				
Hensættelse til udskudt skat 1. januar 2025	276.905	254.432	0	0
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	27.694	22.514	0	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	-41	0	0
<b>Hensættelse til udskudt skat 31. december 2025</b>	<b>304.599</b>	<b>276.905</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 17 Andre hensættelser

Saldo primo 1. januar 2025	21.428	20.399	0	0
Hensat i året	2.988	1.029	0	0
<b>Saldo ultimo 31. december 2025</b>	<b>24.416</b>	<b>21.428</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Andre hensættelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser vedrørende afleverede boliger.

### 18 Langfristede gældsforpligtelser

Koncern	Gæld		Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år
	Gæld 1. januar 2025	31. december 2025		
Gæld til realkreditinstitutter	1.560.514	1.499.753	54.690	774.757
Andre kreditinstitutter	40.000	266.513	10.000	0
Leasingforpligtelser	7.697	7.730	3.138	0
Anden gæld	2.914	12.114	0	0
	<b>1.611.125</b>	<b>1.786.110</b>	<b>67.828</b>	<b>774.757</b>

Moderselskab	Gæld		Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år
	Gæld 1. januar 2025	31. december 2025		
Leasingforpligtelser	826	700	700	0
	<b>826</b>	<b>700</b>	<b>700</b>	<b>0</b>



## Noter - koncern

### 19 Leje- og leasingforpligtelser

Koncernen har indgået operationelle leje- og leasingaftaler med en samlet fremtidig forpligtelse på 8.108 t.kr. (Moderselskab: 1.713 t.kr.).

Moderselskabet har indgået lejekontrakt med koncernforbundet selskab med en samlet fremtidig forpligtelse på 1.373 t.kr.

### 20 Eventualforpligtelser

#### Kautions- og garantiforpligtelser

Koncernen har stillet kautioner for associerede virksomheder. Kautionerne er begrænset til 131.269 t.kr. pr. 31. december 2025.

#### Andre forpligtelser

Koncernen er forpligtet til at indskyde kapital i henhold til investeringsaftaler i forbindelse med deltagelse i investeringer.

Koncernen har indgået entreprenorkontrakt vedrørende opførelse og udvikling af investeringsejendomme.

#### Andre eventualforpligtelser

Selskabet er som administrationselskab sambeskattet med øvrige danske tilknyttede virksomheder. De sambeskattede selskaber hæfter i henhold til selskabsskattelovens regler solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst m.v. De sambeskattede selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytte, royalty og renter. De selskaber, som ikke er 100 % ejede af de sambeskattede selskaber, hæfter kun subsidiært og begrænset til deres ejerandel.

### 21 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Koncernen har til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter, 1.505.596 t.kr., givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2025 udgør 3.324.261 t.kr.

Koncernen har deponeret ejerpante- og skadeløsbreve på i alt nom. 146.664 t.kr. til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter, som udgør 127.991 t.kr. pr. 31. december 2025. Pantebrevene giver pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi udgør 1.395.261 t.kr.

Som led i koncernens normale drift har koncernen gennem pengeinstitut afgivet garantier for i alt 7.656 t.kr.

Koncernen har stillet virksomhedspant, nom. 3.000 t.kr., for aktiver, hvis regnskabsmæssige værdi udgør 22.347 t.kr. pr. 31. december 2025.

Ud af koncernens likvider indestår 15.235 t.kr. på deponeringskonti til sikkerhed for ejendomshandler.

Til sikkerhed for bankgæld har koncernen deponeret børsnoterede aktier, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2025 udgør 219.665 t.kr. Endvidere har koncernen deponeret aktier i en associeret virksomhed til sikkerhed for bank- og realkreditgæld.

### 22 Finansielle instrumenter

Koncernen benytter finansielle instrumenter i sin virksomhed. Pr. 31. december 2025 var der igangværende renteswaps på 143.211 t.kr., som har udløb indenfor 1-10 år med en sikret rente på 1,6 % - 4,6 %. Markedsværdien udgør 31. december 2025 et beløb på 1.561 t.kr., som er indregnet i balancen. Årets samlede regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi udgør 1.872 t.kr., som er indregnet i egenkapitalen, hvoraf 308 t.kr. vedrører minoritetsaktionærer.

Til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån er 27 % af koncernens rentebærende gæld sikret med fast rente. Den sidste renteswap udløber i juni 2035.

## Noter - koncern

### 23 Nærtstående parter og ejerforhold

#### Bestemmende indflydelse

Bettina Antitsch Mortensen, 8000 Aarhus C, hovedaktionær

#### Transaktioner

Der er ikke angivet transaktioner med nærtstående parter jf. ÅRL § 98 C, stk. 7, idet alle transaktioner er indgået på markedsmæssige vilkår.

	Koncern		Moterselskab	
	2025 t.kr.	2024 t.kr.	2025 t.kr.	2024 t.kr.
<b>24 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>				
PricewaterhouseCoopers:				
Revisionshonorar	730	630	113	49
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	83	0	0
Skatterådgivning	187	55	187	0
Andre ydelser	257	266	94	152
	<b>1.174</b>	<b>1.034</b>	<b>394</b>	<b>201</b>

### 25 Pengestrømsopgørelse - reguleringer

	Koncern	
	2025 t.kr.	2024 t.kr.
Finansielle indtægter	-77.826	-57.444
Finansielle omkostninger	109.361	113.636
Af- og nedskrivninger inkl. fortjeneste/tab	17.995	16.720
Værdiregulering af investeringsaktiver	-28.852	113.544
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-11.577	-17.519
Skat af årets resultat	52.445	33.632
Ændring i andre hensatte forpligtelser	2.988	1.029
Andre reguleringer	-212	4
	<b>64.322</b>	<b>203.602</b>

### 26 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Ændring i varebeholdninger	49.569	18.984
Ændring i tilgodehavender	-125.566	-105.609
Ændring i leverandører mv.	48.000	86.677
	<b>-27.997</b>	<b>52</b>



## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for M+ Invest A/S for 2025 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er ens for såvel moderselskabsregnskabet som koncernregnskabet.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2025 er aflagt i t.kr.

### Indregning og måling af virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede virksomheder indregnes i regnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i regnskabet frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, jf. nedenfor.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor selskabet faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Ved køb af nye virksomheder, hvor selskabet opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, hvis de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af eventuelle tidligere erhvervede kapitalandele, og på den anden side dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives lineært i resultatopgørelse efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid.

Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Ved overtagelsen henføres goodwill til den pengestrømsfrembringende enhed, der efterfølgende danner grundlag for nedskrivningstest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktionel valuta end koncernens præsentationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser, tilhørende den udenlandske enhed, og omregnes ved første indregning til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag i form af overdragne aktiver, påtagne forpligtelser og udstedte egenkapitalinstrumenter. Hvis en del af købsvederlaget er betinget af fremtidige begivenheder eller opfyldelse af aftalte betingelser, indregnes denne del af købsvederlaget til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Efterfølgende reguleringer af betingede købsvederlag indregnes i resultatopgørelsen.

Omkostninger, afholdt i forbindelse med virksomhedskøb, indregnes i resultatopgørelsen i afholdelsesåret.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om identifikation eller måling af overtagne aktiver, forpligtelser, eventualforpligtelser eller fastlæggelsen af købsvederlaget, sker første indregning på baggrund af foreløbigt opgjorte. Hvis det efterfølgende viser sig, at identifikation eller måling af købsvederlaget, overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser ikke var korrekt ved første indregning, reguleres opgørelsen med tilbagevirkende kraft, herunder goodwill, indtil 12 måneder efter overtagelsen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter indregnes eventuelle korrektioner som fejl.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden M+ Invest A/S og dattervirksomheder, hvori M+ Invest A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som kapitalinteresser eller associerede virksomheder.



## Anvendt regnskabspraksis

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og dattervirksomheders årsregnskaber ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesidelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra det tidspunkt, hvor der opnås kontrol. Solgte eller afviklede virksomheder, indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Erhvervede virksomheder indregnes i koncernregnskabet efter overtagelsesmetoden med omvurdering af alle identificerede aktiver og forpligtelser til dagsværdi på overtagelsesdagen. Dagsværdien er opgjort på baggrund af handler på et aktivt marked, alternativt beregnet ved anvendelse af almindeligt accepterede værdiansættelsesmodeller.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis og med forholdsmæssig eliminering af urealiserede koncerninterne avancer og tab. I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance og tab.

### Virksomhedssammenlægninger

Ved koncerninterne virksomhedssammenlægninger anvendes sammenlægningsmetoden. Herved sammenlægges de to eller flere virksomheder til bogførte værdier, og der identificeres ikke forskelsbeløb. Eventuelle vederlag, som overstiger den bogførte værdi i den overtagne virksomhed, indregnes direkte på egenkapitalen. Sammenlægningsmetoden gennemføres som om de to eller flere virksomheder altid har været sammenlagt ved tilretning af sammenligningstal.

### Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomheders resultat og egenkapital præsenteres særskilt i henholdsvis resultatdisponeringen og en særskilt hovedpost under egenkapitalen.

## Resultatopgørelsen

### Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningssegmenter og geografiske markeder. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

### Nettoomsætning

Nettoomsætningen består primært af indtægter vedrørende salg af byggerier samt huslejeindtægter, som indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Hvor der leveres produkter med høj grad af individuel tilpasning, foretages indregning i nettoomsætningen, i takt med at produktionen udføres, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Denne metode anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på kontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan skønnes pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele vil tilgå selskabet.

Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, indregnes omsætningen kun svarende til de medgåede omkostninger, i det omfang det er sandsynligt, at de vil blive genindvundet.

Nettoomsætningen måles til dagsværdien af det aftalte vederlag ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Alle former for afgivne rabatter indregnes i omsætningen.



## Anvendt regnskabspraksis

### **Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer**

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå årets nettoomsætning samt driftsomkostninger på ejendomme omfattende direkte og indirekte ejendomsomkostninger til drift, vedligeholdelse, forsikring, forbrug og skatter mv., der afholdes i forbindelse med udlejning af ejendomme, som indgår i nettoomsætningen.

### **Andre driftsindtægter**

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af materielle og finansielle anlægsaktiver.

### **Andre driftsomkostninger**

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder tab ved salg af materielle og finansielle anlægsaktiver.

### **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, operationelle leasingomkostninger mv.

### **Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere.

### **Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver**

Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver indeholder årets af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

### **Værdiregulering af investeringsejendomme**

Værdiregulering af investeringsejendomme indeholder årets ændring i dagsværdien af investeringsejendomme.

### **Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder**

I modervirksomhedens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance/tab.

I både koncernens og modervirksomhedens resultatopgørelser indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

### **Finansielle indtægter og omkostninger**

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, finansielle omkostninger ved finansiell leasing, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen mv.

### **Skat af årets resultat**

Modervirksomheden er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af koncernens danske dattervirksomheder. Dattervirksomheder 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 administrationselskab 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.



## Anvendt regnskabspraksis

Årets skat, som består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat, 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

#### Immaterielle anlægsaktiver

##### Goodwill

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Der indregnes en hensat forpligtelse til dækning af omkostninger ved besluttede og offentliggjorte omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i forbindelse med købet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostpris og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser, inkl. hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid. Goodwill fra erhvervede virksomheder kan reguleres indtil udgangen af året efter anskaffelsen.

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Goodwill afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Goodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der udgør år. Afskrivningsperioden er fastlagt ud fra en vurdering af, at der er tale om strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil.

#### Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt indretning af lejede lokaler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der afskrives ikke på grunde.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn.

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af fremstilling af materielle anlægsaktiver indregnes i kostprisen over fremstillingsperioden. Alle indirekte henførbare låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

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

	<b>Brugstid</b>
Produktionsbygninger	10-40 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	1-10 år
Indretning af lejede lokaler	2-10 år

Fortjeneste og tab ved salg af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab ved salg af materielle anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

#### Investeringsejendomme

Investeringsejendomme udgør investeringer i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved videresalg.

Investeringsejendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger.

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af opførelsen af investeringsejendomme indregnes i kostprisen i opførelsesperioden.



## Anvendt regnskabspraksis

Efter første indregning måles investeringsejendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

Det er ledelsens vurdering, at der ikke har været vanskeligheder med klassifikationen af ejendommene som investeringsejendomme.

Dagsværdien er udtryk for den pris ejendommen kan handles til mellem velinformerede og villige parter på arms længde vilkår på balancedagen. Fastlæggelse af dagsværdi medfører væsentlige regnskabsmæssige skøn.

Det er ledelsens vurdering, at det for indeværende år ikke har været muligt at finde dagsværdien ved hjælp af markedsinformationer, hvorfor værdiansættelsen er sket på baggrund af diskonteringsmodeller.

Dagsværdien for investeringsejendomme er på balancedagen fastsat ved anvendelse af en afkastbaseret værdiansættelsesmodel i de tilfælde, hvor der ikke foreligger pålidelige salgspriser. Beregningerne tager udgangspunkt i budget for det kommende år, korrigeret for udsving, der karakteriseres ved at være enkeltstående begivenheder.

I budgettet fratrækkes driftsomkostninger, herunder forsikringer og ejendomsskatter, i det omfang driftsomkostninger ikke afholdes af lejerne med tillæg af forretning af deposita.

På erhvervsjendomme afholdes vedligeholdelsesomkostninger ofte af lejerne. Der hensættes derfor et beløb i budgettet, som vurderes at påvirke selskabets direkte indtjening på den enkelte ejendom.

Disse poster udgør samlet normalindtjeningen for ejendommen, der kan kapitaliseres med en individuelt fastsat afkastprocent for den enkelte ejendom for at fastlægge dagsværdien.

Den anvendte afkastprocent fastlægges på baggrund af karakteristika for den enkelte investeringsejendom, herunder ejendomstype, beliggenhed, kontraktvilkår. Til brug for fastlæggelsen af afkastprocenten anvendes analyser fra ejendomsmæglere samt ledelsens erfaring og observationer i øvrigt fra ejendomsmarkedet. Den herved beregnede værdi korrigeres for eventuelle driftsfremmende aktiver, såsom likvider, deposita m.v., såfremt disse ikke indgår særskilt andet sted i balancen, hvorved dagsværdien fremkommer.

Koncernens ejendomsportefølje består af strøg-, bolig-, kontor-, restaurations- og logistikejendomme samt parkeringshuse og butikscener. Værdiansættelsen af investeringsejendommene er foretaget under forudsætning af lav tomgang samt et stabilt lejeniveau og vedligeholdelsesomkostninger.

De anvendte skøn er baseret på oplysninger samt forudsætninger, som ledelsen vurderer forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. De faktiske begivenheder eller omstændigheder vil sandsynligvis afvige fra de i beregningerne forudsatte, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Disse afvigelser kan være væsentlige.

### Leasingkontrakter

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen som aktiver. Aktiverne måles ved første indregning til opgjort kostpris svarende til laveste værdi af dagsværdi af det leasede aktiv og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rente eller alternativt virksomhedens lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver behandles herefter som virksomhedens øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter er operationel leasing. Ydelse i forbindelse med operationel leasing og øvrige lejeaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Selskabets samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventualposter mv.



## Anvendt regnskabspraksis

### Finansielle anlægsaktiver

#### Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af resterende merværdier og positiv goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden. Negativ goodwill indregnes i resultatopgørelsen ved købet af kapitalandelen. Vedrører den negative goodwill overtagne eventualforpligtelser, indtægtsføres negativ goodwill først, når eventualforpligtelserne er afviklet eller bortfaldet.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder med regnskabsmæssig negativ indre værdi måles til kr. 0, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives, i det omfang tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder bindes som reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen. Udbyttet fra dattervirksomheder, der forventes vedtaget inden godkendelsen af årsrapporten for M+ Invest A/S, bindes ikke på opskrivningsreserven.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelse ovenfor under koncernregnskab og opgørelse af goodwill.

#### Andre værdipapirer og kapitalandele, anlægsaktiver

Værdipapirer og kapitalandele, der består af børsnoterede aktier og obligationer, måles til dagsværdi på balancedagen. Værdipapirer og kapitalandele, som ikke er børsnoterede, måles til kostpris.

#### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealisationsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger.

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

#### Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver samt kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning.

#### Tilgodehavender

Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet.

#### Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien (produktionsmetoden) af det udførte arbejde såfremt de igangværende arbejder vedrører produkter med høj grad af individuel tilpasning. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde. Færdiggørelsesgraden opgøres som andelen af de afholdte omkostninger i forhold til forventede samlede omkostninger på det enkelte igangværende arbejde.

Når salgsværdien på et enkelt igangværende arbejde ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til de medgæede omkostninger eller nettorealisationsværdien, hvis denne er lavere.



## Anvendt regnskabspraksis

Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser. Nettoaktiver udgøres af summen af de igangværende arbejder, hvor salgsværdien af det udførte arbejde overstiger acontofaktureringer. Nettoforpligtelser udgøres af summen af de igangværende arbejder, hvor acontofaktureringer overstiger salgsværdien.

Såfremt igangværende arbejder for fremmed regning ikke omfatter produkter med høj grad af individuel tilpasning, måles igangværende arbejder for fremmed regning til de medgåede omkostninger eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere, i henhold til faktureringsprincippet. Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at de afholdes.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kassebeholdning samt indestående i pengeinstitutter.

### Egenkapital

#### Dagsværdireserve

I dagsværdireserven i koncernregnskabet indregnes årets valutakursændring ved omregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder til balancedagens kurs samt årets ændring i værdiregulering af sikringsinstrumenter.

I dagsværdireserven i modervirksomheden indregnes årets ændring i værdiregulering af sikringsinstrumenter. Valutakursændringer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes i nettoreserve efter indre værdis metode.

#### Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode i moderselskabets årsregnskab omfatter nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i forhold til kostpris.

### Udbytte

Foreslået udbytte vises som en særskilt post under egenkapitalen.

### Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser mv. Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af selskabets økonomiske ressourcer.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af arbejder inden for garantiperioden på 1-5 år. De hensatte garantiforpligtelser måles på baggrund af erfaringer med garantiarbejder. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over 1 år fra balancedagen tilbagediskonteres med en sats, som afspejler risiko og forfaldstidspunkt på forpligtelsen.

### Selskabsskat og udskudt skat

M+ Invest A/S hæfter som administrationsselskab for dattervirksomhedernes selskabsskatter over for skattemyndighederne.

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen. Udskudt skat måles til nettorealiseringsværdi.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og -tab.



## Anvendt regnskabspraksis

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

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

### Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, så forskellen mellem nettoprovenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget amortisering af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Øvrige gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post. Hvis valutainstrumenter anvendes til sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes urealiserede værdireguleringer direkte på egenkapitalen i dagsværdireserven.

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

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

Udenlandske dattervirksomheder, associerede virksomheder og kapitalinteresser anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs for måneden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen i dagsværdireserven i koncernregnskabet.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes i andre tilgodehavender eller anden gæld og under egenkapitalen i dagsværdireserven. Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet under egenkapitalen, til kostprisen for henholdsvis aktiv eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som tidligere er indregnet i egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

### Pengestrømsopgørelse

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



## Anvendt regnskabspraksis

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 resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat. Udbytteindtægter fra kapitalandele indregnes under 'renteindtægter og udbytter, modtaget'.

### Pengestrømme fra investeringsaktivitet

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

### Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

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

### Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger og kassekreditter.

### Hoved- og nøgletaloversigt

Forklaring af nøgletal.

Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkastningsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$
Forrentning af egenkapital	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Likviditetsgrad	$\frac{\text{Omsætningsaktiver} \times 100}{\text{Kortfristet gæld}}$