

---

# ***BRFholding a/s***

Strandgade 52, 1401 København K

## Årsrapport for 2020

---

CVR-nr. 13 40 97 30

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordi-  
nære generalforsamling  
den 11/3 2021

Lars Munch  
Dirigent



**pwc**

# Indholdsfortegnelse

Side

## **Påtegninger**

Ledelsespåtegning 1

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2

## **Ledelsesberetning**

Selskabsoplysninger 5

Koncernoversigt 6

Hoved- og nøgletal 7

Ledelsesberetning 8

## **Koncern- og årsregnskab**

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 10

Balance 31. december 11

Egenkapitalopgørelse 13

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 14

Noter til årsregnskabet 15

# Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 for BRFholding a/s.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2020.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 11. marts 2021

## Direktion

Kristian May  
direktør

## Bestyrelse

Lars Munch  
formand

Rina Asmussen  
næstformand

Liselotte Højgaard

Matias Møl Dalsgaard

Anne Andersen

Stina Vrang Elias

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i BRFholding a/s

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for BRFholding a/s for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

## Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

## Ledelsens ansvar for regnskabet

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 regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet 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 regnskabet 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 regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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 regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte 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.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet 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 vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog med-

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

føre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores 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.

Hellerup, den 11. marts 2021

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

*CVR-nr. 33 77 12 31*

Jesper Edelbo

statsautoriseret revisor

mne10901

# Selskabsoplysninger

## Selskabet

BRFholding a/s  
Strandgade 52  
1401 København K

CVR-nr.: 13 40 97 30  
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december  
Hjemstedskommune: København

## Bestyrelse

Lars Munch, formand  
Rina Asmussen  
Liselotte Højgaard  
Matias Møl Dalsgaard  
Anne Andersen  
Stina Vrang Elias

## Direktion

Kristian May

## Revision

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

# Koncernoversigt

**Moderselskab**  
*Parent Company*

BRFholding a/s,  
København, Danmark  
Nom. TDKK 759.910

**Konsoliderede  
dattervirksomheder**  
*Consolidated subsidiaries*

100%

BRFinvest a/s,  
København, Danmark  
Nom. TDKK 1.800

**Associerede virksomheder**  
*Associates*

24,89%

Jyske Bank A/S  
Silkeborg, Danmark  
Nom. TDKK 725.608



# Hoved- og nøgletal

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

|                                  | Koncern   |           |            |           |           |
|----------------------------------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|
|                                  | 2020      | 2019      | 2018       | 2017      | 2016      |
|                                  | TDKK      | TDKK      | TDKK       | TDKK      | TDKK      |
| <b>Hovedtal</b>                  |           |           |            |           |           |
| <b>Resultat</b>                  |           |           |            |           |           |
| Resultat af ordinær primær drift | -185.749  | 136.377   | -887.716   | 492.009   | 120.324   |
| Resultat før finansielle poster  | -185.749  | 136.377   | -887.716   | 492.009   | 120.324   |
| Resultat af finansielle poster   | 19.391    | 279.977   | -58.284    | -17.216   | 6.584     |
| Årets resultat                   | -175.154  | 355.852   | -932.375   | 479.754   | 125.625   |
| <b>Balance</b>                   |           |           |            |           |           |
| Balancesum                       | 6.949.279 | 7.170.433 | 6.772.274  | 7.756.615 | 7.295.159 |
| Egenkapital                      | 6.932.116 | 7.127.269 | 6.771.416  | 7.753.791 | 7.294.037 |
| <b>Pengestrømme</b>              |           |           |            |           |           |
| Pengestrømme fra:                |           |           |            |           |           |
| - driftsaktivitet                | -55.755   | -11.412   | 206.482    | 242.776   | 122.202   |
| - investeringsaktivitet          | 140.959   | 271.152   | -1.339.943 | 835.695   | 149.745   |
| - finansieringsaktivitet         | -20.000   | 0         | -50.000    | -21.034   | 1.030     |
| Årets forskydning i likvider     | 65.204    | 259.740   | -1.183.461 | 1.057.437 | 272.977   |
|                                  |           |           |            |           |           |
| Antal medarbejdere               | 1         | 1         | 1          | 1         | 1         |
| <b>Nøgletal i %</b>              |           |           |            |           |           |
| Bruttomargin                     | 0,0%      | 0,0%      | 0,0%       | 0,0%      | 0,0%      |
| Overskudsgrad                    | 0,0%      | 0,0%      | 0,0%       | 0,0%      | 0,0%      |
| Afkastningsgrad                  | -2,7%     | 1,9%      | -13,1%     | 6,3%      | 1,6%      |
| Soliditetsgrad                   | 99,8%     | 99,4%     | 100,0%     | 100,0%    | 100,0%    |
| Forrentning af egenkapital       | -2,5%     | 5,1%      | -12,8%     | 6,4%      | 1,7%      |

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

Ved ændring af regnskabspraksis er der ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal tilbage til 2016. Der henvises til omtale heraf i afsnittet om regnskabspraksis.

# Ledelsesberetning

## Hovedaktivitet

Efter sammenlægningen af BRFKredit a/s og Jyske Bank a/s i 2014 ejede BRFholding a/s 25% af selskabskapitalen i Jyske Bank a/s. BRFholding a/s har i november 2016 og september 2017 foretaget frasalg, ligesom Jyske Bank a/s i 2018, 2019 og 2020 har gennemført kapitalnedsættelser, som har medført, at BRFholding a/s pt. råder over 24,89 % af selskabskapitalen i Jyske Bank a/s. Selskabet har ingen aktiviteter udover aktiebesiddelsen i Jyske Bank a/s og forvaltning af den likvide kapital.

Selskabet har i 2020 etableret datterselskabet BRFinvest A/S, med det formål bl. a. gennem private equity fonde at investere i underliggende driftsselskaber, værdipapirer mv. (aktier, investeringsbeviser, obligationer og andre fordringer). En væsentlig del af BRFholding a/s hidtidige investeringsportefølje er indskudt i BRFinvest a/s, som har status som et § 19 selskab.

Den likvide kapital forvaltes i overensstemmelse med en af selskabet vedtaget investeringspolitik, som i sit udgangspunkt er kapitalbevarende og giver et afkast til selskabets drift og eventuel udlodning til selskabets ejer BRFfonden.

I tilknytning til investeringspolitikken har BRFfonden vedtaget en politik for bæredygtighed og som i forhold til bæredygtighed definerer rammerne for BRFholding a/s` forvaltning af investeringsporteføljen bl.a. med krav til forvalterne om tiltrædelse af UN PRI ligesom visse typer aktiver er ekskluderet fra investeringsporteføljen.

## Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2020 udviser et underskud på TDKK 175.154. Underskuddet hidrører fra det forhold, at selskabets aktier i Jyske Bank a/s i overensstemmelse med selskabets regnskabsprincipper er nedskrevet til markedsværdien ultimo 2020. Nedskrivningen udgør TDKK 180.576.

Det samlede afkast på selskabets portefølje udgør -1,8 %, hvilket er 6,3 %-point lavere end målsætningen jf. investeringspolitikken om et afkast på 4,5% og anses for mindre tilfredsstillende.

Ser man på afkastet på porteføljen excl. negative kursreguleringer på Jyske Bank a/s aktierne udgør det 2,1 %.

Selskabets balance pr. 31. december 2020 udviser en egenkapital på TDKK 6.932.116.

Selskabet har i 2020 udbetalt et udbytte på TDKK 20.000.

Årets resultat og aktiviteter har været påvirket af Covid-19 i den forstand, at capital calls og distributioner i forbindelse med private markets investeringer er blevet forsinkede.

## Ledelsesforhold

På den ordinære generalforsamling den 23. marts 2020 genvalgte Lars Munch, Rina Asmussen, Liselotte Højgaard og Stina Vrang Elias, mens Anne Andersen nyvalgte til bestyrelsen. Niels Fog og Kurt Bligaard Pedersen udtrådte af bestyrelsen.

Bestyrelsen konstituerede sig med Lars Munch som formand og Rina Asmussen som næstformand.

På en ekstraordinær generalforsamling d. 26. maj 2020 blev Matias Møl Dalsgaard nyvalgt til bestyrelsen med indtræden pr. 1. juni 2020.

Bestyrelsen består herefter af Lars Munch (formand), Rina Asmussen (næstformand), Liselotte Højgaard, Stina Vrang Elias, Anne Andersen og Matias Møl Dalsgaard.

# Ledelsesberetning

## Strategi og målsætninger

### Strategi

BRFholding a/s er helejet af BRFFonden. BRFFonden har i 2016 lagt en strategi for fonden, som indebærer fokus på etablering af kollegier til unge under uddannelse til håndværksfag tilknyttet byggeri, og hvor det første kollegie er under etablering i Horsens og yderligere to i henholdsvis Herning og Roskilde er under planlægning. BRFholding er en del af dette arbejde, og vil blive påvirket af behovet for finansiering af de påtænkte kollegier og den finansieringsmodel, der vælges.

### Målsætninger og forventninger for det kommende år

Det kommende år vil blive påvirket af det fortsatte arbejde med virkeliggørelsen af BRFFondens strategi. Det er målsætningen, at afkastet på selskabets samlede portefølje incl. beholdningen af aktier i Jyske Bank a/s i overensstemmelse med investeringspolitikken skal udgøre 4,5%, i det der tages forbehold for den generelle økonomiske udvikling og udviklingen indenfor de aktivklasser, hvor selskabet er investeret, samt forhold i øvrigt udenfor BRFholding a/s` kontrol.

I det omfang BRFFondens behov som ejer tilsiger det, kan der blive tale om udbetaling af udbytte i 2021.

## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

|   | Note | Koncern         |                | Moderselskab    |                |
|---|------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|
|   |      | 2020            | 2019           | 2020            | 2019           |
|   |      | TDKK            | TDKK           | TDKK            | TDKK           |
| Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder                   |      | 0               | 0              | 45.104          | 0              |
| Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder             |      | -180.576        | 142.655        | -180.576        | 142.655        |
| Andre eksterne omkostninger                                       |      | -2.853          | -4.098         | -2.717          | -4.098         |
| <b>Bruttoresultat</b>   |      | <b>-183.429</b> | <b>138.557</b> | <b>-138.189</b> | <b>138.557</b> |
| Personaleomkostninger   | 2    | -2.320          | -2.180         | -2.320          | -2.180         |
| Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver |      | 0               | 0              | 0               | 0              |
| <b>Resultat før finansielle poster</b>                            |      | <b>-185.749</b> | <b>136.377</b> | <b>-140.509</b> | <b>136.377</b> |
| Andre finansielle indtægter                                       |      | 116.597         | 286.677        | 53.694          | 286.677        |
| Andre finansielle omkostninger                                    |      | -97.206         | -6.700         | -79.543         | -6.700         |
| <b>Resultat før skat</b>  |      | <b>-166.358</b> | <b>416.354</b> | <b>-166.358</b> | <b>416.354</b> |
| Skat af årets resultat  | 3    | -8.796          | -60.502        | -8.796          | -60.502        |
| <b>Årets resultat</b>   |      | <b>-175.154</b> | <b>355.852</b> | <b>-175.154</b> | <b>355.852</b> |

## Balance 31. december

### Aktiver

|  | Note | Koncern          |                  | Morderselskab    |                  |
|--|------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|  |      | 2020<br>TDKK     | 2019<br>TDKK     | 2020<br>TDKK     | 2019<br>TDKK     |
| Kapitalandele i dattervirksomheder           | 4    | 0                | 0                | 2.079.235        | 0                |
| Kapitalandele i associerede virksomheder     | 5    | 4.209.227        | 4.389.803        | 4.209.227        | 4.389.803        |
| <b>Finansielle anlægsaktiver</b>             |      | <b>4.209.227</b> | <b>4.389.803</b> | <b>6.288.462</b> | <b>4.389.803</b> |
| <b>Anlægsaktiver</b>                         |      | <b>4.209.227</b> | <b>4.389.803</b> | <b>6.288.462</b> | <b>4.389.803</b> |
| Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder |      | 0                | 54               | 0                | 54               |
| Andre tilgodehavender                        |      | 186              | 28               | 186              | 28               |
| Selskabsskat                                 |      | 0                | 106              | 0                | 106              |
| <b>Tilgodehavender</b>                       |      | <b>186</b>       | <b>188</b>       | <b>186</b>       | <b>188</b>       |
| <b>Værdipapirer</b>                          | 6    | <b>2.254.575</b> | <b>2.360.355</b> | <b>336.053</b>   | <b>2.360.355</b> |
| <b>Likvide beholdninger</b>                  |      | <b>485.291</b>   | <b>420.087</b>   | <b>324.139</b>   | <b>420.087</b>   |
| <b>Omsætningsaktiver</b>                     |      | <b>2.740.052</b> | <b>2.780.630</b> | <b>660.378</b>   | <b>2.780.630</b> |
| <b>Aktiver</b>                               |      | <b>6.949.279</b> | <b>7.170.433</b> | <b>6.948.840</b> | <b>7.170.433</b> |

# Balance 31. december

## Passiver

|  | Note | Koncern          |                  | Moderselskab     |                  |
|--|------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|  |      | 2020<br>TDKK     | 2019<br>TDKK     | 2020<br>TDKK     | 2019<br>TDKK     |
| Selskabskapital  |      | 759.910          | 759.910          | 759.910          | 759.910          |
| Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode |      | 0                | 0                | 45.104           | 0                |
| Overført resultat  |      | 6.172.206        | 6.367.359        | 6.127.102        | 6.367.359        |
| <b>Egenkapital</b>   |      | <b>6.932.116</b> | <b>7.127.269</b> | <b>6.932.116</b> | <b>7.127.269</b> |
| Hensættelse til udskudt skat                               | 8    | 0                | 6.732            | 0                | 6.732            |
| <b>Hensatte forpligtelser</b>                              |      | <b>0</b>         | <b>6.732</b>     | <b>0</b>         | <b>6.732</b>     |
| Anden gæld   |      | 50               | 16               | 50               | 16               |
| <b>Langfristede gældsforpligtelser</b>                     | 9    | <b>50</b>        | <b>16</b>        | <b>50</b>        | <b>16</b>        |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser                   |      | 1.086            | 1.033            | 647              | 1.033            |
| Gæld til tilknyttede virksomheder vedr. selskabsskat       |      | 15.528           | 35.183           | 15.528           | 35.183           |
| Anden gæld   | 9    | 499              | 200              | 499              | 200              |
| <b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>                     |      | <b>17.113</b>    | <b>36.416</b>    | <b>16.674</b>    | <b>36.416</b>    |
| <b>Gældsforpligtelser</b>                                  |      | <b>17.163</b>    | <b>36.432</b>    | <b>16.724</b>    | <b>36.432</b>    |
| <b>Passiver</b>  |      | <b>6.949.279</b> | <b>7.170.433</b> | <b>6.948.840</b> | <b>7.170.433</b> |
| Begivenheder efter balancedagen                            | 1    |                  |                  |                  |                  |
| Resultatdisponering  | 7    |                  |                  |                  |                  |
| Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser          | 12   |                  |                  |                  |                  |
| Nærtstående parter   | 13   |                  |                  |                  |                  |
| Anvendt regnskabspraksis                                   | 14   |                  |                  |                  |                  |

# Egenkapitalopgørelse

## Koncern

|                                 | Selskabskapital | Reserve for net-<br>toopskrivning<br>efter den indre<br>værdis metode | Overført<br>resultat | I alt            |
|---------------------------------|-----------------|---|----------------------|------------------|
|                                 | TDKK            | TDKK  | TDKK                 | TDKK             |
| Egenkapital 1. januar           | 759.910         | 0   | 6.367.360            | 7.127.270        |
| Betalt ekstraordinært udbytte   | 0               | 0   | -20.000              | -20.000          |
| Årets resultat                  | 0               | 0   | -175.154             | -175.154         |
| <b>Egenkapital 31. december</b> | <b>759.910</b>  | <b>0</b>  | <b>6.172.206</b>     | <b>6.932.116</b> |

## Moderselskab

|                                 |                |               |                  |                  |
|---------------------------------|----------------|---------------|------------------|------------------|
| Egenkapital 1. januar           | 759.910        | 0             | 6.367.360        | 7.127.270        |
| Betalt ekstraordinært udbytte   | 0              | 0             | -20.000          | -20.000          |
| Årets resultat                  | 0              | 45.104        | -220.258         | -175.154         |
| <b>Egenkapital 31. december</b> | <b>759.910</b> | <b>45.104</b> | <b>6.127.102</b> | <b>6.932.116</b> |

## Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

|  | Note | Koncern        |                |
|--|------|----------------|----------------|
|  |      | 2020<br>TDKK   | 2019<br>TDKK   |
| Årets resultat                                       |      | -175.154       | 355.852        |
| Reguleringer   | 10   | 169.944        | -362.130       |
| Ændring i driftskapital                              | 11   | 285            | 536            |
| <b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b> |      | <b>-4.925</b>  | <b>-5.742</b>  |
| Renteindbetalinger og lignende                       |      | 1.073          | 1.047          |
| Renteudbetalinger og lignende                        |      | -16.827        | -6.666         |
| <b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>                |      | <b>-20.679</b> | <b>-11.361</b> |
| Betalt selskabsskat                                  |      | -35.076        | -51            |
| <b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>              |      | <b>-55.755</b> | <b>-11.412</b> |
| Salg af værdipapirer m.v.                            |      | 140.959        | 271.152        |
| <b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>        |      | <b>140.959</b> | <b>271.152</b> |
| Betalt udbytte                                       |      | -20.000        | 0              |
| <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>       |      | <b>-20.000</b> | <b>0</b>       |
| <b>Ændring i likvider</b>                            |      | <b>65.204</b>  | <b>259.740</b> |
| Likvider 1. januar                                   |      | 420.087        | 160.347        |
| <b>Likvider 31. december</b>                         |      | <b>485.291</b> | <b>420.087</b> |
| Likvider specificeres således:                       |      |                |                |
| Likvide beholdninger                                 |      | 485.291        | 420.087        |
| <b>Likvider 31. december</b>                         |      | <b>485.291</b> | <b>420.087</b> |



# Noter til årsregnskabet

## 1 Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

|   | <b>Koncern</b> |               | <b>Moderselskab</b> |               |
|---|----------------|---------------|---------------------|---------------|
|   | 2020<br>TDKK   | 2019<br>TDKK  | 2020<br>TDKK        | 2019<br>TDKK  |
| <b>2 Personaleomkostninger</b>                          |                |               |                     |               |
| Lønninger   | 2.315          | 2.174         | 2.315               | 2.174         |
| Andre omkostninger til social sikring                   | 4              | 5             | 4                   | 5             |
| Andre personaleomkostninger                             | 1              | 1             | 1                   | 1             |
|   | <b>2.320</b>   | <b>2.180</b>  | <b>2.320</b>        | <b>2.180</b>  |
| <b>Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse</b> | <b>1.833</b>   | <b>1.850</b>  | <b>1.833</b>        | <b>1.850</b>  |
| <b>Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere</b>   | <b>1</b>       | <b>1</b>      | <b>1</b>            | <b>1</b>      |
| <b>3 Skat af årets resultat</b>                         |                |               |                     |               |
| Årets aktuelle skat                                     | 15.528         | 35.183        | 15.528              | 35.183        |
| Årets udskudte skat                                     | -6.732         | 25.319        | -6.732              | 25.319        |
|   | <b>8.796</b>   | <b>60.502</b> | <b>8.796</b>        | <b>60.502</b> |

## Noter til årsregnskabet

|   | <b>Moderselskab</b>     |                 |
|---|-------------------------|-----------------|
|   | 2020                    | 2019            |
|   | TDKK                    | TDKK            |
| <b>4 Kapitalandele i dattervirksomheder</b> |                         |                 |
| Kostpris 1. januar                          | 0                       | 0               |
| Tilgang i årets løb                         | 2.034.131               | 0               |
| Kostpris 31. december                       | <u>2.034.131</u>        | <u>0</u>        |
| Værdireguleringer 1. januar                 | 0                       | 0               |
| Årets resultat                              | 45.104                  | 0               |
| Værdireguleringer 31. december              | <u>45.104</u>           | <u>0</u>        |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>   | <b><u>2.079.235</u></b> | <b><u>0</u></b> |

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

| Navn          | Hjemsted  | Selskabskapital | Stemme- og<br>ejerandel | Egenkapital | Årets resultat |
|---------------|-----------|-----------------|-------------------------|-------------|----------------|
| BRFinvest A/S | København | 1.800           | 100%                    | 2.079.236   | 45.105         |

## Noter til årsregnskabet

|   | Koncern          |                  | Moderselskab     |                  |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
|   | 2020             | 2019             | 2020             | 2019             |
|   | TDKK             | TDKK             | TDKK             | TDKK             |
| <b>5 Kapitalandele i associerede virksomheder</b> |                  |                  |                  |                  |
| Kostpris 1. januar                                | 5.343.244        | 5.343.244        | 5.343.244        | 5.343.244        |
| Kostpris 31. december                             | 5.343.244        | 5.343.244        | 5.343.244        | 5.343.244        |
| Værdireguleringer 1. januar                       | -953.441         | -1.096.096       | -953.441         | -1.096.096       |
| Årets værdireguleringer                           | -180.576         | 142.655          | -180.576         | 142.655          |
| Værdireguleringer 31. december                    | -1.134.017       | -953.441         | -1.134.017       | -953.441         |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>         | <b>4.209.227</b> | <b>4.389.803</b> | <b>4.209.227</b> | <b>4.389.803</b> |

BRFholding a/s ejer aktier svarende til 24,89 % af selskabskapitalen i Jyske Bank a/s. Seneste godkendte årsrapport for Jyske Bank a/s, Silkeborg for 2020 viser et resultat på 1,6 mia. kr. og en egenkapital på 36,6 mia. kr.

Kapitalandelen i Jyske Bank a/s er målt til den senest offentligt noterede kursværdi ultimo året. Udbytte udgør TDKK 0 (2019: TDKK 0).

## Noter til årsregnskabet

| 6 Værdipapirer            | Koncern          |                  | Morderselskab  |                  |
|---------------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|
|                           | 2020             | 2019             | 2020           | 2019             |
|                           | TDKK             | TDKK             | TDKK           | TDKK             |
| Unoterede porteføljefonde | 2.254.054        | 2.359.262        | 335.532        | 2.359.262        |
| Obligationer              | 521              | 1.093            | 521            | 1.093            |
|                           | <b>2.254.575</b> | <b>2.360.355</b> | <b>336.053</b> | <b>2.360.355</b> |

Ændringer i dagsværdi indregnet i resultatopgørelsen har i 2020 udgjort TDKK 37.141 i koncernen og TDKK -51.627 i moderselskabet, mens ændringer i dagsværdi i dagsværdireserven har udgjort TDKK 0.

Gennem investeringer i porteføljefonde har koncernen ejerskab af hovedsageligt unoterede investeringer. Koncernen har ikke kontrol eller betydelig indflydelse i de porteføljefonde, som koncernen har investeret i. Porteføljefondene anvender anerkendte værdiansættelsesmetoder og teknikker til målingen af dagsværdien. Fastsættelsen af dagsværdien for de underliggende porteføljevirksoheder foretages af forvalterne af porteføljefondene.

Værdien af de enkelte porteføljefonde udgøres af summen af dagsværdierne af de underliggende porteføljevirksoheder, som porteføljefonden har investeret i samt værdien af øvrige nettoaktiver i porteføljefonden. Værdiansættelsen af en porteføljevirksohed i en private equity fond tager udgangspunkt i porteføljevirksohedens branche, markedsposition og indtjeningsevne, og der inddrages f.eks. (a) peer group multiple, dvs. markedsværdien af sammenlignelige børsnoterede virksomheder, (b) transaktionsmultiple i nyligt gennemførte M & A-transaktioner involverende sammenlignelige virksomheder, (c) værdiindikationer fra potentielle købere af porteføljevirksoheden, (d) markedsværdien, hvis porteføljevirksoheden er børsnoteret, og/eller (e) forventet fremtidigt provenu, hvis der er indgået aftale om salg af porteføljevirksoheden. Koncernen har dog som udgangspunkt ikke oplysninger om de specifikke metoder og forudsætninger, som forvalterne af de enkelte porteføljefonde anvender fastsættelsen af dagsværdien af de enkelte porteføljevirksoheder. Ved vurderingen af den rapporterede dagsværdi inddrages blandt andet tilgængelig information om relevante markedsforhold samt virksomhedsspecifik og generel information opnået gennem den løbende dialog med porteføljefondene.

Investeringerne foretaget af porteføljefondene er klassificeret i henhold til dagsværdihierarkiet:

Level 1 - Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument.

Level 2 - Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata.

Level 3 - Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata.

De samlede investeringer er alle i Level 3.

## Noter til årsregnskabet

|   | Koncern         |                | Moderselskab    |                |
|---|-----------------|----------------|-----------------|----------------|
|   | 2020<br>TDKK    | 2019<br>TDKK   | 2020<br>TDKK    | 2019<br>TDKK   |
| <b>7 Resultatdisponering</b>  |                 |                |                 |                |
| Betalt ekstraordinært udbytte   | 20.000          | 0              | 20.000          | 0              |
| Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode  | 0               | 0              | 45.104          | 0              |
| Overført resultat   | -195.154        | 355.852        | -240.258        | 355.852        |
|   | <b>-175.154</b> | <b>355.852</b> | <b>-175.154</b> | <b>355.852</b> |
| <b>8 Hensættelse til udskudt skat</b>   |                 |                |                 |                |
| Hensættelse til udskudt skat 1. januar  | 6.732           | -18.586        | 6.732           | -18.586        |
| Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen   | -6.732          | 25.318         | -6.732          | 25.318         |
| <b>Hensættelse til udskudt skat 31. december</b>  | <b>0</b>        | <b>6.732</b>   | <b>0</b>        | <b>6.732</b>   |
| <b>9 Langfristede gældsforpligtelser</b>  |                 |                |                 |                |
| Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser. |                 |                |                 |                |
| Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:  |                 |                |                 |                |
| <b>Anden gæld</b>   |                 |                |                 |                |
| Mellem 1 og 5 år  | 50              | 16             | 50              | 16             |
| Langfristet del   | 50              | 16             | 50              | 16             |
| Øvrig kortfristet gæld  | 499             | 200            | 499             | 200            |
|   | <b>549</b>      | <b>216</b>     | <b>549</b>      | <b>216</b>     |

# Noter til årsregnskabet

## 10 Pengestrømsopgørelse - reguleringer

|   | Koncern        |                 |
|---|----------------|-----------------|
|   | 2020           | 2019            |
|   | TDKK           | TDKK            |
| Finansielle indtægter                                 | -116.597       | -286.677        |
| Finansielle omkostninger                              | 97.206         | 6.700           |
| Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder | 180.576        | -142.655        |
| Skat af årets resultat                                | 8.796          | 60.502          |
| Kursreguleringer                                      | -37            | 0               |
|   | <b>169.944</b> | <b>-362.130</b> |

## 11 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

|                             | Koncern    |            |
|-----------------------------|------------|------------|
|                             | 2020       | 2019       |
|                             | TDKK       | TDKK       |
| Ændring i tilgodehavender   | -105       | 146        |
| Ændring i leverandører m.v. | 390        | 390        |
|                             | <b>285</b> | <b>536</b> |

## 12 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

### Eventualforpligtelser

Koncernens selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv. Det samlede beløb for skyldig selskabsskat fremgår af årsrapporten for BRFonden, der er administrationselskab i forhold til sambeskatningen. Koncernens selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

## 13 Nærtstående parter

|                                | Grundlag    |
|--------------------------------|-------------|
| <b>Bestemmende indflydelse</b> |             |
| BRFonden                       | Kapitalejer |

# Noter til årsregnskabet

## 13 Nærtstående parter (fortsat)

### Transaktioner

Selskabet har valgt kun at oplyse om transaktioner, der ikke er foretaget på normale markedsvilkår efter årsregnskabslovens § 98 c, stk. 7.

### Ejerforhold

Følgende kapitalejer er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabskapitalen:

BRffonden, Strandgade 52, 1401 København K

# Noter til årsregnskabet

## 14 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for BRFholding a/s for 2020 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Rækkefølgen af resultatopgørelsens poster afviger fra årsregnskabslovens skemakrav, idet den er tilpasset karakteren af selskabets og koncernens aktivitet.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2020 er aflagt i TDKK.

### Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

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

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

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

### Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet BRFholding a/s samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi.



# Noter til årsregnskabet

## 14 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Omregning af fremmed valuta

Som præsentationsvaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

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

## Resultatopgørelsen

### Eksterne omkostninger

Eksterne omkostninger indeholder administrationsomkostninger.

### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

### Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultatet af kapitalandele i dattervirksomheder for året under posten "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder".

Udbytte fra associerede virksomheder indtægtsføres i resultatopgørelsen, når de vedtages på generalforsamlingen i den associerede virksomhed. Dog modregnes udbytte som vedrører indtjening i den associerede virksomhed før holdingselskabet overtog denne i kostprisen for den associerede virksomhed.

### Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Skat af årets resultat

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

# Noter til årsregnskabet

## 14 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Koncernen er sambeskattet BRFfonden. Den danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede enheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

## Balancen

### Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles i moderselskabsregnskabet efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af eventuelle merværdier og goodwill opgjort på tidspunktet for anskaffelsen af virksomhederne.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til kostpris. I tilfælde, hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket normalt udgør nominel værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

### Andre værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest noterede salgskurs.

### Egenkapital

#### Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

# Noter til årsregnskabet

## 14 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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.

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.

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 eller i egenkapitalen, når den udskudte skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

### Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

### Finansielle gældsforpligtelser

Lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem proventuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

## Pengestrømsopgørelse

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

### Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

### Pengestrøm fra investeringsaktivitet

# Noter til årsregnskabet

## 14 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af finansielle aktiver.

### Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

### Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

## Hoved- og nøgletal

### Forklaring af nøgletal

|                            |   |
|----------------------------|---|
| Afkastningsgrad            | $\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$        |
| Soliditetsgrad             | $\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$              |
| Forrentning af egenkapital | $\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$ |