
G. N. Underwater Invest A/S

Nybovej 8 - 9, DK-7500 Holstebro

Årsrapport for 1. juli 2018 - 30. juni 2019

Annual Report for 1 July 2018 - 30 June 2019

CVR-nr. 21 80 63 74

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 29/11 2019

The Annual Report was presented and adopted at the Annual General Meeting of the Company on 29/11 2019

Rasmus Normann
Andersen
Dirigent
Chairman of the General Meeting



pwc

Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 3
Independent Auditor's Report

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger 9
Company Information

Koncernoversigt 10
Group Chart

Hoved- og nøgletal 11
Financial Highlights

Ledelsesberetning 13
Management's Review

Koncern- og årsregnskab

Consolidated and Parent Company Financial Statements

Resultatopgørelse 1. juli - 30. juni 20
Income Statement 1 July - 30 June

Balance 30. juni 21
Balance Sheet 30 June

Egenkapitalopgørelse 25
Statement of Changes in Equity

Pengestrømsopgørelse 1. juli - 30. juni 26
Cash Flow Statement 1 July - 30 June

Noter til årsregnskabet 28
Notes to the Financial Statements

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2018 - 30. juni 2019 for G. N. Underwater Invest 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. 30. juni 2019 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2018/19.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Holstebro, den 29. november 2019
Holstebro, 29 November 2019

Direktion

Executive Board

Rasmus Normann Andersen
adm. direktør
CEO

Gert Normann Andersen
direktør
Executive Officer

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of G. N. Underwater Invest A/S for the financial year 1 July 2018 - 30 June 2019.

The Annual Report is prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 30 June 2019 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2018/19.

In our opinion, Management's Review includes a true and fair account of the matters addressed in the Review.

We recommend that the Annual Report be adopted at the Annual General Meeting.

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse

Board of Directors

Willy Thomsen
formand
Chairman

Gert Normann Andersen

Rasmus Normann Andersen

Dennis Normann Andersen

Magna Galsgaard

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejerne i G. N. Underwater Invest A/S

To the Shareholders of G. N. Underwater Invest 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. 30. juni 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2018 - 30. juni 2019 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Opinion

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 30 June 2019 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and of consolidated cash flows for the financial year 1 July 2018 - 30 June 2019 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for G. N. Underwater Invest A/S for regnskabsåret 1. juli 2018 - 30. juni 2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of G. N. Underwater Invest A/S for the financial year 1 July 2018 - 30 June 2019, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows ("the Financial Statements").

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements" section of our report. We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether Management's Review provides the information required under the Danish Financials Statements Act.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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 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.

Based on the work we have performed, in our view, Management's Review is in accordance with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement in Management's Review.

Management's responsibilities for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the Financial Statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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.

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the Financial Statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these Financial Statements.

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent Auditor's Report*

- 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 medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder notoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's and the Group's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent Auditor's Report*

- 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.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

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.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Holstebro, den 29. november 2019

Holstebro, 29 November 2019

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

H.C. Krogh
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne9693

Kim Vorret
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne33256

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

G. N. Underwater Invest A/S
Nybovej 8 - 9
DK-7500 Holstebro

Telefon: + 45 97426311
Telephone:
Telefax: + 45 97411922
Facsimile:

CVR-nr.: 21 80 63 74
CVR No:
Regnskabsperiode: 1. juli - 30. juni
Financial period: 1 July - 30 June
Hjemstedskommune: Holstebro
Municipality of reg. office: Holstebro

Bestyrelse
Board of Directors

Willy Thomsen, formand (*Chairman*)
Gert Normann Andersen
Rasmus Normann Andersen
Dennis Normann Andersen
Magna Galsgaard

Direktion
Executive Board

Rasmus Normann Andersen
Gert Normann Andersen

Revision
Auditors

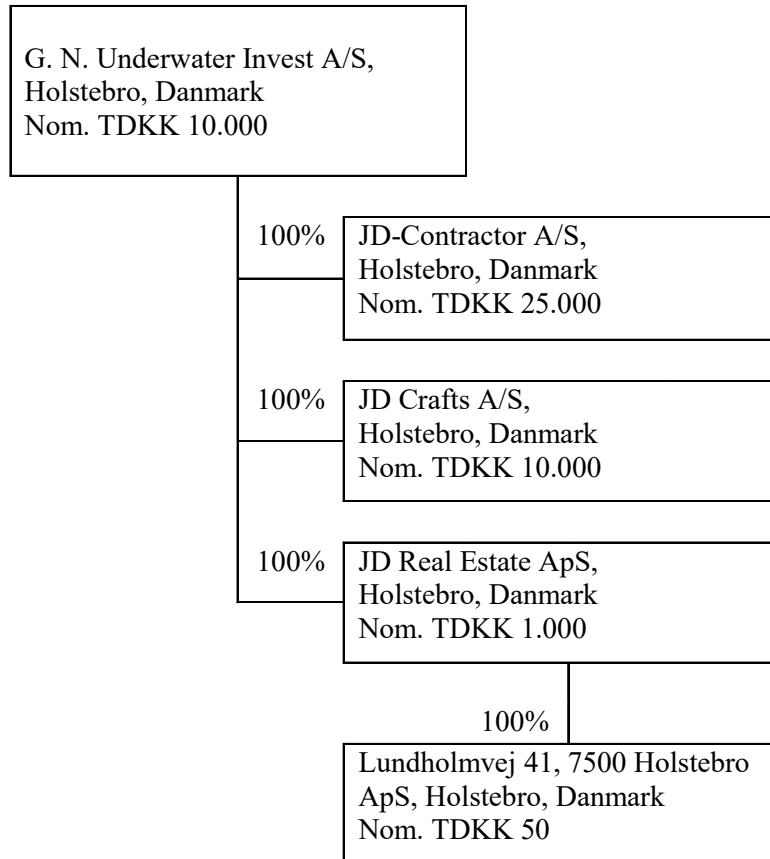
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Hjaltesvej 16
DK-7500 Holstebro

Koncernoversigt

Group Chart

Moderselskab
Parent company

**Konsoliderede
dattervirksomheder**
Consolidated subsidiaries



Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

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

Seen over a five-year period, the development of the Group is described by the following financial highlights:

	Koncern				
	Group				
	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Bruttofortjeneste	39.254	90.616	54.128	123.483	56.619
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat af ordinær primær drift	27.811	78.645	41.367	109.726	44.339
<i>Operating profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	29.933	78.792	35.568	109.413	45.844
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	2.692	2.732	4.326	-373	3.162
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	25.449	63.583	31.116	85.101	37.271
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	434.017	432.845	362.172	585.837	514.248
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	380.089	374.640	311.057	299.941	434.840
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
Cash flows					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	43.023	83.905	105.278	57.633	160.815
<i>- operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-65.296	-10.416	-15.235	-2.339	-11.274
<i>- investing activities</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-67.217	-6.241	-15.408	-2.339	-14.677
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	-645	-23.250	-274.101	-30.760	-19.158
<i>- financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	-22.918	50.239	-184.058	24.534	130.383
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	92	94	97	105	106
<i>Number of employees</i>					

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Koncern				
	Group				
	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Nøgletal i %					
Ratios					
Afkastningsgrad	6,9%	18,2%	9,8%	18,7%	8,9%
<i>Return on assets</i>					
Soliditetsgrad	87,6%	86,6%	85,9%	51,2%	84,6%
<i>Solvency ratio</i>					
Forrentning af egenkapital	6,7%	18,5%	10,2%	23,2%	8,7%
<i>Return on equity</i>					

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

The ratios have been prepared in accordance with the recommendations and guidelines issued by the Danish Society of Financial Analysts. For definitions, see under accounting policies.

Ledelsesberetning *Management's Review*

Årsrapporten for G. N. Underwater Invest A/S for 2018/19 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Års- og koncernregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Væsentligste aktiviteter

G. N. Underwater Invest A/S investerer primært i maritime selskaber, eller selskaber der leverer til den Maritime Sektor. Aktuelt består koncernen af tre driftselskaber; JD-Contractor A/S (projektvirksomhed), JD Crafts A/S (Rederi) og JD Real Estate (Ejendomsselskab).

JD-Contractor A/S' primære fokusområde er udlægning, nedgravning og reparation af marine kabel- og rørinstallationer. Selskabet har en række specialiserede skibe, undervandsrobotter og specialværktøjer, og der er gennem årene oparbejdet en betydelig ekspertise og erfaring. Som følge heraf er JD-Contractor A/S førende i Danmark inden for dette felt og anerkendt af bl.a. kabel- og rørproducenter som en kompetent samarbejdspartner, der kan operere i hele verden.

JD Crafts A/S' primære aktivitet er rederidrift, herunder at chartre skibe ud på korte eller længere kontrakter. JD Crafts A/S' flåde har i 2018/2019 været på 12 skibe, der spænder fra en række mindre fartøjer under 20 tons beskæftiget i kystfart til en række større offshore-fartøjer.

Consolidated and Parent Company Financial Statements of G. N. Underwater Invest A/S for 2018/19 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements have been prepared under the same accounting policies as last year.

Key activities

G. N. Underwater Invest A/S mainly invests in maritime companies or companies making deliveries to the maritime sector. At present, the Group consists of three operating companies: JD-Contractor A/S (project activities), JD Crafts A/S (shipping) and JD Real Estate (property company).

JD-Contractor A/S's primary area of focus is laying, embedding and repairing submarine cables and pipelines. The Company has a number of specialised vessels, underwater robots and specialist tools and has, over the years, reaped considerable expertise and experience. JD-Contractor A/S is therefore a market leader within this field in Denmark and is acknowledged by cable and pipeline producers as a competent business partner who can operate worldwide.

JD Crafts A/S's main activity is shipping, including chartering of vessels on short-term or long-term contracts. In 2018/19, JD Crafts A/S's fleet consisted of 12 vessels ranging from a number of small vessels below 20 tons engaged in coastal trade to a number of large offshore vessels.

Ledelsesberetning

Management's Review

JD Real Estate ApS' formål er primært at investere i og drifte en række erhvervsjendomme, der anvendes i koncernens drift. Herudover investeres også gennem datterselskaber langsigtet i ejendomme i primært Nordvestjylland.

Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2018/19 udviser et overskud på TDKK 25.449, og koncernens balance pr. 30. juni 2019 udviser en egenkapital på TDKK 380.089.

Markedsvilkårene for offshore-fartøjer har som forventet været vanskelige og meget ustabile i det forgangne regnskabsår, og som forudset har hverken omsætning eller overskudsgrad kunnet leve op til foregående års niveau. Set i forhold til markedsvilkårene er det dog lykket at fastholde et acceptabelt niveau for omsætning og indtjening.

Gennem hele regnskabsperioden har udbuddet af offshore-fartøjer været væsentligt større end efterspørgslen, hvorfor hverken rateniveau eller beskæftigelse har været som ønsket.

Markedsvilkårene taget i betragtning må resultatet for 2018/19 derfor betragtes som acceptabelt.

Størstedelen af omsætningen har fortsat relation til kabel installations- og reparationsarbejder, men skibscharter, øvrige installationsarbejder, survey, inspektioner og marinarkæologiske undersøgelser i samarbejde med museer udgør forholdsmæssigt en større andel, og fremadrettet vil der også blive satset yderligere herpå.

The object of JD Real Estate is mainly to invest in and operate a number of business properties applied for the operations of the Group. Moreover, long-term investments are made through subsidiaries in properties primarily in the north western part of Jutland.

Development in the year

The income statement of the Group for 2018/19 shows a profit of DKK 25,449k, and at 30 June 2019 the balance sheet of the Group shows equity of DKK 380,089k.

As expected, market conditions for offshore vessels were difficult and very unstable in the past year, and, as anticipated, neither revenue nor profit margin reached the level of last year. However, taking into account market conditions, the Company succeeded in maintaining an acceptable level of revenue and earnings.

Throughout the financial period, the supply of offshore vessels significantly exceeded demand; consequently, neither rate level nor activity level was as could have been wished. Therefore, in view of the market conditions, the profit for 2018/19 must be considered acceptable.

The greater part of the revenue still relates to cable installation and repair work. However, vessel chartering, other installation works, surveys, inspections and marine archaeological researches in cooperation with museums constitute a proportionately larger share, and the Group will also focus more strongly on these areas going forward.

Ledelsesberetning *Management's Review*

Regnskabsåret 2018/19 bød også på en række marinarkæologiske aktiviteter i samarbejde med "Sea War Museum Jutland", der udstiller JD-Contractor A/S' genstande fra søkrigene under Første Verdenskrig.

I forbindelse med registrering af skibsvrag i Nordsøen og Skagerrak er der bl.a. gennemført en ekspedition til Tyske Bugt for at scanne de sidste vrage fra Slaget ved Helgoland i 1914, ligesom en række nye vrage er undersøgt i Nordsøen. Til dato er der bl.a. lokaliseret og identificeret 31 ubåde fra første og anden verdenskrig.

I foråret 2019 udførte JD-Contractor A/S sammen med Sea War Museum og den amerikanske baserede Global Expeditions Group sin første store vrageekspedition til Østersøen. Over en periode på lidt mere end to uger dækkede M/S Cable One mere end 600 sømil i Østersøen, hvor 33 vrage blev lokaliseret og opmålt.

Blandt andet opmålt og scannes tre af de største skibsvrage i Østersøen - passagerskibene Steuben, Goya og Wilhelm Gustloff - som alle evakuerede flygtninge og sårede soldater under Anden Verdenskrig fra den sydøstlige Østersø mod Danmark, Lübeck og Flensborg. Alle tre skibe blev sænket, hvorved 20.729 personer omkom, mest kvinder og mange tusinde børn, men også sårede soldater, læger og sygeplejersker.

Ligeledes har vi deltaget med vores ekspertise og viden inden for det maritime i en række tv-produktioner, hvoraf den første "Havfruemordet" fornyligt er blevet vist på DR1

The financial year 2018/19 also saw a number of activities within marine archaeology in cooperation with Sea War Museum Jutland, which features JD-Contractor's exhibits from sea battles of World War I.

In connection with the registration of ship wrecks in the North Sea and the Skagerrak, an expedition was made to the Bight of Helgoland to scan the remaining wrecks from the Battle of Helgoland in 1914, and a number of new wrecks were examined in the North Sea. To date, 31 submarines from World War I and II have been located and identified, among other findings.

In the spring of 2019, JD-Contractor made its first major expedition to the Baltic Sea in cooperation with the Sea War Museum and the US-based Global Expeditions Group. Over a period of more than two weeks, M/S Cable One covered more than 600 nautical miles in the Baltic Sea localising and surveying 33 wrecks.

Among other things, three of the largest ship wrecks in the Baltic Sea - the passenger liners Steuben, Goya and Wilhelm Gustloff which all evacuated refugees and wounded soldiers during World War II from the south-east part of the Baltic Sea towards Denmark, Lübeck and Flensburg - were surveyed and scanned. All three vessels were sunk resulting in the loss of 20,729 lives, primarily women and many thousand children but also wounded soldiers, doctors and nurses.

We moreover contributed our maritime expertise and knowledge to a number of television productions; the first one, "Havfruemordet", was recently broadcasted by DR1.

Ledelsesberetning

Management's Review

Sammenholdt med udmeldingen i årsrapporten for 2017/18 opfylder slutresultatet minimumsforventningerne, og vi anser regnskabet for 2018/19 for at være et acceptabelt udgangspunkt for fortsat drift af virksomheden i de kommende år.

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

Markedsrisici

Markedet for offshore-fartøjer er fortsat præget af vanskelige markedsvilkår som følge af et generelt overudbud af fartøjer og aktører set i forhold til det aktuelle aktivitetsniveau i såvel olie- og gas sektoren som Offshore Renewables. Konkurrencen inden for offshore vind er således hård, hvorfor ikke alene prissætningen men også rammerne for kommercielle, kontraktuelle og projektrelaterede risici til stadighed udfordres.

Konsolideringen af branchen i form af opkøb, fusioner og lukninger forventes at fortsætte i 2019/2020. Det gør sammen med et voksende krav om "local content" i stadig flere lande, at JD-Contractor A/S vil søge at indgå nye samarbejder og partnerskaber, med henblik på at fastholde og styrke sin position på markedet.

Likviditetsrisici

I et udfordret marked er et stærkt fokus på likviditet, lønsomhed og selvfinansiering en nødvendighed. I forhold til underleverandører, konkurrenter og rekvirenter kan der blive behov for hurtige omstillinger med henblik på at imødegå trusler og muligheder.

Compared to the announcement made in the Annual Report for 2017/18, the final results meet the minimum expectations, and we consider the 2018/19 Financial Statements an acceptable basis for going concern in the years to come.

Special risks - operating risks and financial risks

Market risks

The market for offshore vessels continues to be characterised by difficult market conditions due to the general excess supply of vessels and players compared to the current level of activity in both the oil and gas sector and Offshore Renewables. Thus, competition within offshore wind is keen, and consequently not only pricing but also the framework for commercial, contractual and project-related risks are continuously being challenged.

The consolidation of the industry through acquisitions, mergers and close-downs is expected to continue in 2019/20. Because of this, and due to a growing demand for "local content" in an increasing number of countries, JD-Contractor A/S will try to enter into new working relationships and partnerships with a view to maintain and strengthen its position in the market.

Liquidity risks

In a challenged market, strong focus on liquidity, profitability and self-financing is required. In relation to subcontractors, competitors and principals, agility may be required in order to meet threats and leverage opportunities.

Ledelsesberetning *Management's Review*

Kravene til og omfanget af garantistillelser er fortsat voksende, og selvom koncernen aldrig har måttet indløse garantier vurderes der at være øget risiko herved.

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Forventningerne til det kommende regnskabsår er afdæmpede. Selvom der er begyndende tegn på bedring i markedet, så er det generelle pris- og aktivitetsniveau inden for offshore vind fortsat beskedent i anden halvdel af 2019.

Krisen inden for olie og gas medfører fortsat en massiv overkapacitet af fartøjer, og et heraf følgende pres på priserne i såvel olie og gas som offshore vind. Samtidig orienterer mange bygherrer inden for Offshore Renewables sig imod færre og større spillere.

Klimadiskussionen er i disse år på sit højeste, og på sigt er der fortsat udsigt til en øget udbygning af offshore vind, ligesom den elektriske infrastruktur i Europa forventes udbygget yderligere i de kommende år. På den helt korte bane forventer vi dog ikke et stigende aktivitetsniveau inden for branchen i det kommende år.

Konkurrencen fra de større spillere er samtidig skærpet, og som følge af de ændrede markedsforhold vil JD-Contractor A/S fremadrettet satse yderligere på nye forretningsområder, nye geografiske markeder, underleverancer, skibscharter m.v..

The requirements for and the level of guarantees are still growing, and although the Group has never had to honor any guarantees, the risk in this respect is considered having increased.

Targets and expectations for the year ahead

Expectations for the coming year are moderate. Even though there are early signs of an improvement in the market, the general price level and the level of activity within offshore wind remain modest in H2 2019.

The crisis within oil and gas continues to lead to massive excess supply of vessels and a resulting pressure on the prices of both oil and gas and offshore wind. At the same time, many developers within Offshore Renewables turn to fewer but larger players.

The climate debate is raging these years, and, in the long term, there is still prospects of continued expansion of offshore wind and further expansion of the electrical infrastructure in Europe in the coming years. However, in the very short term, we do not expect an increasing level of activity in the industry in the year to come.

At the same time, competition from major players has intensified. Due to the changed market conditions, JD-Contractor A/S will in the future focus more strongly on new business areas, new geographical markets, sub-contractors, vessel chartering, etc.

Ledelsesberetning

Management's Review

Succesraten i forhold til det ændrede markedsfokus er afgørende for, om beskæftigelsen samlet set bliver tilfredsstillende i 2019 og 2020. Den forventede overskudsgrad, vækstpotentialet samt behovet for at øge investeringerne fremadrettet, er derfor i høj grad betinget af udviklingen af markedet inden for olie og gas, og behovet for konsolidering af offshore aktørerne.

Koncernen forventer et resultat mellem TDKK 5.000 - 15.000 for regnskabsåret 2019/20.

Grundlaget for indtjeningen

Forskning og udvikling

Koncernen har ikke nogen egentlig afdeling for forsknings- og udviklingsaktiviteter. Vi arbejder løbende på at udvikle og forbedre vores specialsystemer internt såvel som i samarbejde med vores underleverandører.

Eksternt miljø

Det er koncernens politik at undgå unødigt brug eller spild af ressourcer, der kan forurene eller have en uønsket indvirkning på miljøet. Vores medarbejdere skal have et sundt og sikkert arbejdsmiljø, så de kan være i stand til at udføre deres job med så lille risiko som muligt.

Videnressourcer

Vi arbejder ligeledes løbende med at styrke og opkvalificere koncernens videnressourcer omkring de tekniske, praktiske og sikkerhedsmæssige aspekter af deres arbejder. Det indebærer løbende efteruddannelse af en række medarbejdere på såvel skibene som på land.

The success rate as regards to the changed market focus will be decisive for the overall activity level being satisfactory in 2019 and 2020. The expected profit margin, growth potential as well as the need to increase investments in future are therefore largely determined by the development of the oil and gas market and the need to consolidate offshore players.

The Group expects a profit between DKK 5,000k and DKK 15,000k for the financial year 2019/20.

Basis of earnings

Research and development

The Group has no actual department for research and development activities. We are currently working on developing and improving our special systems internally as well as in cooperation with our subcontractors.

External environment

The Group has a policy of avoiding unnecessary spending or waste of resources which may pollute or have an undesirable impact on the environment. Our employees must have a healthy and safe working environment enabling them to perform their work with as limited an exposure as possible.

Intellectual capital resources

We are also currently working on strengthening and enhancing the skills base of the Group's intellectual capital resources in relation to both technical, practical and security aspects of their work. This requires supplementary training of a number of employees both onboard the vessels and on shore.

Ledelsesberetning

Management's Review

Erklæring om virksomhedens sociale ansvar

Vedrørende koncernens politikker, så bakker koncernen op om de ti principper i FN's Global Compact, og de indgår i det omfang det er relevant i vores arbejde med kvalitet og sikkerhed. Vi finder det dog ikke relevant at have selvstændige politikker for socialt ansvar eller formelt at tilslutte os programmet, og rapportere herom i årsrapporten. I den sammenhæng vil vi gerne påpege, at det er koncernens klart definerede vilje til at drive en ærlig og ansvarlig virksomhed i enhver henseende og til enhver tid.

Usikkerhed ved indregning og måling

Der er ikke forekommet usikkerhed ved indregning og måling i årsrapporten.

Usædvanlige forhold

Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2019 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2018/19 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Begivenheder efter balancedagen

Den 12. oktober 2018 godkendte EU-kommissionen udvidelsen af den danske tonnageskatteordning med tilbagevirkende kraft fra og med indkomståret 2017. Det danske lovforslag, som skal implementere udvidelsen, er til behandling i Folketinget og forventes godkendt inden udgangen af 2019.

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

Statement of corporate social responsibility

As regards to the Group's policies, the Group supports the Ten Principles of the UN Global Compact, and the principles are included to the extent relevant in our work on quality and safety. However, we do not find it relevant to have independent policies for social responsibility or to formally join the programme and report hereon in the Annual Report. In this connection, we would like to point out that it is the Group's clearly defined intention to operate an honest and responsible business in any respect and at any time.

Uncertainty relating to recognition and measurement

Recognition and measurement in the Annual Report have not been subject to any uncertainty.

Unusual events

The financial position at 30 June 2019 of the Group and the results of the activities and cash flows of the Group for the financial year for 2018/19 have not been affected by any unusual events.

Subsequent events

On 12 October 2018, the European Commission approved the expansion of the Danish tonnage tax scheme with effect from the assessment year 2017. The Danish legislative proposal, which is to implement the enlargement, is under consideration of the Danish Parliament and is expected to be approved by the end of 2019.

Apart from this, no events materially affecting the assessment of the Annual Report have occurred after the balance sheet date.

Resultatopgørelse 1. juli - 30. juni

Income Statement 1 July - 30 June

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Bruttofortjeneste		39.254	90.616	0	0
<i>Gross profit/loss</i>					
Distributionsomkostninger	1	-3.189	-2.610	0	0
<i>Distribution expenses</i>					
Administrationsomkostninger	1	-8.254	-9.361	-1.860	-1.318
<i>Administrative expenses</i>					
Resultat af ordinær primær drift		27.811	78.645	-1.860	-1.318
<i>Operating profit/loss</i>					
Andre driftsindtægter		2.122	147	1.782	891
<i>Other operating income</i>					
Resultat før finansielle poster		29.933	78.792	-78	-427
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	2	0	0	23.838	64.047
<i>Income from investments in subsidiaries</i>					
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		-1	0	0	0
<i>Income from investments in associates</i>					
Finansielle indtægter	3	3.777	4.869	2.835	3.052
<i>Financial income</i>					
Finansielle omkostninger	4	-1.084	-2.137	-691	-3.208
<i>Financial expenses</i>					
Resultat før skat		32.625	81.524	25.904	63.464
<i>Profit/loss before tax</i>					
Skat af årets resultat	5	-7.176	-17.941	-455	119
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Årets resultat		25.449	63.583	25.449	63.583
<i>Net profit/loss for the year</i>					

Balance 30. juni

Balance Sheet 30 June

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Morderselskab	
		Group		Parent Company	
		2019	2018	2019	2018
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>		19.756	21.296	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		7.804	8.212	0	0
Skibe <i>Ships</i>		124.949	77.612	0	0
Materielle anlægsaktiver	6	152.509	107.120	0	0
<i>Tangible assets</i>					
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	7	0	0	323.840	340.003
Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments in associates</i>	8	4.319	4.320	0	0
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	9	750	0	0	0
Finansielle anlægsaktiver		5.069	4.320	323.840	340.003
Anlægsaktiver		157.578	111.440	323.840	340.003
<i>Fixed assets</i>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		12.848	24.960	0	24
Igangværende arbejder for fremmed regning <i>Contract work in progress</i>	10	14.147	3.704	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		68.774	88.111	61.277	75.748
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		6.812	8.020	348	446
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	11	461	740	23	7
Tilgodehavender		103.042	125.535	61.648	76.225
<i>Receivables</i>					

Balance 30. juni

Balance Sheet 30 June

Aktiver

Assets

Note	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2019	2018	2019	2018
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Værdipapirer <i>Current asset investments</i>	112.465	110.365	112.465	110.365
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>	60.932	85.505	17.229	2.498
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>	276.439	321.405	191.342	189.088
Aktiver Assets	434.017	432.845	515.182	529.091

Balance 30. juni

Balance Sheet 30 June

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2019	2018	2019	2018
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		10.000	10.000	10.000	10.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	211.740	227.902
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		350.089	344.640	138.349	116.738
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		20.000	20.000	20.000	20.000
Egenkapital <i>Equity</i>	12	380.089	374.640	380.089	374.640
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	14	9.946	35.773	0	0
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		9.946	35.773	0	0
Kreditinstitutter <i>Other credit institutions</i>		0	0	18.488	22.915
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		7.830	8.064	14	3
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	115.703	130.807
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		26.244	3.541	313	171
Anden gæld <i>Other payables</i>		9.908	10.827	575	555
Kortfristet gæld		43.982	22.432	135.093	154.451
Gældsforpligtelser <i>Debt</i>		43.982	22.432	135.093	154.451
Passiver <i>Liabilities and equity</i>		434.017	432.845	515.182	529.091

Balance 30. juni *Balance Sheet 30 June*

Passiver *Liabilities and equity*

	<u>Note</u>
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	13
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	17
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	18
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	19

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Koncern Group

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis- metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået ud- bytte for regn- skabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. juli <i>Equity at 1 July</i>	10.000	0	344.640	20.000	374.640
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	0	-20.000	-20.000
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	5.449	20.000	25.449
Egenkapital 30. juni <i>Equity at 30 June</i>	10.000	0	350.089	20.000	380.089

Moderselskab Parent Company

Egenkapital 1. juli <i>Equity at 1 July</i>	10.000	227.902	116.738	20.000	374.640
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	0	-20.000	-20.000
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-16.162	21.611	20.000	25.449
Egenkapital 30. juni <i>Equity at 30 June</i>	10.000	211.740	138.349	20.000	380.089

Pengestrømsopgørelse 1. juli - 30. juni

Cash Flow Statement 1 July - 30 June

	Note	Koncern	
		Group	
		2018/19	2017/18
		TDKK	TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		25.449	63.583
Reguleringer <i>Adjustments</i>	15	23.640	44.532
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	16	1.888	-15.175
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		50.977	92.940
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		3.224	4.426
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-880	-974
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		53.321	96.392
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-10.298	-12.487
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		43.023	83.905
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-67.217	-6.241
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Fixed asset investments made etc</i>		-751	-4.321
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		2.672	146
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-65.296	-10.416
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder <i>Repayment of payables to group enterprises</i>		19.355	-23.250
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		-20.000	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		-645	-23.250

Pengestrømsopgørelse 1. juli - 30. juni

Cash Flow Statement 1 July - 30 June

	<u>Note</u>	<u>2018/19</u> TDKK	<u>2017/18</u> TDKK
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		-22.918	50.239
Likvider 1. juli <i>Cash and cash equivalents at 1 July</i>		195.870	146.799
Kursregulering omsætningsværdipapirer <i>Exchange adjustment of current asset investments</i>		445	-1.168
Likvider 30. juni <i>Cash and cash equivalents at 30 June</i>		173.397	195.870
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		60.932	85.505
Værdipapirer <i>Current asset investments</i>		112.465	110.365
Likvider 30. juni <i>Cash and cash equivalents at 30 June</i>		173.397	195.870

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
1 Medarbejderforhold				
<i>Staff</i>				
Lønninger	43.907	46.717	1.593	1.014
<i>Wages and Salaries</i>				
Pensioner	3.989	4.367	124	117
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	890	852	14	7
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	1.223	1.372	0	0
<i>Other staff expenses</i>				
	50.009	53.308	1.731	1.138
Lønninger, pensioner, andre omkostninger til social sikring og andre personaleomkostninger er omkostningsført under følgende poster:				
<i>Wages and Salaries, pensions, other social security expenses and other staff expenses are recognised in the following items:</i>				
Produktionsomkostninger	42.301	44.734	0	0
<i>Cost of sales</i>				
Distributionsomkostninger	2.652	2.318	0	0
<i>Distribution expenses</i>				
Administrationsomkostninger	5.056	6.256	1.731	1.138
<i>Administrative expenses</i>				
	50.009	53.308	1.731	1.138
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse	2.376	2.271	859	455
<i>Including remuneration to the Executive and Supervisory Boards</i>				
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	92	94	2	1
<i>Average number of employees</i>				

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab			
	Parent Company			
	2018/19		2017/18	
	TDKK		TDKK	
2 Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder				
<i>Income from investments in subsidiaries</i>				
Andel af overskud i dattervirksomheder			23.599	63.808
<i>Share of profits of subsidiaries</i>				
Forskydning i intern avance på anlægsaktiver købt inden for koncernen			239	239
<i>Change in intercompany profit on inventories purchased within the Group</i>				
			23.838	64.047
3 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	2.586	0	1.995
<i>Interest received from group enterprises</i>				
Andre finansielle indtægter	3.219	1.393	2.835	1.057
<i>Other financial income</i>				
Valutakursreguleringer	558	890	0	0
<i>Exchange adjustments</i>				
	3.777	4.869	2.835	3.052
4 Finansielle omkostninger				
<i>Financial expenses</i>				
Finansielle omkostninger tilknyttede virksomheder	0	0	0	1.586
<i>Interest paid to group enterprises</i>				
Andre finansielle omkostninger	841	1.642	691	1.594
<i>Other financial expenses</i>				
Kursreguleringer omkostninger	243	467	0	0
<i>Exchange adjustments</i>				
Valutakurstab	0	28	0	28
<i>Exchange adjustments</i>				
	1.084	2.137	691	3.208

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
5 Skat af årets resultat				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	33.003	4.955	455	-119
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	-25.827	12.986	0	0
<i>Deferred tax for the year</i>				
	7.176	17.941	455	-119

6 Materielle anlægsaktiver

Tangible assets

Koncern

Group

	Grunde og byg-	Andre anlæg,	Skibe
	ninger	driftsmateriel og	
	<i>Land and</i>	<i>Other fixtures and</i>	<i>Ships</i>
	<i>buildings</i>	<i>fittings, tools and</i>	
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. juli	31.841	59.282	215.378
<i>Cost at 1 July</i>			
Tilgang i årets løb	0	4.573	62.641
<i>Additions for the year</i>			
Afgang i årets løb	0	-2.253	0
<i>Disposals for the year</i>			
Kostpris 30. juni	31.841	61.602	278.019
<i>Cost at 30 June</i>			
Ned- og afskrivninger 1. juli	10.542	51.070	137.766
<i>Impairment losses and depreciation at 1 July</i>			
Årets afskrivninger	1.543	4.405	15.304
<i>Depreciation for the year</i>			
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver	0	-1.677	0
<i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>			
Ned- og afskrivninger 30. juni	12.085	53.798	153.070
<i>Impairment losses and depreciation at 30 June</i>			
Regnskabsmæssig værdi 30. juni	19.756	7.804	124.949
<i>Carrying amount at 30 June</i>			

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

Tangible assets (continued)

Koncern
Group

	2018/19	2017/18
	TDKK	TDKK
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver er omkostningsført under følgende poster: <i>Depreciation and impairment of tangible assets are recognised in the following items:</i>		
Produktionsomkostninger <i>Cost of sales</i>	21.252	29.469
	21.252	29.469

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2019	2018
	TDKK	TDKK
7 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. juli	112.101	103.102
<i>Cost at 1 July</i>		
Skattefrit tilskud	0	9.000
<i>Additions for the year</i>		
Kostpris 30. juni	112.101	112.102
<i>Cost at 30 June</i>		
Værdireguleringer 1. juli	227.901	163.854
<i>Revaluations at 1 July</i>		
Årets resultat	23.599	63.808
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Udbytte til moderselskabet	-40.000	0
<i>Dividend to the Parent Company</i>		
Forskydning i intern avance på anlægsaktiver	239	239
<i>Change in intercompany profit on inventories</i>		
Værdireguleringer 30. juni	211.739	227.901
<i>Revaluations at 30 June</i>		
Regnskabsmæssig værdi 30. juni	323.840	340.003
<i>Carrying amount at 30 June</i>		

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder specificeres således:
Investments in subsidiaries are specified as follows:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerlandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
JD-Contractor A/S	Holstebro, Danmark	TDKK 25.000	100%
JD Crafts A/S	Holstebro, Danmark	TDKK 10.000	100%
JD Real Estate ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 1.000	100%
Lundholmvej 41, 7500 Holstebro ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 50	100%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2019	2018	2019	2018
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
8 Kapitalandele i associerede virksomheder				
<i>Investments in associates</i>				
Kostpris 1. juli	4.320	0	0	0
<i>Cost at 1 July</i>				
Tilgang i årets løb	0	4.320	0	0
<i>Additions for the year</i>				
Kostpris 30. juni	4.320	4.320	0	0
<i>Cost at 30 June</i>				
Værdireguleringer 1. juli	0	0	0	0
<i>Revaluations at 1 July</i>				
Årets resultat	-1	0	0	0
<i>Net profit/loss for the year</i>				
Værdireguleringer 30. juni	-1	0	0	0
<i>Revaluations at 30 June</i>				
Regnskabsmæssig værdi 30. juni	4.319	4.320	0	0
<i>Carrying amount at 30 June</i>				

Kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:
Investments in associates are specified as follows:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
Ejendomsselskabet af Vestbyen ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 10.800	40%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

9 Øvrige finansielle anlægsaktiver

Other

	Koncern
	Group
	Andre tilgodehavender
	<u>Other receivables</u>
	TDKK
Kostpris 1. juli	0
<i>Cost at 1 July</i>	
Tilgang i årets løb	750
<i>Additions for the year</i>	
Kostpris 30. juni	<u>750</u>
<i>Cost at 30 June</i>	
Regnskabsmæssig værdi 30. juni	<u>750</u>
<i>Carrying amount at 30 June</i>	

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
10 Igangværende arbejder for fremmed regning				
<i>Contract work in progress</i>				
Salgsværdi af igangværende arbejder	23.726	162.922	0	0
<i>Selling price of work in progress</i>				
Modtagne acotobetalinge	-9.579	-159.218	0	0
<i>Payments received on account</i>				
	<u>14.147</u>	<u>3.704</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

11 Periodeafgrænsningsposter

Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende forsikringspræmier, abonnementer mv.

Prepayments consist of prepaid expenses concerning insurance premiums, subscriptions etc.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

12 Egenkapital

Equity

Selskabskapitalen består af 1 aktie à nominelt DKK 72.450, 1 aktie à nominelt DKK 155.115, 1 aktie à nominelt DKK 272.435, 1 aktie à nominelt DKK 5.176.256, 1 aktie à nominelt DKK 2.947.185 og 1 aktie à nominelt DKK 1.376.550. Ingen er tillagt særlige rettigheder.

The share capital consists of 1 share of a nominal value of DKK 72.450, 1 aktie à nominelt DKK 155.115, 1 aktie à nominelt DKK 272.435, 1 aktie à nominelt DKK 5.176.256, 1 aktie à nominelt DKK 2.947.185 og 1 aktie à nominelt DKK 1.376.550. No shares carry any special rights.

13 Resultatdisponering

Proposed distribution of profit

	Morderselskab	
	Parent Company	
	2018/19	2017/18
	TDKK	TDKK
Foreslået udbytte	20.000	20.000
<i>Proposed dividend for the year</i>		
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	-16.162	64.047
<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		
Overført resultat	21.611	-20.464
<i>Retained earnings</i>		
	25.449	63.583

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2019	2018	2019	2018
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
14 Hensættelse til udskudt skat				
<i>Provision for deferred tax</i>				
Hensættelse til udskudt skat 1. juli	35.773	22.787	0	0
<i>Provision for deferred tax at 1 July</i>				
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	-25.827	12.986	0	0
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>				
Hensættelse til udskudt skat 30. juni	9.946	35.773	0	0
<i>Provision for deferred tax at 30 June</i>				

Hensættelsen til udskudt skat udgøres af midlertidige forskelle mellem den regnskabsmæssige og skattemæssige værdi af aktiver og forpligtelser. Hensættelsen udgør TDKK 9.946 og kan primært henføres til igangværende arbejder og materielle anlægsaktiver.

Provision for deferred tax is recognised in respect of all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities. The provision for deferred tax constitutes TDKK 9.946 and is primarily attributable to contract work in progress and property, plant and equipment.

	Koncern	
	Group	
	2018/19	2017/18
	TDKK	TDKK
15 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-3.777	-4.869
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	1.084	2.137
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	19.156	29.323
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	1	0
<i>Income from investments in associates</i>		
Skat af årets resultat	7.176	17.941
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
	23.640	44.532

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

16 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Cash flow statement - change in working capital

Ændring i tilgodehavender <i>Change in receivables</i>	3.039	-16.813
Ændring i leverandører m.v. <i>Change in trade payables, etc.</i>	-1.151	1.638
	<hr/>	<hr/>
	1.888	-15.175

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17		Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2019	2018	2019	2018
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
	Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
	<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				
	Pant og sikkerhedsstillelse				
	<i>Charges and security</i>				
	Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser:				
	<i>The following assets have been placed as security with bankers</i>				
	Værdipapirer til en samlet regnskabsmæssig værdi af TDKK	0	0	112.465	110.365
	<i>Investments at a total carrying amount of TDKK</i>				
	Sikringskonti til en bogført værdi af TDKK	0	0	11.373	6.795
	<i>Escrow account provided as security for bankers at a total carrying amount of TDKK</i>				
	Sikringskonto til sikkerhed for tredjeparts gæld til bankforbindelse	818	790	0	0
	<i>Escrow account provided as security for third party debts for bankers</i>				

Eventualforpligtelser

Contingent liabilities

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

The group companies are jointly and severally liable for tax on the jointly taxed incomes etc of the Group. The total amount of corporation tax payable is disclosed in the Annual Report of RNA Holding ApS, which is the management company of the joint taxation purposes. Moreover, the group companies are jointly and severally liable for Danish withholding taxes by way of dividend tax, tax on royalty payments and tax on unearned income. Any subsequent adjustments of corporation taxes and withholding taxes may increase the Company's liability.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern Group		Morderselskab Parent Company	
	2019	2018	2019	2018
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK

17 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)
Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)

Koncernen indestår for endnu ikke udløbne garantiforpligtelser på udførte entreprisarbejder samt kontraktlige forpligtelser til at udføre endnu ikke afsluttede entrepriser. Koncernen hensætter til disse forpligtelser i det omfang, disse anses for aktuelle på balancedagen. Der hensættes ikke generelt til garantiforpligtelser.
The group companies has warranty obligations not yet expired relating to contract work performed as well as contractual obligations to complete contract work not yet performed. The group companies makes provisions for these obligations where they are regarded as current at the balance sheet date. No general warranty provisions is made.

Heraf overfor tilknyttede virksomheder
Including to group enterprises

Pant- og sikkerhedsstillelser i aktiver med en samlet regnskabsmæssig værdi på	0	0	123.838	117.160
<i>Charges and security in assets with a total carrying amount of</i>				

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Nærtstående parter

Related parties

Grundlag

Basis

Bestemmende indflydelse

Controlling interest

RNA Holding ApS

moderselskab
Parent Company

Rasmus Normann Andersen

hovedaktionær
Principal shareholder

Transaktioner

Transactions

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

The Company has chosen only to disclose transactions which have not been made on an arm's length basis in accordance with section 98(c)(7) of the Danish Financial Statements Act.

Koncernregnskab

Consolidated Financial Statements

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet

The Company is included in the Group Annual Report of the Parent Company of the largest and smallest group:

Navn

Hjemsted

Name

Place of registered office

RNA Holding ApS

Koncernrapporten for RNA Holding ApS kan rekvireres på følgende adresse:

The Group Annual Report of RNA Holding ApS may be obtained at the following address:

Nybovej 9

7500 Holstebro

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for G. N. Underwater Invest A/S for 2018/19 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2018/19 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.

The Annual Report of G. N. Underwater Invest A/S for 2018/19 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2018/19 are presented in TDKK.

Recognition and measurement

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, including depreciation, amortisation, impairment losses and provisions as well as reversals due to changed accounting estimates of amounts that have previously been recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits attributable to the asset will flow to the Company, and the value of the asset can be measured reliably.

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow out of the Company, and the value of the liability can be measured reliably.

Assets and liabilities are initially measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab og gevinst over løbetiden.

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

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet G. N. Underwater Invest 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 besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og 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.

Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost, which involves the recognition of a constant effective interest rate over the maturity period. Amortised cost is calculated as original cost less any repayments and with addition/deduction of the cumulative amortisation of any difference between cost and the nominal amount. In this way, capital losses and gains are allocated over the maturity period.

Recognition and measurement take into account predictable losses and risks occurring before the presentation of the Annual Report which confirm or invalidate affairs and conditions existing at the balance sheet date.

Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, G. N. Underwater Invest A/S, and subsidiaries in which the Parent Company directly or indirectly holds more than 50% of the votes or in which the Parent Company, through share ownership or otherwise, exercises control. Enterprises in which the Group holds between 20% and 50% of the votes and exercises significant influence but not control are classified as associates.

On consolidation, items of a uniform nature are combined. Elimination is made of intercompany income and expenses, shareholdings, dividends and accounts as well as of realised and unrealised profits and losses on transactions between the consolidated enterprises.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Virksomhedssammenslutninger

Virksomhedsovertagelser

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostprisen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden). Kostprisen omfatter dagsværdien af det betalte vederlag samt omkostninger til rådgivere mv., der er direkte forbundet med virksomhedsovertagelsen. Resterende positive forskelsbeløb indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives lineært i resultatopgørelsen over forventet brugstid. Resterende negative forskelsbeløb indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsesdagen.

Positive og negative forskelsbeløb fra erhvervede virksomheder kan, som følge af ændring i indregning og måling af overtagne nettoaktiver, reguleres indtil udgangen af det regnskabsår, der følger efter anskaffelsesåret. Disse reguleringer afspejler sig samtidig i værdien af goodwill eller negativ goodwill, herunder i allerede foretagne afskrivninger. Ligeledes reguleres ændringen i betingede vederlag i værdien af goodwill eller negativ goodwill.

Afskrivning på goodwill allokeres i koncernregnskabet til de funktioner, som goodwillen relaterer sig til.

The Parent Company's investments in the consolidated subsidiaries are set off against the Parent Company's share of the net asset value of subsidiaries stated at the time of consolidation.

Business combinations

Acquisitions

On acquisition of subsidiaries, the difference between cost and net asset value of the enterprise acquired is determined at the date of acquisition after the individual assets and liabilities having been adjusted to fair value (the purchase method). Cost comprises the fair value of the consideration paid as well as expenses for consultants etc directly related to the acquisition. Any remaining positive differences are recognised in intangible assets in the balance sheet as goodwill, which is amortised in the income statement on a straightline basis over its estimated useful life. Any remaining negative differences are recognised as income in the income statement at the date of acquisition.

Positive and negative differences from enterprises acquired may, due to changes to the recognition and measurement of net assets, be adjusted until the end of the financial year following the year of acquisition. These adjustments are also reflected in the value of goodwill or negative goodwill, including in amortisation already made. Moreover, any change in contingent consideration is adjusted in the value of goodwill or negative goodwill.

Amortisation of goodwill is allocated in the Consolidated Financial Statements to the operations to which goodwill is related.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Leasing

Leasingkontrakter, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelse, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rente eller en alternativ lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for koncernens øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Omregning af fremmed valuta

Som præsenteringsvaluta 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.

Leases

Leases in terms of which the Group assumes substantially all the risks and rewards of ownership (finance leases) are recognised in the balance sheet at the lower of the fair value of the leased asset and the net present value of the lease payments computed by applying the interest rate implicit in the lease or an alternative borrowing rate as the discount rate. Assets acquired under finance leases are depreciated and written down for impairment under the same policy as determined for the other fixed assets of the Group.

The remaining lease obligation is capitalised and recognised in the balance sheet under debt, and the interest element on the lease payments is charged over the lease term to the income statement.

All other leases are considered operating leases. Payments made under operating leases are recognised in the income statement on a straight-line basis over the lease term.

Translation policies

Danish kroner is used as the presentation currency. All other currencies are regarded as foreign currencies.

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Exchange differences arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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.

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

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Ved salg af varer indregnes nettoomsætning, når fordele og risici vedrørende de solgte varer er overgået til køber, nettoomsætningen kan måles pålideligt og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele ved salget vil tilgå selskabet.

Igangværende arbejder for fremmed regning (entreprisekontrakter) indregnes i takt med, at produktionen udføres, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Denne metode anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på entreprisekontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen. Som færdiggørelsesgrad anvendes afholdte omkostninger i forhold til de forventede samlede omkostninger på entreprisekontrakten.

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet date and the rates at the time when the receivable or the debt arose are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Fixed assets acquired in foreign currencies are measured at the transaction date rates.

Income Statement

Revenue

Revenue from the sale of goods is recognised when the risk and rewards relating to the goods sold have been transferred to the purchaser, the revenue can be measured reliably and it is probable that the economic benefits relating to the sale will flow to the Company.

Contract work in progress (construction contracts) is recognised at the rate of completion, which means that revenue equals the selling price of the work completed for the year (percentage-of-completion method). This method is applied when total revenues and expenses in respect of the contract and the stage of completion at the balance sheet date can be measured reliably, and it is probable that the economic benefits, including payments, will flow to the Group. The stage of completion is determined on the basis of the ratio between the expenses incurred and the total expected expenses of the contract.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusiv moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter de omkostninger, der er medgået til at opnå årets omsætning. I kostprisen indgår råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger, såsom vedligeholdelse og afskrivninger m.v. samt drift, administration og ledelse af fabrikker.

Bruttofortjeneste

Bruttofortjeneste opgøres med henvisning til årsregnskabslovens § 32 som et sammendrag af nettoomsætning og produktionsomkostninger.

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger i form af gager til salgs- og distributionspersonale, reklame- og markedsføringsomkostninger samt auto-drift og afskrivninger m.v.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til ledelsen, det administrative personale, kontoromkostninger, afskrivninger m.v.

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktivitet, herunder avance og tab ved salg af materielle anlægsaktiver.

Revenue is measured at the consideration received and is recognised exclusive of VAT and net of discounts relating to sales.

Cost of sales

Cost of sales comprises costs incurred to achieve revenue for the year. Cost comprises raw materials, consumables, direct labour costs and indirect production costs such as maintenance and depreciation, etc, as well as operation, administration and management of factories.

Gross profit/loss

With reference to section 32 of the Danish Financial Statements Act, gross profit/loss is calculated as a summary of revenue and cost of sales.

Distribution expenses

Distribution expenses comprise costs in the form of salaries to sales and distribution staff, advertising and marketing expenses as well as operation of motor vehicles, depreciation.

Administrative expenses

Administrative expenses comprise expenses for Management, administrative staff, office expenses, depreciation.

Other operating income and expenses

Other operating income and other operating expenses comprise items of a secondary nature to the main activities of the Group, including gains and losses on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posterne "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder" og "Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder".

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.

Selskabet er sambeskattet med 100% danske tilknyttede virksomheder. Selskabsskatten fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Balancen

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

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

Income from investments in subsidiaries and associates

The items "Income from investments in subsidiaries" and "Income from investments in associates" in the income statement include the proportionate share of the profit for the year.

Financial income and expenses

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts relating to the financial year.

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year consists of current tax for the year and changes in deferred tax for the year. The tax attributable to the profit for the year is recognised in the income statement, whereas the tax attributable to equity transactions is recognised directly in equity.

The Company is jointly taxed with wholly owned Danish and foreign subsidiaries. The tax effect of the joint taxation is allocated to enterprises in proportion to their taxable incomes.

Balance Sheet

Tangible assets

Tangible assets are measured at cost less accumulated depreciation and less any accumulated impairment losses.

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time when the asset is ready for use.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Øvrige bygninger	20 år
Produktionsanlæg og maskiner	5-10 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5 år
Indretning af lejede lokaler	3 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Aktiver med en levetid på under 3 år omkostningsføres i anskaffelsesåret.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

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

Interest expenses on loans raised directly for financing the construction of property, plant and equipment are recognised in cost over the period of construction. All indirectly attributable borrowing expenses are recognised in the income statement.

Depreciation based on cost reduced by any residual value is calculated on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets, which are:

Other buildings	20 years
Plant and machinery	5-10 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	5 years
Leasehold improvements	3 years

Depreciation period and residual value are reassessed annually.

Assets with a lifespan shorter than 3 years is charged to the profit and loss account in the year of acquisition.

Impairment of fixed assets

The carrying amounts of intangible assets and property, plant and equipment are reviewed on an annual basis to determine whether there is any indication of impairment other than that expressed by amortisation and depreciation.

If so, the asset is written down to its lower recoverable amount.

Investments in subsidiaries and associates

Investments in subsidiaries and associates are recognised and measured under the equity method.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

I balancen indregnes under posterne "Kapitalandele i dattervirksomheder" og "Kapitalandele i associerede virksomheder" 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 og associerede virksomheder 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 og de associerede virksomheder.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Øvrige finansielle anlægsaktiver

Øvrige finansielle anlægsaktiver omfatter tilgodehavende gældsbevægelse og måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

The items "Investments in subsidiaries" and "Investments in associates" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition of the remaining value of any increases in value and goodwill calculated at the time of acquisition of the enterprises.

The total net revaluation of investments in subsidiaries and associates is transferred upon distribution of profit to "Reserve for net revaluation under the equity method" under equity. The reserve is reduced by dividend distributed to the Parent Company and adjusted for other equity movements in the subsidiaries and the associates.

Subsidiaries and associates with a negative net asset value are recognised at DKK 0. Any legal or constructive obligation of the Parent Company to cover the negative balance of the enterprise is recognised in provisions.

Other fixed asset investments

Other fixed asset investments consist of debt instrument receivable and are measured at amortized cost, which is essentially equivalent to nominal value.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket normalt udgør nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender samt for tilgodehavender fra salg tillige med en generel nedskrivning baseret på selskabets erfaringer fra tidligere år.

Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det udførte arbejde opgjort på grundlag af færdiggørelsesgraden. Færdiggørelsesgraden opgøres som andelen af de afholdte kontraktomkostninger i forhold til kontraktens forventede samlede omkostninger. Når det er sandsynligt, at de samlede kontraktomkostninger vil overstige de samlede indtægter på en kontrakt, indregnes det forventede tab i resultatopgørelsen.

Når salgsværdien ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til medgåede omkostninger eller en lavere nettorealiseringsværdi.

Modtagne acountobetalinge fragår i salgsværdien. De enkelte kontrakter klassificeres som tilgodehavender, når nettoværdien er positiv, og som forpligtelser, når nettoværdien er negativ.

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

Receivables

Receivables are measured in the balance sheet at the lower of amortised cost and net realisable value, which corresponds to nominal value less provisions for bad debts. Provisions for bad debts are determined on the basis of an individual assessment of each receivable, and in respect of trade receivables, a general provision is also made based on the Company's experience from previous years.

Contract work in progress

Contract work in progress is measured at selling price of the work performed calculated on the basis of the stage of completion. The stage of completion is measured by the proportion that the contract expenses incurred to date bear to the estimated total contract expenses. Where it is probable that total contract expenses will exceed total revenues from a contract, the expected loss is recognised as an expense in the income statement.

Where the selling price cannot be measured reliably, the selling price is measured at the lower of expenses incurred and net realisable value.

Payments received on account are set off against the selling price. The individual contracts are classified as receivables when the net selling price is positive and as liabilities when the net selling price is negative.

Expenses relating to sales work and the winning of contracts are recognised in the income statement as incurred.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende forsikringspræmier og abonnementer.

Værdipapirer og kapitalandele

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

Kapitalandele, som ikke er handlet på et aktivt marked, måles til kostpris eller en lavere genindvindingsværdi.

Egenkapital

Udbytte

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

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode 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 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.

Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and interest.

Current asset investments

Current asset investments, which consist of listed bonds and shares, are measured at their fair values at the balance sheet date. Fair value is determined on the basis of the latest quoted market price.

Investments which are not traded in an active market are measured at the lower of cost and recoverable amount.

Equity

Dividend

Dividend distribution proposed by Management for the year is disclosed as a separate equity item.

Deferred tax assets and liabilities

Deferred income tax is measured using the balance sheet liability method in respect of temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts for financial reporting purposes on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Deferred tax assets are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

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.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement or in equity if the deferred tax relates to items recognised in equity.

Current tax receivables and liabilities

Current tax liabilities and receivables are recognised in the balance sheet as the expected taxable income for the year adjusted for tax on taxable incomes for prior years and tax paid on account. Extra payments and repayment under the on-account taxation scheme are recognised in the income statement in financial income and expenses.

Financial debts

Debts are measured at amortised cost, substantially corresponding to nominal value.

Cash Flow Statement

The cash flow statement shows the Group's cash flows for the year broken down by operating, investing and financing activities, changes for the year in cash and cash equivalents as well as the Group's cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

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" og "Værdipapirer" under omsætningsaktiver. "Værdipapirer" består af kortfristede værdipapirer med ubetydelig risiko for værdiændringer, som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Cash flows from operating activities

Cash flows from operating activities are calculated as the net profit/loss for the year adjusted for changes in working capital and non-cash operating items such as depreciation, amortisation and impairment losses, and provisions. Working capital comprises current assets less short-term debt excluding items included in cash and cash equivalents.

Cash flows from investing activities

Cash flows from investing activities comprise cash flows from acquisitions and disposals of intangible assets, property, plant and equipment as well as fixed asset investments.

Cash flows from financing activities

Cash flows from financing activities comprise cash flows from the raising and repayment of long-term debt as well as payments to and from shareholders.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise "Cash at bank and in hand" and "Current asset investments". "Current asset investments" consist of short-term securities with an insignificant risk of value changes that can readily be turned into cash.

The cash flow statement cannot be immediately derived from the published financial records.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Afkastningsgrad

Return on assets

Soliditetsgrad

Solvency ratio

Forrentning af egenkapital

Return on equity

Financial Highlights

Explanation of financial ratios

Resultat før finansielle poster x 100

Samlede aktiver

Profit before financials x 100

Total assets

Egenkapital ultimo x 100

Samlede aktiver ultimo

Equity at year end x 100

Total assets at year end

Ordinært resultat efter skat x 100

Gennemsnitlig egenkapital

Net profit for the year x 100

Average equity