

Frigast A/S

Knud Højgaards Vej 9, 2860 Søborg
CVR-nr. / CVR no. 24 99 41 39

Årsrapport for 2020 **Annual report for 2020**

Årsrapporten er godkendt på den
ordinære generalforsamling, d. 14.06.21

Christian Frigast
Dirigent

Selskabsoplysninger m.v. Company information etc.	3
Ledespåtegning Statement of the Board of Directors and Executive Board on the annual report	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report	5 - 9
Ledelsesberetning Management's review	10 - 11
Resultatopgørelse Income statement	12
Balance Balance sheet	13 - 14
Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity	15
Pengestrømsopgørelse Cash flow statement	16 - 17
Noter Notes	18 - 37

Selskabet
The company

Frigast A/S
c/o Beierholm
Knud Højgaards Vej 9
2860 Søborg
CVR-nr. / CVR no.: 24 99 41 39
Regnskabsår / Financial year: 01.01 - 31.12

Direktion
Executive Board

Christian Frigast

Bestyrelse
Board of Directors

Christian Frigast
Charlotte Frigast
Thomas Lütken Frigast
Camilla Lütken Frigast

Revision
Auditors

Beierholm
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Ledelsespåtegning

Statement of the Board of Directors and Executive Board on the annual report

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.20 - 31.12.20 for Frigast A/S.

We have on this day presented the annual report for the financial year 01.01.20 - 31.12.20 for Frigast A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

The annual report is presented in accordance with Danish Financial Statements Act (Årsregnskabsloven).

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.20 og resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.20 - 31.12.20.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the the company's assets, liabilities and financial position as at 31.12.20 and of the results of the the company's activities and cash flows for the financial year 01.01.20 - 31.12.20.

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

We believe that the management's review includes a fair review of the matters dealt with in the management's review.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

The annual report is submitted for adoption by the general meeting.

Søborg, den 14. juni 2021
Soeborg, Copenhagen, June 14, 2021

Direktionen **Executive Board**

Christian Frigast

Bestyrelsen **Board Of Directors**

Christian Frigast

Charlotte Frigast

Thomas Lütken Frigast

Camilla Lütken Frigast

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

Til kapitalejerne i Frigast A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Frigast A/S for regnskabsåret 01.01.20 - 31.12.20, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.20 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.20 - 31.12.20 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet 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.

To the capital owners of Frigast A/S

Opinion

We have audited the financial statements of Frigast A/S for the financial year 01.01.20 - 31.12.20, which comprise the income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies. The financial statements are prepared in accordance with Danish Financial Statements Act (Årsregnskabsloven).

In our opinion the financial statements give a true and fair view of the company's assets, liabilities and financial position at 31.12.20 and of the results of the company's operations and cash flows for the financial year 01.01.20 - 31.12.20 in accordance with the Danish Financial Statements Act (Årsregnskabsloven).

Basis for conclusion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing 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 company 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning **Independent auditor's report**

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Statement regarding the 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 Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, we conclude that management's review is in accordance with the financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Acts. We did not identify any material misstatement of management's review.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af 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 årsregnskab uden væsentlig fejl-information, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejl-information, 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 fejl-information, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

Management's responsibility for the financial statements

The Management is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act. Furthermore the Management is responsible for the internal control as the 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 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 company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

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 International Standards on Auditing 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

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 årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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 årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fort-

As part of an audit conducted in accordance with International Standards on Auditing and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism 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.
- 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 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 company's

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

sætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet 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 selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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.

Søborg, den 14. juni 2021
Soeborg, Copenhagen, June 14, 2021

Beierholm

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. / CVR no. 32 89 54 68

Philip Heick-Poulsen

Statsaut. revisor
State Authorized Public Accountant
MNE-nr. / MNE-no. mne34280

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 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.

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.

HOVED- OG NØGLETAL
FINANCIAL HIGHLIGHTS
Hovedtal
Key figures

Beløb i t.DKK Figures in DKK '000	2020	2019	2018	2017	2016
<i>Resultat</i>					
<i>Profit/loss</i>					
Resultat af primær drift Operating loss	-8.934	-8.231	-6.733	-6.840	-3.743
Finansielle poster i alt Total net financials	105.393	100.606	-21.521	75.846	33.318
Årets resultat Profit for the year	69.234	83.418	-17.989	61.361	29.760
<i>Balance</i>					
<i>Balance</i>					
Samlede aktiver Total assets	696.380	670.534	631.821	725.635	695.217
Investeringer i materielle anlægsaktiver Investments in property, plant and equipment	1.723	2.763	8.902	14.075	30.279
Egenkapital Equity	661.934	638.700	597.282	650.270	606.910

Væsentligste aktiviteter

Selskabets aktiviteter består i at drive virksomhed med investering, finansiering, industri og handel.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Resultatopgørelsen for tiden 01.01.20 - 31.12.20 udviser et resultat på DKK 69.233.989 mod DKK 83.418.242 for tiden 01.01.19 - 31.12.19. Balancen viser en egenkapital på DKK 661.933.997.

Resultatforventningen for 2020 var et afkast der var højere end det valgte referenceafkast for investeringsporteføljen. Målsætningen blev opfyldt.

Forventet udvikling

Selskabet forventer at opnå et resultat der er højere end det valgte reference afkast for investeringsporteføljen.

Efterfølgende begivenheder

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet betydningsfulde hændelser.

Primary activities

The company's activities comprise investment, financing, industry and commerce.

Development in activities and financial affairs

The income statement for the period 01.01.20 - 31.12.20 shows a profit/loss of DKK 69,233,989 against DKK 83,418,242 for the period 01.01.19 - 31.12.19. The balance sheet shows equity of DKK 661,933,997.

The earnings expectations for 2020 were a return on investment higher than the chosen return on investment in reference for the investment portfolio. The objective was met.

Outlook

The company expects a return on investment higher than the chosen return on investment in reference for the investment portfolio

Subsequent events

No important events have occurred after the end of the financial year.

Resultatopgørelse Income statement

Note	2020 DKK	2019 DKK
Bruttotab Gross loss	-3.691.844	-3.923.843
1 Personalemkostninger Staff costs	-3.364.101	-2.695.002
Resultat før af- og nedskrivninger Loss before depreciation, amortisation, write-downs and impairment losses	-7.055.945	-6.618.845
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver Depreciation and impairments losses of property, plant and equipment	-1.878.163	-1.612.319
Resultat af primær drift Operating loss	-8.934.108	-8.231.164
Andre driftsomkostninger Other operating expenses	-1.385.153	-1.419.808
Resultat før finansielle poster Secondary operating loss	-10.319.261	-9.650.972
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder Income from equity investments in group enterprises	-6.159	660.465
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder Income from equity investments in associates	-155.928	-123.360
Indtægter af andre kapitalandele, værdipapirer og tilgodehavender, der er anlægsaktiver Income from other investments and receivables that are fixed assets	-14.598.742	57.616.750
Andre finansielle indtægter Financial income	123.940.906	44.916.800
Andre finansielle omkostninger Financial expenses	-3.787.502	-2.465.146
Finansielle poster i alt Total net financials	105.392.575	100.605.509
Resultat før skat Profit before tax	95.073.314	90.954.537
Skat af årets resultat Tax on profit for the year	-25.830.458	-7.453.518
Andre skatter Other taxes	-8.867	-82.777
Skatter i alt Total tax	-25.839.325	-7.536.295
Årets resultat Profit for the year	69.233.989	83.418.242
2 Resultatdisponering Distribution of net profit		

AKTIVER		31.12.20	31.12.19
ASSETS		DKK	DKK
Note			
	Grunde og bygninger Land and buildings	4.047.237	4.047.237
	Indretning af lejede lokaler Leasehold improvements	186.665	380.658
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Other fixtures and fittings, tools and equipment	29.326.680	29.287.912
3	Materielle anlægsaktiver i alt Total property, plant and equipment	33.560.582	33.715.807
4	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Equity investments in group enterprises	914.310	0
4	Kapitalandele i associerede virksomheder Equity investments in associates	0	613.083
4	Andre værdipapirer og kapitalandele Other investments	177.360.115	162.717.666
	Finansielle anlægsaktiver i alt Total investments	178.274.425	163.330.749
	Anlægsaktiver i alt Total non-current assets	211.835.007	197.046.556
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser Trade receivables	1.250	147.794
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder Receivables from group enterprises	50.491	0
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder Receivables from associates	0	50.491
	Udskudt skatteaktiv Deferred tax asset	80.286	6.773.098
	Andre tilgodehavender Other receivables	37.518.187	2.221.229
5	Periodeafgrænsningsposter Prepayments	62.647	10.710
	Tilgodehavender i alt Total receivables	37.712.861	9.203.322
	Andre værdipapirer og kapitalandele Other investments	417.684.114	432.144.533
	Værdipapirer og kapitalandele i alt Total securities and equity investments	417.684.114	432.144.533
	Likvide beholdninger Cash	29.147.757	32.139.397
	Omsætningsaktiver i alt Total current assets	484.544.732	473.487.252
	Aktiver i alt Total assets	696.379.739	670.533.808

PASSIVER		31.12.20	31.12.19
EQUITY AND LIABILITIES		DKK	DKK
Note			
6	Selskabskapital Share capital	507.500	507.500
	Overført resultat Retained earnings	651.426.497	638.192.508
	Forslag til udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the financial year	10.000.000	0
	Egenkapital i alt Total equity	661.933.997	638.700.008
	Gæld til øvrige kreditinstitutter Payables to other credit institutions	23.515.926	28.552.827
	Modtagne forudbetalinger fra kunder Prepayments received from customers	0	43.349
	Leverandører af varer og tjenesteydelser Trade payables	298.052	474.411
	Selskabsskat Income taxes	8.823.009	899.339
	Anden gæld Other payables	1.808.755	1.863.874
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt Total short-term payables	34.445.742	31.833.800
	Gældsforpligtelser i alt Total payables	34.445.742	31.833.800
	Passiver i alt Total equity and liabilities	696.379.739	670.533.808
8	Oplysninger om dagsværdi Fair value information		
9	Eventualforpligtelser Contingent liabilities		
10	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser Charges and security		
11	Nærtstående parter Related parties		

Egenkapitalopgørelse

Statement of changes in equity

Beløb i DKK Figures in DKK	Selskabskapital Share capital	Overført resultat Retained earnings	Forslag til udbytte for regn- skabsåret Proposed dividend for the financial year
Egenkapitalopgørelse for 01.01.19 - 31.12.19			
Statement of changes in equity for 01.01.19 - 31.12.19			
Saldo pr. 01.01.19 Balance as at 01.01.19	507.500	596.774.266	0
Betalt ekstraordinært udbytte Extraordinary dividend paid	0	-42.000.000	0
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	83.418.242	0
Saldo pr. 31.12.19 Balance as at 31.12.19	507.500	638.192.508	0
Egenkapitalopgørelse for 01.01.20 - 31.12.20			
Statement of changes in equity for 01.01.20 - 31.12.20			
Saldo pr. 01.01.20 Balance as at 01.01.20	507.500	638.192.508	0
Betalt ekstraordinært udbytte Extraordinary dividend paid	0	-46.000.000	0
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	59.233.989	10.000.000
Saldo pr. 31.12.20 Balance as at 31.12.20	507.500	651.426.497	10.000.000

Pengestrømsopgørelse

Cash flow statement

Note	2020 DKK	2019 DKK
Årets resultat Profit for the year	69.233.989	83.418.242
12 Reguleringer Adjustments	-79.646.426	-93.411.021
Forskydning i driftskapital Change in working capital:		
Tilgodehavender Receivables	-35.141.403	133.935
Leverandører af varer og tjenesteydelser Trade payables	-176.359	286.911
Andre driftsafledte gældsforpligtelser Other payables relating to operating activities	-159.416	-6.685.610
Pengestrømme fra drift før finansielle poster Cash flows from operating activities before net financials	-45.889.615	-16.257.543
Modtagne renteindtægter og lignende indtægter Interest income and similar income received	79.889.888	58.274.839
Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger Interest expenses and similar expenses paid	-8.245.492	-5.568.212
Betalt selskabsskat Income tax paid	-11.220.136	-1.290.387
Pengestrømme fra driften Cash flows from operating activities	14.534.645	35.158.697
Køb af materielle anlægsaktiver Purchase of property, plant and equipment	-1.722.937	-2.763.469
Køb af finansielle anlægsaktiver Purchase of investments	-44.636.580	-57.617.991
Salg af finansielle anlægsaktiver Disposal of investments	78.987.242	95.108.001
Modtaget udbytte Dividend received	882.891	1.391.206
Pengestrømme fra investeringer Cash flows from investing activities	33.510.616	36.117.747
Betalt udbytte Dividend paid	-46.000.000	-42.000.000
Pengestrømme fra finansiering Cash flows from financing activities	-46.000.000	-42.000.000
Årets samlede pengestrømme Total cash flows for the year	2.045.261	29.276.444

Pengestrømsopgørelse

Cash flow statement

Note	2020 DKK	2019 DKK
Likvide beholdninger ved årets begyndelse Cash, beginning of year	32.139.397	0
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter ved årets begyndelse Short-term payables to credit institutions, beginning of year	-28.552.827	-25.689.874
Likvide beholdninger ved årets slutning Cash, end of year	5.631.831	3.586.570
Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således: Cash, end of year, comprises:		
Likvide beholdninger Cash	29.147.757	32.139.397
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter Short-term payables to credit institutions	-23.515.926	-28.552.827
I alt Total	5.631.831	3.586.570

	2020 DKK	2019 DKK
1. Personaleomkostninger		
Staff costs		
Lønninger Wages and salaries	3.216.278	2.687.649
Pensioner Pensions	118.272	0
Andre omkostninger til social sikring Other social security costs	6.248	3.692
Andre personaleomkostninger Other staff costs	23.303	3.661
I alt Total	3.364.101	2.695.002
Gennemsnitligt antal beskæftigede i året Average number of employees during the year	2	2
Vederlag til ledelsen: Remuneration for the management:		
Vederlag til direktion og bestyrelse Remuneration for the Executive Board and Board of Directors	3.011.138	2.905.041
2. Resultatdisponering		
Distribution of net profit		
Ekstraordinært udbytte i regnskabsåret Extraordinary dividend for the financial year	46.000.000	42.000.000
Forslag til udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the financial year	10.000.000	0
Overført resultat Retained earnings	13.233.989	41.418.242
I alt Total	69.233.989	83.418.242
Ekstraordinært udbytte udloddet efter balancedagen Extraordinary dividend distributed after the balance sheet date	6.000.000	20.581.912

3. Materielle anlægsaktiver Property, plant and equipment

Beløb i DKK Figures in DKK	Grunde og bygninger Land and buildings	Indretning af le- jede lokaler Leasehold improvements	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Other fixtures and fittings, tools and equipment
Kostpris pr. 01.01.20 Cost as at 01.01.20	4.047.237	850.514	32.653.586
Tilgang i året Additions during the year	0	24.199	1.698.738
Kostpris pr. 31.12.20 Cost as at 31.12.20	4.047.237	874.713	34.352.324
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.20 Depreciation and impairment losses as at 01.01.20	0	-469.856	-3.365.673
Afskrivninger i året Depreciation during the year	0	-218.192	-1.659.971
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.20 Depreciation and impairment losses as at 31.12.20	0	-688.048	-5.025.644
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.20 Carrying amount as at 31.12.20	4.047.237	186.665	29.326.680

4. Værdipapirer og kapitalandele Investments

Beløb i DKK Figures in DKK	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Equity investments in group enterprises	Kapitalandele i associerede virksomheder Equity investments in associates	Andre værdipapi- rer og kapitalan- dele Other investments
Kostpris pr. 01.01.20 Cost as at 01.01.20	0	1.290.099	71.134.670
Tilgang i året Additions during the year	0	457.155	18.397.161
Afgang i året Disposals during the year	0	0	-29.001.005
Overførsler i årets løb til/fra andre poster Transfers during the year to/from other items	1.747.254	-1.747.254	0
Kostpris pr. 31.12.20 Cost as at 31.12.20	1.747.254	0	60.530.826
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.20 Depreciation and impairment losses as at 01.01.20	0	-677.016	0
Årets resultat fra kapitalandele Net profit/loss from equity investments	0	-155.928	0
Overførsler i årets løb til/fra andre poster Transfers during the year to/from other items	-832.944	832.944	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.20 Depreciation and impairment losses as at 31.12.20	-832.944	0	0
Dagsværdireguleringer pr. 01.01.20 Fair value adjustments as at 01.01.20	0	0	102.230.547
Dagsværdireguleringer i året Fair value adjustments during the year	0	0	14.598.742
Dagsværdireguleringer pr. 31.12.20 Fair value adjustments as at 31.12.20	0	0	116.829.289
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.20 Carrying amount as at 31.12.20	914.310	0	177.360.115

4. Værdipapirer og kapitalandele - fortsat -
Investments - continued -

Beløb i DKK Figures in DKK	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Equity investments in group enterprises	Kapitalandele i associerede virksomheder Equity investments in associates	Kapitalandele i joint ventures Equity investments in joint ventures
Positive forskelsbeløb ved første indregning af kapitalandele målt til indre værdi Positive balances ascertainable on initial recognition of equity investments measured at equity value	0	0	0

Navn og hjemsted: Name and registered office:	Ejerandel Ownership interest	Egenkapital DKK Equity DKK	Årets resultat DKK Net profit/loss for the year DKK	Indregnet værdi DKK Recognised value DKK
--------------------------------------------------	------------------------------------	----------------------------------	--------------------------------------------------------------	------------------------------------------------

Andre kapitalandele:
Other equity investments:

Esplanaden I/S, København	100%	914.310	-311.856	914.310
---------------------------	------	---------	----------	---------

31.12.20 DKK	31.12.19 DKK
-----------------	-----------------

5. Periodeafgrænsningsposter
Prepayments

Forudbetalte forsikringer Prepaid insurance premiums	8.577	10.710
Forudbetalte kontingenter og abonnemeter Prepaid membership fees and subscriptions	45.259	0
Andre periodeafgrænsningsposter Other prepayments	8.811	0
I alt Total	62.647	10.710

6. Selskabskapital Share capital

Selskabskapitalen består af:
The share capital consists of:

	Antal Quantity	Pålydende værdi i alt DKK Total nominal value
Kapitalklasse A Share class A	169.400	169.400
Kapitalklasse B Share class B	338.100	338.100
I alt Total		507.500

	31.12.20 DKK	31.12.19 DKK
--	-----------------	-----------------

7. Udskudt skat Deferred tax

Udskudt skatteaktiv pr. 01.01.20 Provisions for deferred tax as at 01.01.20	6.773.098	12.090.392
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen Deferred tax recognised in the income statement	-6.692.812	-5.317.294
Udskudt skatteaktiv pr. 31.12.20 Provisions for deferred tax as at 31.12.20	80.286	6.773.098

Udskudt skat indregnes således i balancen:
Deferred tax is recognized in the balance sheet as:

Udskudt skatteaktiv Deferred tax asset	80.286	6.773.098
-------------------------------------------	--------	-----------

Selskabet har pr. 31.12.2020 indregnet et udskudt skatteaktiv på t.DKK 80, som primært kan henføres til tidsmæssige afvigelser på materielle anlæg. Det udskudte skatteaktiv er indregnet på baggrund af forventninger om positive driftsresultater for de kommende år.

As at 31.12.2020, the company has recognised a deferred tax asset of DKK 80k, which can primarily be attributed to temporary differences regarding fixed assets. The deferred tax asset is recognised on the basis of expectations of positive operating results for the coming years.

8. Oplysninger om dagsværdi

Fair value information

Beløb i DKK Figures in DKK	Børsnoterede værdipapirer og kapitalandele Listed securities and equity investments	Unoterede værdi- papirer og kapitalandele Unlisted securities and equity investments	I alt Total
Dagsværdi pr. 31.12.20 Fair value as at 31.12.20	417.684.114	177.360.114	595.044.228
Årets ændringer af dagsværdi indregnet i resultatopgørelsen Changes for the year of fair value recognised in the income statement	118.565.858	-14.598.742	103.967.116

Børsnoterede værdipapirer og kapitalandele opgøres på baggrund af offentliggjorte børskurser.

Listed securities and equity investments are measured at fair value, equivalent to the market value.

Unoterede værdipapirer og kapitalandele opgøres på baggrund af modtagne IFRS NAV rapporter.

Unlisted securities and equity investments are measured at fair value, equivalent to the received IFRS NAV reports.

9. Eventualforpligtelser
Contingent liabilities*Garantiforpligtelser*

Selskabet har afgivet en garanti på t.DKK 555 til fordel for Ejendomsselskabet Amaliegade 49.

Selskabet er interessent i et interessentskab og hæfter ubegrænset for dette selskabs forpligtelser. De samlede aktiver i interessentskabet udgør t.DKK 1.169 på balancedagen, mens de samlede forpligtelser udgør t.DKK 255.

Andre eventualforpligtelser

Selskabet har afgivet et investeringstilsagn på indskud i kapitalfonde på i alt t.DKK 237.365. Pr. balancedagen er i alt indskudt t.DKK 153.915

Guarantee commitments

The company has provided a guarantee of DKK 555k in favour of Ejendomsselskabet Amaliegade 49.

The company is a partner in a partnership and has unlimited liability for the obligations of this company. At the balance sheet date, the total assets of the partnership amount to DKK 1,169k, while the total liabilities amount to DKK 255k.

Other contingent liabilities

The company has submitted an investment commitment regarding deposits in equity funds of a total of DKK 237,365k. On balance sheet date the total amount invested is 153,915k.

10. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
Charges and security

Til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter på t.DKK 7.152 er der givet sikkerhed i værdipapirer. Den samlede regnskabsmæssige værdi heraf udgør t.DKK 32.768.

As security for debt to credit institutions of DKK 7,152k, a company charge has been provided comprising securities. The carrying amount of the comprised assets is DKK 32,768k.

11. Nærtstående parter
Related parties

Bestemmende indflydelse Controlling influence	Grundlag for indflydelse Basis of influence
--------------------------------------------------	------------------------------------------------

Christian Frigast, Strandvejen 407, 2930 Klampenborg	A-aktier
------------------------------------------------------	----------

Der oplyses ikke om transaktioner med nærtstående parter, da alle transaktioner er gennemført på normale markedsvilkår.

Related party transactions are not disclosed, as all transactions are entered into in the ordinary course of business at arms' length.

Vederlag til ledelsen fremgår af note 1. Personaleomkostninger.

Remuneration for the management is specified in note 1. Staff costs.

2020	2019
DKK	DKK

12. Reguleringer til pengestrømsopgørelse
Adjustments for the cash flow statement

Andre driftsindtægter Other operating income	-1.326.610	-1.204.432
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver Depreciation and impairments losses of property, plant and equipment	1.878.163	1.612.319
Andre driftsomkostninger Other operating expenses	1.385.153	1.419.808
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder Income from equity investments in group enterprises	6.159	-660.465
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder Income from equity investments in associates	155.928	123.360
Indtægter af andre kapitalandele, værdipapirer og tilgodehavender, der er anlægsaktiver Income from other investments and receivables that are fixed assets	14.598.742	-57.616.750
Finansielle indtægter Financial income	-123.940.906	-44.916.800
Finansielle omkostninger Financial expenses	3.787.502	2.465.146
Skat af årets resultat Tax on profit or loss for the year	25.830.458	7.453.518
Andre skatter Other taxes	8.867	82.777
Øvrige reguleringer Other adjustments	-2.029.882	-2.169.502
I alt Total	-79.646.426	-93.411.021

13. Anvendt regnskabspraksis Accounting policies

GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

Generelt om indregning og måling

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

I balancen indregnes aktiver, 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 nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

GENERAL

The annual report is presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act (*Årsregnskabsloven*) for medium-sized enterprises in reporting class C.

The accounting policies have been applied consistently with previous years.

Basis of recognition and measurement

Income is recognised in the income statement as earned, including value adjustments of financial assets and liabilities. All expenses, including depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs, are also recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow to the company, and the value of such assets can be measured reliably. Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow from the company, and the value of such liabilities can be measured reliably. On initial recognition, assets and liabilities are measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

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.

VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER

For sammenslutninger af virksomheder underlagt den samme interessens kontrol anvendes sammenlægningsmetoden. Sammenlægningen anses for gennemført på erhvervelsestidspunktet uden tilpasning af sammenligningstal. Forskelsbeløbet mellem det aftalte vederlag og den erhvervede virksomheds regnskabsmæssige indre værdi indregnes i egenkapitalen.

VALUTA

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger. Anlægsaktiver og andre ikke monetære aktiver, der er erhvervet i fremmed valuta, omregnes til historiske valutakurser.

On recognition and measurement, account is taken of foreseeable losses and risks arising before the date at which the annual report is presented and proving or disproving matters arising on or before the balance sheet date.

BUSINESS COMBINATIONS

For combined enterprises subject to common control, the pooling of interests method is used. The pooling of interests is deemed to be completed at the date of acquisition without restatement of comparative figures. The difference between the agreed consideration and the equity value of the acquired enterprise is recognised in equity.

CURRENCY

The annual report is presented in Danish kroner (DKK).

On initial recognition, transactions denominated in foreign currencies are translated using the exchange rates applicable at the transaction date. Exchange rate differences between the exchange rate applicable at the transaction date and the exchange rate at the date of payment are recognised in the income statement as a financial item. Receivables, payables and other monetary items denominated in foreign currencies are translated using the exchange rates applicable at the balance sheet date. The difference between the exchange rate applicable at the balance sheet date and at the date at which the receivable or payable arose or was recognised in the latest annual report is recognised under financial income or expenses in the income statement. Fixed assets and other non-monetary assets acquired in foreign currencies are translated using historical exchange rates.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**RESULTATOPGØRELSE****Bruttotab**

Bruttotab indeholder andre driftsindtægter samt andre eksterne omkostninger.

Lejeindtægter

Indtægter fra udlejning af ejendomme indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører. Lejeindtægter måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og rabatter.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter indtægter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder lejeindtægter, negativ goodwill og gevinster ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn, gager samt øvrige personalerelaterede omkostninger.

INCOME STATEMENT**Gross loss**

Gross loss comprises other operating income and other external expenses.

Rental income

Income from the rental of properties is recognised in the income statement for the relevant period. Rental income is measured at fair value and determined exclusive of VAT and discounts.

Other operating income

Other operating income comprises income of a secondary nature in relation to the enterprise's activities, including rental income, negative goodwill and gains on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

Other external expenses

Other external expenses comprise costs relating to administration.

Staff costs

Staff costs comprise wages and salaries as well as other staff-related costs.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat - Accounting policies - continued -

Af- og nedskrivninger

Afskrivninger på materielle anlægsaktiver tilsigter, at der sker systematisk afskrivning over aktivernes forventede brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende brugstider og restværdier:

	Brugs- tid, år	Rest- værdi, procent
Indretning af lejede lokaler	4	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	4-30	0-20

Grunde afskrives ikke.

Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket forventet restværdi ved afsluttet brugstid. Afskrivningsgrundlaget reduceres endvidere med eventuelle nedskrivninger. Brugstiden og restværdien fastsættes, når aktivet er klar til brug, og revurderes årligt.

Nedskrivninger af materielle anlægsaktiver foretages efter anvendt regnskabspraksis omtalt i afsnittet "Nedskrivning af anlægsaktiver".

Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger omfatter omkostninger af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder omkostninger ved udlejningsaktivitet og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Depreciation and impairment losses

The depreciation of property, plant and equipment aim at systematic depreciation over the expected useful lives of the assets. Assets are depreciated according to the straight-line method based on the following expected useful lives and residual values:

	Useful lives, years	Resi- dual value, per cent
Leasehold improvements	4	0
Other plant, fixtures and fittings, tools and equipment	4-30	0-20

Land is not depreciated.

The basis of depreciation is the cost of the asset less the expected residual value at the end of the useful life. Moreover, the basis of depreciation is reduced by any impairment losses. The useful life and residual value are determined when the asset is ready for use and reassessed annually.

Property, plant and equipment are impaired in accordance with the accounting policies referred to in the 'Impairment losses on fixed assets' section.

Other operating expenses

Other operating expenses comprise costs of a secondary nature in relation to the enterprise's activities, including costs relating to rental activities and losses on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder**

For kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, der måles efter indre værdis metode, indregnes andelen af virksomhedernes resultat i resultatopgørelsen efter eliminering af urealiserede interne gevinster og tab og med fradrag af eventuel af- og nedskrivning af goodwill. For associerede virksomheder elimineres interne gevinster og tab alene forholdsmæssigt.

Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder omfatter ligeledes gevinster og tab ved salg af kapitalandele.

Indtægter af andre kapitalandele, værdipapirer og tilgodehavender, der er anlægsaktiver

Heri indregnes renteindtægter, udbytter, urealiserede kursgevinster samt realiserede afhændelsesgevinster.

Andre finansielle poster

Under andre finansielle poster indregnes renteindtægter og renteomkostninger, valutakursgevinster og -tab ved transaktioner i fremmed valuta, gevinster og tab på andre værdipapirer og kapitalandele m.v.

Income from equity investments in group enterprises and associates

For equity investments in equity investments in subsidiaries and associates, measured using the equity method, the share of the enterprises' profit or loss is recognised in the income statement after elimination of unrealised intercompany profits and losses and less any goodwill amortisation and impairment losses. For associates only the proportionate share of intercompany gains and losses is eliminated.

Income from equity investments in equity investments in subsidiaries and associates also comprises gains and losses on the sale of equity investments.

Income from other investments and receivables that are fixed assets

Interest income, dividends, unrealised capital gains and realised gains on disposal are recognised under this item.

Other net financials

Interest income and interest expenses, foreign exchange gains and losses on transactions denominated in foreign currencies, gains and losses on other securities and equity investments etc. are recognised in other net financials.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**Skat af årets resultat**

Årets aktuelle og udskudte skatter indregnes i resultatopgørelsen som skat af årets resultat med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til poster indregnet direkte i egenkapitalen.

Andre skatter

Andre skatter omfatter skattebeløb, der beregnes på et andet grundlag end årets indkomst.

BALANCE**Materielle anlægsaktiver**

Materielle anlægsaktiver omfatter grunde og bygninger, indretning af lejede lokaler samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar.

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

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil aktivet er klar til brug. Renter af lån til at finansiere fremstillingen indregnes ikke i kostprisen.

Kostprisen for et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

Tax on profit/loss for the year

The current and deferred tax for the year is recognised in the income statement as tax on the profit/loss for the year with the portion attributable to the profit/loss for the year, and directly in equity with the portion attributable to amounts recognised directly in equity.

Other taxes

Other taxes comprises tax amounts that are calculated on a basis other than the income for the year.

BALANCE SHEET**Property, plant and equipment**

Property, plant and equipment comprise land and buildings, leasehold improvements as well as other fixtures and fittings, tools and equipment.

Property, plant and equipment are measured in the balance sheet at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

Cost comprises the purchase price and expenses resulting directly from the purchase until the asset is ready for use. Interest on loans arranged to finance production is not included in the cost.

The total cost of an asset is decomposed into separate components that are depreciated separately if the useful lives of the individual components vary.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Materielle anlægsaktiver afskrives lineært baseret på brugstider og restværdier, som fremgår af afsnittet "Af- og nedskrivninger".

Gevinster eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem en eventuel salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet fratrukket eventuelle omkostninger til bortskaffelse.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder*Kapitalandele i tilknyttede virksomheder*

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter indre værdis metode. På kapitalandele i dattervirksomheder betragtes indre værdis metode som en målemetode, og der henvises til afsnittet "Indre værdis metode" for nærmere omtale heraf.

Regnskabspraksis for erhvervelse af dattervirksomheder fremgår af afsnittet "Virksomheds-sammenslutninger".

Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles efter indre værdis metode. På kapitalandele i associerede virksomheder betragtes indre værdis metode som en målemetode, og der henvises til afsnittet "Indre værdis metode" for nærmere omtale heraf.

Property, plant and equipment are depreciated using the straight-line method based on useful lives and residual values, which are stated in the 'Depreciation and impairment losses' section.

Gains and losses on the disposal of property, plant and equipment are determined as the difference between the selling price, if any, less selling costs and the carrying amount at the date of disposal less any costs of disposal.

Equity investments in group enterprises and associates*Equity investments in group enterprises*

Equity investments in subsidiaries are recognised and measured according to the equity method. For equity investments in subsidiaries, the equity method is considered a measurement method, and reference is made to the 'Equity method' section for further details.

Accounting policies for the acquisition of subsidiaries are stated in the 'Business combinations' section.

Equity investments in associates

Equity investments in associates are recognised and measured according to the equity method. For equity investments in associates, the equity method is considered a measurement method, and reference is made to the 'Equity method' section for further details.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -*Indre værdis metode*

Kapitalandele, som måles efter indre værdis metode, måles ved første indregning til kostpris. Transaktionsomkostninger, der direkte kan henføres til erhvervelsen, indregnes i kostprisen for kapitalandelene.

Efterfølgende indregning og måling af kapitalandele efter indre værdis metode indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter ejervirksomhedens regnskabspraksis, reguleret for resterende værdi af goodwill samt gevinster og tab ved transaktioner med de pågældende virksomheder. Kapitalandele, hvor oplysninger til brug for indregning efter indre værdis metode ikke er kendte, måles til kostpris.

Gevinster eller tab ved afhændelse af kapitalandele

Gevinster eller tab ved afhændelse af kapitalandele opgøres som forskellen mellem afhændelssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inkl. ikke afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen under indtægter af kapitalandele.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Equity method

On initial recognition, equity investments measured according to the equity method are measured at cost. Transaction costs directly attributable to the acquisition are recognised in the cost of equity investments.

Under subsequent recognition and measurement of equity investments according to the equity method, equity investments are measured at the proportionate share of the enterprises' equity value, determined according to the accounting policies of the parent, adjusted for the remaining value of goodwill and gains and losses on transactions with the enterprises in question. Equity investments, where information for recognition according to the equity method is not known, are measured at cost.

Gains or losses on disposal of equity investments

Gains or losses on disposal of equity investments are determined as the difference between the disposal consideration and the carrying amount of net assets at the time of sale, including non-amortised goodwill, as well as the expected costs of divestment or discontinuation. Gains and losses are recognised in the income statement under income from equity investments.

Impairment losses on fixed assets

The carrying amount of fixed assets which are not measured at fair value is assessed annually for indications of impairment over and above what is reflected in depreciation.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Hvis selskabets realiserede afkast af et aktiv eller en gruppe af aktiver er lavere end forventet, anses dette som en indikation på værdiforringelse.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis hver gruppe af aktiver.

Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen samt forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Nedskrivninger tilbageføres, når begrundelsen for nedskrivningen ikke længere består.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af tab.

Nedskrivninger til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender, når der på individuelt niveau foreligger en objektiv indikation på, at et tilgodehavende er værdiforringet.

If the company's realised return on an asset or a group of assets is lower than expected, this is considered an indication of impairment.

If there are indications of impairment, an impairment test is conducted of individual assets or groups of assets.

The assets or groups of assets are impaired to the lower of recoverable amount and carrying amount.

The higher of net selling price and value in use is used as the recoverable amount. The value in use is determined as the present value of expected net cash flows from the use of the asset or group of assets as well as expected net cash flows from the sale of the asset or group of assets after the expiry of their useful lives.

Impairment losses are reversed when the reasons for the impairment no longer exist.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost, which usually corresponds to the nominal value, less write-downs for bad debts.

Write-downs for bad debts are determined based on an individual assessment of each receivable if there is no objective evidence of individual impairment of a receivable.

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, der er indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer måles til dagsværdi svarende til kursværdien på balancedagen.

Andre kapitalandele måles til dagsværdi i balancen. For kapitalandele, som handles på et aktivt marked, svarer dagsværdien til kursværdien på balancedagen. Andre kapitalandele, hvor dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, måles til kostpris.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti samt kontante beholdninger.

Egenkapital

Forslag til udbytte for regnskabsåret indregnes som særlig post under egenkapitalen.

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

Aktuelle og udskudte skatter

Skyldig og tilgodehavende aktuel skat indregnes

Prepayments

Prepayments recognised under assets comprise costs incurred in respect of subsequent financial years.

Other investments

Other securities are measured at fair value, equivalent to the market value at the balance sheet date.

Other equity investments are measured at fair value in the balance sheet. For equity investments that are traded in an active market, fair value is equivalent to the market value at the balance sheet date. Other equity investments for which fair value cannot be determined reliably are measured at cost.

Cash

Cash includes deposits in bank accounts as well as operating cash.

Equity

The proposed dividend for the financial year is recognised as a separate item in equity.

The net revaluation of equity investments measured according to the equity method is recognized in the net revaluation reserve in equity according to the equity method to the extent that the carrying amount exceeds the cost.

Current and deferred tax

Current tax payable and receivable is recognised

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatter.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle, bortset fra virksomhedsovertagelser, er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskattingsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de efter vurdering forventes at kunne realiseres til ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening.

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.

Gældsforpligtelser

Kortfristede gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til gældens pålydende værdi.

Modtagne forudbetalinger fra kunder

Modtagne forudbetalinger fra kunder omfatter

in the balance sheet as tax computed on the basis of the taxable income for the year, adjusted for tax paid on account.

Deferred tax liabilities and tax assets are recognised on the basis of all temporary differences between the carrying amounts and tax bases of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised on temporary differences relating to goodwill which is non-amortisable for tax purposes and other items where temporary differences, except for acquisitions, have arisen at the date of acquisition without affecting the net profit or loss for the year or the taxable income. In cases where the tax value can be determined according to different taxation rules, deferred tax is measured on the basis of management's intended use of the asset or settlement of the liability.

Deferred tax assets are recognised, following an assessment, at the expected realisable value through offsetting against deferred tax liabilities or elimination in tax on future earnings.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and at the tax rates which, according to the legislation in force at the balance sheet date, will be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax.

Payables

Short-term payables are measured at amortised cost, normally corresponding to the nominal value of such payables.

Prepayments received from customers

Prepayments received from customers comprise

13. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

beløb modtaget fra kunder forud for tidspunktet for levering af den aftalte vare eller færdiggørelse af den aftalte tjenesteydelse.

amounts received from customers prior to the time and date of delivery of the agreed product or completion of the agreed service.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen opstilles efter den indirekte metode og viser pengestrømme fra driften, investeringer og finansiering samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat, reguleret for ikke kontante driftsposter, betalte selskabsskatter og ændringer i driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringer omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansiering omfatter ændringer i selskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed og finansiering fra udbetalt udbytte til ejerne, samt optagelse af og afdrag på langfristede gældsforpligtelser.

Likviditeten ved årets begyndelse og slutning sammensætter sig af likvide beholdninger og kortfristet gæld til kreditinstitutter.

CASH FLOW STATEMENT

The cash flow statement is prepared using the indirect method, showing cash flows from operating, investing and financing activities as well as cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities comprise the net profit or loss for the year, adjusted for non-cash operating items, income tax paid and changes in working capital.

Cash flows from investing activities comprise payments in connection with the acquisition and divestment of companies and financial assets as well as the purchase, development, improvement and sale of intangible assets and property, plant and equipment.

Cash flows from financing activities comprise changes in the company's share capital and associated costs and financing from and dividends paid to shareholders as well as the arrangement and repayment of long-term payables.

Cash and cash equivalents at the beginning and end of the year comprise cash and short-term payables to credit institutions.