

# PROARK PROPERTIES ApS

Hammershusgade 9, 2100 København Ø  
CVR-nr. 27 33 56 75

## Årsrapport for 2019

Årsrapporten er godkendt på den  
ordinære generalforsamling, d. 18.09.20

Jes Venggaard  
Dirigent

---

Koncernoplysninger m.v.	3 - 4
Koncernoversigt	5
Ledelsespåtegning	6
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	7 - 9
Ledelsesberetning	10 - 13
Resultatopgørelse	14
Balance	15 - 16
Egenkapitalopgørelse	17 - 18
Koncernens pengestrømsopgørelse	19
Noter	20 - 44

---

---

**Selskabet**

---

PROARK PROPERTIES ApS  
c/o I/S EjendomsInvest  
Hammershusgade 9  
2100 København Ø  
Danmark  
Telefon: 33 15 74 74  
Telefax: 33 15 74 79  
Hjemsted: København  
CVR-nr.: 27 33 56 75  
Regnskabsår: 01.01 - 31.12

---

**Direktion**

---

Michael Kaa Andersen

---

**Bestyrelse**

---

Michael Brag, formand  
Michael Kaa Andersen

---

**Revision**

---

Beierholm  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

---

**Dattervirksomheder**

---

Magny Le Hongre, Denmark ApS, København  
Zielona ApS, København  
EI Invest Sverige Trollhättan ApS, København  
A/S Kuusamo Keminmää, Finland, København  
A/S Kuopio Furniture, Finland, København  
Proark UK Hotels Holding ApS, København  
Proark Cardiff Invest ApS, København  
ApS Komplementarselskabet Maskuntie Retail, Finland, København  
Komplementarselskabet Veenendaal ApS, København  
ApS Komplementarselskabet Proark Nottingham Sherwood Hotel, København  
ApS Komplementarselskabet Proark Birmingham West Hotel, København  
ApS Komplementarselskabet Imperial Wharf, London, København  
ApS Komplementarselskabet Mariestad Nyköping, Sverige, København  
K/S Proark Nottingham Sherwood Hotel, København  
K/S Proark Birmingham West Hotel, København  
K/S Veenendaal, København  
K/S Proark Telford Centre Hotel, København  
K/S Proark Bedford Centre Hotel, København  
K/S Proark Harlow Hotel, København  
ApS Komplementarselskabet Proark Bedford Centre Hotel, København  
ApS Komplementarselskabet Proark Harlow Hotel, København  
ApS Komplementarselskabet Proark Telford Centre Hotel, København  
Bedford Invest ApS, København

---

**Associerede virksomheder**

---

ApS Komplementarselskabet Rochford, København  
ApS Komplementarselskabet Milbertshofen, München, København  
K/S Finske Retailejendomme, København  
K/S Milbertshofen, München, København  
K/S Rochford, UK, København  
ApS Komplementarselskabet Finske Retailejendomme, Finland under frivillig likvidation, København



Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.19 - 31.12.19 for PROARK PROPERTIES ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.19 og resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.19 - 31.12.19.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 18. september 2020

**Direktionen**

Michael Kaa Andersen

**Bestyrelsen**

Michael Brag  
Formand

Michael Kaa Andersen

**Til kapitalejeren i PROARK PROPERTIES ApS****Konklusion**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PROARK PROPERTIES ApS for regnskabsåret 01.01.19 - 31.12.19, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.19 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for koncernen for regnskabsåret 01.01.19 - 31.12.19 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

**Grundlag for konklusion**

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

**Fremhævelse af forhold i regnskabet**

Uden af modificere vores konklusion, gør vi opmærksom på oplysningerne i note 1 "Usikkerhed ved indregning og måling", hvori ledelsen redegør for den usikkerhed, der er forbundet med COVID-19 pandemien.

**Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

## Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og 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 koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og års-



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller 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 koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Søborg, den 18. september 2020

### Beierholm

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 32 89 54 68

Kim Nielsen

Statsaut. revisor  
MNE-nr. mne29417

**KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL****Hovedtal**

Beløb i t.DKK	2019	2018	2017	2016	2015
<i>Resultat</i>					
Nettoomsætning	251.187	152.474	143.626	60.207	64.274
Bruttoresultat	97.380	74.431	66.966	87.239	153.432
Resultat af primær drift	10.568	48.976	21.425	61.689	275.983
Finansielle poster i alt	-57.094	58.800	-24.913	-65.680	-55.027
Årets resultat	-56.327	100.542	-2.790	-35.931	133.446
<i>Balance</i>					
Samlede aktiver	1.265.936	1.069.482	837.916	761.262	957.635
Indeks	132	112	87	79	100
Egenkapital	-205.715	-241.120	-337.950	-365.869	-329.111
<i>Pengestrømme</i>					
Nettopengestrømme fra:					
Driften	24.634	-26.109	-18.766	-42.611	-42.611
Investeringer	-107.603	-241.344	-10.546	-2.229	-2.229
Finansiering	99.868	262.177	38.132	38.193	39.986
Årets pengestrømme	16.899	-5.276	8.820	-6.647	-4.854

**Nøgletal**

	2019	2018	2017	2016	2015
<i>Rentabilitet</i>					
Egenkapitalens forrentning	0%	0%	0%	0%	0%
Bruttomargin	39%	49%	47%	145%	239%
Overskudsgrad	4%	32%	15%	102%	429%
Bruttomargin før andre driftsindtægter	35%	40%	43%	71%	67%
<i>Øvrige</i>					
Antal medarbejdere (gns.)	372	102	99	0	0

*Definitioner af nøgletal*

Egenkapitalens forrentning:	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Bruttomargin:	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad:	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$

### Væsentligste aktiviteter

Proark Properties koncernen's aktiviteter består i at drive virksomhed ved køb og/eller udlejning af erhvervsjendomme samt al virksomhed, som efter bestyrelsens skøn er beslægtet hermed. Moderselskabets aktiviteter består i besiddelse af kapitalandele.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Resultatopgørelsen for tiden 01.01.19 - 31.12.19 udviser et resultat på t.DKK -56.327 mod t.DKK 100.542 for tiden 01.01.18 - 31.12.18. Balancen viser en egenkapital på t.DKK -205.715.

Koncernen gennemførte erhvervelsen af 6 hoteller i England primo året. I årets løb er foretaget gennemgribende renovering af disse og rebranding. Det er på rekordhurtige 6 måneder lykkedes at gennemføre opgraderingen til 4-stjernede hoteller. Resultatet er påvirket af investering i opstart af aktiviteten på de 6 hoteller erhvervet i England.

Koncernens hotelaktivitet i Frankrig er i positiv udvikling. Fremgang i markedet samt tilpasning af strategi har medført fremgang i omsætningen sammenlignet med tidligere år.

Koncernens centeraktivitet syd for Warszawa i Polen viser fortsat stabil positiv udvikling i omsætning og resultat.

### Usikkerhed ved indregning og måling

I årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.19 - 31.12.19 er følgende usikkerhed om indregning og måling væsentlig at bemærke, idet det har haft væsentlig indflydelse på de i årsregnskabet indregnede aktiver og forpligtelser:

Ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, jf. særskilt beskrivelse heraf, er det nødvendigt at ledelsen foretager vurderinger og skøn af, samt opstiller forudsætninger for, den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, som ikke umiddelbart kan udledes fra andre kilder. Disse skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre relevante faktorer. De faktiske udfald kan afvige fra disse skøn.

De foretagne skøn og de underliggende forudsætninger revurderes løbende. Ændringer til foretagne regnskabsmæssige skøn indregnes i den regnskabsperiode, hvori ændringen finder sted samt fremtidige regnskabsperioder, hvis ændringer både påvirker den periode, hvori ændringen finder sted, og efterfølgende perioder.

Ledelsen har i løbet af regnskabsåret foretaget følgende regnskabsmæssige skøn og vurderinger der har haft betydelig indflydelse på årsrapporten:

### *Dagsværdi af ejendomme*

Investeringsejendomme måles i årsrapporten til dagsværdi baseret på en normalindtjeningsmodel, idet der ikke er anvendt eksterne vurderingsmænd. Opgørelsen af dagsværdi på investeringsejendomme er baseret på ledelsens skøn.

Opgørelsen af dagsværdier i henhold til en normalindtjeningsmodel tager udgangspunkt i en fastsættelse af det forventede driftsafkast på hver enkelt ejendom. Ejendommenes dagsværdi opgøres herefter ved kapitalisering af driftsafkastet med et afkastkrav, som fastsættes af ledelsen individuelt for hver ejendom. Afkastkravet for koncernens investeringsejendomme pr. 31. december 2019 ligger i niveauet (6,0% - 9,0%).

### *COVID-19*

Damark og resten af verden står midt i en Covid-19 pandemi. Denne vil på kort sigt få stor betydning for verdensøkonomien og den danske økonomi. Effekten på mellemlang og lang sigt er umulig at vurdere. Dette kan påvirke dette selskab og koncernen som selskabet er en del af, herunder få indflydelse på indregning og måling af de i årsregnskabet indregnede aktiver og forpligtelser.

### **Forventet udvikling**

Der forventes et mindre men positivt resultat i 2020

Flere af koncernens fordringer (fælles kontrolleret) er omfattet af en restruktureringsproces der er igangsat i foråret 2020. Der er sket indregning af tilgodehavende fordringer i henhold til værdiansættelsen i restruktureringsprocessen. Gennemførelse af restruktureringen i 2020 vil have en positiv effekt på moderselskabets og koncernens egenkapital og balancesum.

### **Efterfølgende begivenheder**

Efter regnskabsårets afslutning er der udover gennemførelsen af restruktureringen ikke indtruffet betydningsfulde hændelser, jf. dog afsnittet under "Usikkerhed ved indregning og måling" vedr. COVID-19 pandemien.

Note	Koncern		Modervirksomhed		
	2019 t.DKK	2018 t.DKK	2019 t.DKK	2018 t.DKK	
	<b>Nettoomsætning</b>	<b>251.187</b>	<b>152.474</b>	<b>5.961</b>	<b>0</b>
	Andre driftsindtægter	10.091	12.930	44.444	0
	Vareforbrug	-69.105	-65.824	0	0
	Ejendomsomkostninger	-32.946	-2.594	0	0
	Andre eksterne omkostninger	-61.847	-22.555	-8.276	-3.446
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>97.380</b>	<b>74.431</b>	<b>42.129</b>	<b>-3.446</b>
3	Personaleomkostninger	-66.768	-31.646	0	0
	<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>30.612</b>	<b>42.785</b>	<b>42.129</b>	<b>-3.446</b>
	Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	-18.934	-11.486	0	0
	Nedskrivninger af omsætningsaktiver, som overstiger normale nedskrivninger	0	0	-93	0
	<b>Resultat før dagsværdireguleringer</b>	<b>11.678</b>	<b>31.299</b>	<b>42.036</b>	<b>-3.446</b>
	Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	-1.110	17.677	0	0
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>10.568</b>	<b>48.976</b>	<b>42.036</b>	<b>-3.446</b>
	Andre driftsomkostninger	-1.472	-6.802	0	0
	<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>9.096</b>	<b>42.174</b>	<b>42.036</b>	<b>-3.446</b>
4	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	-114.282	46.311
5	Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-78	-63	-78	-63
6	Andre finansielle indtægter	31.685	111.910	24.617	1.655
	Nedskrivning af finansielle aktiver	-17.087	-3.035	0	-7.789
7	Andre finansielle omkostninger	-71.614	-50.012	-8.443	-7.876
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-47.998</b>	<b>100.974</b>	<b>-56.150</b>	<b>28.792</b>
	Skat af årets resultat	-8.329	-432	-535	-41
	<b>Årets resultat</b>	<b>-56.327</b>	<b>100.542</b>	<b>-56.685</b>	<b>28.751</b>
8	Resultatdisponering				

AKTIVER		Koncern		Modervirksomhed	
		31.12.19 t.DKK	31.12.18 t.DKK	31.12.19 t.DKK	31.12.18 t.DKK
Note					
	Erhvervede rettigheder	223	117	0	0
9	<b>Immaterielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>223</b>	<b>117</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Grunde og bygninger	969.671	439.936	0	0
	Investeringsejendomme	156.864	330.523	0	0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	36.196	7.641	0	0
	Materielle anlægsaktiver under udførelse	0	93	0	0
	Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver	214	496	0	0
10	<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>1.162.945</b>	<b>778.689</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
11	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	126.767	81.379
12	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	73.728	70.488
11	Kapitalandele i associerede virksomheder	563	2.190	563	2.190
12	Deposita	582	0	0	0
12	Andre tilgodehavender	26.998	227.680	13.215	3.202
	<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>28.143</b>	<b>229.870</b>	<b>214.273</b>	<b>157.259</b>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>1.191.311</b>	<b>1.008.676</b>	<b>214.273</b>	<b>157.259</b>
	Fremstillede varer og handelsvarer	1.641	1.039	0	0
	<b>Varebeholdninger i alt</b>	<b>1.641</b>	<b>1.039</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	8.465	7.899	0	0
	Tilgodehavende selskabsskat	0	45	0	45
	Andre tilgodehavender	13.396	18.652	215	147
13	Periodeafgrænsningsposter	2.040	665	437	12.229
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>23.901</b>	<b>27.261</b>	<b>652</b>	<b>12.421</b>
	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>49.083</b>	<b>32.506</b>	<b>4</b>	<b>1</b>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>74.625</b>	<b>60.806</b>	<b>656</b>	<b>12.422</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.265.936</b>	<b>1.069.482</b>	<b>214.929</b>	<b>169.681</b>

		Koncern		Modervirksomhed	
		31.12.19 t.DKK	31.12.18 t.DKK	31.12.19 t.DKK	31.12.18 t.DKK
<b>PASSIVER</b>					
Note					
	Selskabskapital	125	125	125	125
	Reserve for opskrivninger	115.451	29.540	0	0
	Overført resultat	-317.237	-269.183	-261.946	-300.013
	<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets kapitalejere</b>	<b>-201.661</b>	<b>-239.518</b>	<b>-261.821</b>	<b>-299.888</b>
14	Minoritetsinteresser	-4.054	-1.602	0	0
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>-205.715</b>	<b>-241.120</b>	<b>-261.821</b>	<b>-299.888</b>
	Hensættelser til udskudt skat	60.208	46.731	0	0
16	Andre hensatte forpligtelser	904	663	106.378	112.544
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>61.112</b>	<b>47.394</b>	<b>106.378</b>	<b>112.544</b>
17	Gæld til realkreditinstitutter	297.760	303.381	0	0
17	Gæld til øvrige kreditinstitutter	415.415	348.098	0	0
17	Modtagne forudbetalinger fra kunder	32.670	0	0	0
17	Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	1.863	2.417
17	Deposita	1.336	1.278	0	0
17	Anden gæld	544.582	542.743	364.805	345.318
	<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>1.291.763</b>	<b>1.195.500</b>	<b>366.668</b>	<b>347.735</b>
17	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	13.033	29.629	0	0
	Gæld til øvrige kreditinstitutter	0	322	0	0
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	75.204	18.120	1.280	0
	Gæld til associerede virksomheder	2.378	2.378	2.378	2.378
	Selskabsskat	752	110	46	0
	Anden gæld	25.263	17.149	0	6.912
	Periodeafgrænsningsposter	2.146	0	0	0
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>118.776</b>	<b>67.708</b>	<b>3.704</b>	<b>9.290</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>1.410.539</b>	<b>1.263.208</b>	<b>370.372</b>	<b>357.025</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>1.265.936</b>	<b>1.069.482</b>	<b>214.929</b>	<b>169.681</b>
18	Afledte finansielle instrumenter				
19	Eventualforpligtelser				
20	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser				
21	Nærtstående parter				



Beløb i t.DKK	Selskabs- kapital	Reserve for opskrivninge r	Overført resultat	Egenkapital tilhørende modervirk- somhedens kapitalejere	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Koncern:						
Egenkapitalopgørelse for 01.01.18 - 31.12.18						
Saldo pr. 01.01.18	125	33.021	-369.512	-336.366	-1.602	-337.968
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	0	-2.033	-2.033	-15	-2.048
Opløsning af tidligere års opskrivinger	0	-4.617	0	-4.617	0	-4.617
Afskrivninger i året	0	-433	433	0	0	0
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	0	0	265	265	0	265
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	1.104	1.104	0	1.104
Skat af egenkapitalbevægelser	0	1.569	0	1.569	0	1.569
Forslag til resultatdisponering	0	0	100.560	100.560	0	100.560
Saldo pr. 31.12.18	125	29.540	-269.183	-239.518	-1.617	-241.135
Egenkapitalopgørelse for 01.01.19 - 31.12.19						
Saldo pr. 01.01.19	125	29.540	-269.183	-239.518	-1.602	-241.135
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	0	-1.175	-1.175	-15	-1.190
Opskrivninger i året	0	93.157	0	93.157	0	93.157
Afskrivninger i året	0	-577	577	0	0	0
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	0	0	49	49	0	49
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	6.385	6.385	0	6.385
Skat af egenkapitalbevægelser	0	-6.669	0	-6.669	0	-6.669
Forslag til resultatdisponering	0	0	-53.890	-53.890	-2.437	-56.327
Saldo pr. 31.12.19	125	115.451	-317.237	-201.661	-4.054	-205.730

Beløb i t.DKK	Selskabs- kapital	Reserve for opskrivninge r	Overført resultat	Egenkapital tilhørende modervirk- somhedens kapitalejere	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Modervirksomhed:						
Egenkapitalopgørelse for 01.01.18 - 31.12.18						
Saldo pr. 01.01.18	125	0	-325.685	-325.560	0	-325.560
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	0	-2.033	-2.033	0	-2.033
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	0	0	265	265	0	265
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	-1.311	-1.311	0	-1.311
Forslag til resultatdisponering	0	0	28.751	28.751	0	28.751
Saldo pr. 31.12.18	125	0	-300.013	-299.888	0	-299.888
Egenkapitalopgørelse for 01.01.19 - 31.12.19						
Saldo pr. 01.01.19	125	0	-300.013	-299.888	0	-299.888
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	0	2.680	2.680	0	2.680
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	0	0	49	49	0	49
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	92.023	92.023	0	92.023
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	0	0	0	0
Forslag til resultatdisponering	0	0	-56.685	-56.685	0	-56.685
Saldo pr. 31.12.19	125	0	-261.946	-261.821	0	-261.821

## Koncernens pengestrømsopgørelse

Note	Koncern	
	2019 t.DKK	2018 t.DKK
<b>Årets resultat</b>	<b>-56.327</b>	<b>100.542</b>
22 Reguleringer	79.773	-68.810
Forskydning i driftskapital		
Varebeholdninger	-602	-122
Tilgodehavender	3.314	-1.009
Leverandører af varer og tjenesteydelser	54.706	2.214
Andre driftsafledte gældsforpligtelser	-15.467	-11.815
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>	<b>65.397</b>	<b>21.000</b>
Modtagne renteindtægter og lignende indtægter	31.685	9.540
Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger	-71.614	-50.012
Betalt selskabsskat	-834	-6.637
<b>Pengestrømme fra driften</b>	<b>24.634</b>	<b>-26.109</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver	-170	-59
Køb af materielle anlægsaktiver	-290.645	-58.067
Køb af finansielle anlægsaktiver	-1	-1.000
Modtaget udbytte	200	13.693
Udlån	183.013	-195.911
<b>Pengestrømme fra investeringer</b>	<b>-107.603</b>	<b>-241.344</b>
Optagelse af gæld hos real- og øvrige kreditinstitutter	62.981	167.236
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser i øvrigt	36.887	94.941
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>	<b>99.868</b>	<b>262.177</b>
<b>Årets samlede pengestrømme</b>	<b>16.899</b>	<b>-5.276</b>
Likvide beholdninger ved årets begyndelse	32.184	37.460
<b>Likvide beholdninger ved årets slutning</b>	<b>49.083</b>	<b>32.184</b>
Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således:		
Likvide beholdninger	49.083	32.506
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter	0	-322
<b>I alt</b>	<b>49.083</b>	<b>32.184</b>

## 1. Usikkerhed ved indregning og måling

I årsregnskabet for 2019 er følgende usikkerhed om indregning og måling væsentlig at bemærke, idet det kan få væsentlig indflydelse på de i årsregnskabet indregnede aktiver og forpligtelser:

Damark og resten af verden står midt i en Covid-19 pandemi. Denne vil på kort sigt få stor betydning for verdensøkonomien og den danske økonomi. Effekten på mellemlang og lang sigt er umulig at vurdere. Dette kan påvirke dette selskab og koncernen som selskabet er en del af, herunder få indflydelse på indregning og måling af de i årsregnskabet indregnede aktiver og forpligtelser.

## 2. Særlige poster

Særlige poster er indtægter og omkostninger, der er særlige på grund af deres størrelse og art. Der har i regnskabsåret været følgende særlige poster:

	Indregnet i resultatopgørelsen under:	Koncern		Modervirksomhed	
		2019 t.DKK	2018 t.DKK	2019 t.DKK	2018 t.DKK
Nedskrivning af finansielle anlægsaktiver	Nedskrivning af finansielle aktiver	-7.086	-4.398	0	0
Tilbageførsel af nedskrivninger på finansielle anlægsaktiver	Nedskrivning af finansielle aktiver	0	1.363	0	1.363
Gevinst ved salg af tilknyttede virksomheder	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.998	0	4.998	0
Gældseftergivelse	Finansielle indtægter	0	30.736	0	0
Kursgevinst koncernfordringer	Finansielle indtægter	0	70.271	0	0
I alt		-2.088	97.972	4.998	1.363

	Koncern		Modervirksomhed	
	2019 t.DKK	2018 t.DKK	2019 t.DKK	2018 t.DKK

### 3. Personaleomkostninger

Lønninger	52.315	21.954	0	0
Pensioner	1.801	1.389	0	0
Andre omkostninger til social sikring	8.027	5.389	0	0
Andre personaleomkostninger	4.625	2.914	0	0
I alt	66.768	31.646	0	0
Gennemsnitligt antal beskæftigede i året	372	102	0	0

### 4. Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	-121.043	46.311
Eliminering af interne gevinster og tab	0	0	1.763	0
Gevinst ved salg af tilknyttede virksomheder	0	0	4.998	0
I alt	0	0	-114.282	46.311

### 5. Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-78	-63	-78	-63
I alt	-78	-63	-78	-63

	Koncern		Modervirksomhed	
	2019 t.DKK	2018 t.DKK	2019 t.DKK	2018 t.DKK

**6. Finansielle indtægter**

Renter, tilknyttede virksomheder	0	0	86	177
Renteindtægter i øvrigt	7.789	1.448	1.431	1.409
Valutakursreguleringer	5.356	0	4.548	0
Øvrige finansielle indtægter	18.540	110.462	18.552	69
I alt	31.685	111.910	24.617	1.655

**7. Finansielle omkostninger**

Renter, tilknyttede virksomheder	0	0	18	10
Renteomkostninger i øvrigt	68.060	48.777	8.175	5.993
Valutakursreguleringer	3.554	1.235	235	1.817
Øvrige finansielle omkostninger	0	0	15	56
I alt	71.614	50.012	8.443	7.876

**8. Resultatdisponering**

Minoritetsinteresser	-2.437	-18	0	0
Overført resultat	-53.890	100.560	-56.685	28.751
I alt	-56.327	100.542	-56.685	28.751

**9. Immaterielle anlægsaktiver**

Beløb i t.DKK	Erhvervede rettigheder
<hr/>	
Koncern:	
Kostpris pr. 01.01.19	1.029
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	1
Tilgang i året	170
Afgang i året	-70
<hr/>	
Kostpris pr. 31.12.19	1.130
<hr/>	
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.19	-912
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	-1
Afskrivninger i året	-64
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	70
<hr/>	
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.19	-907
<hr/>	
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.19	223
<hr/>	

## 10. Materielle anlægsaktiver

Beløb i t.DKK	Grunde og bygninger	Investerings- ejendomme	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver
Koncern:				
Kostpris pr. 01.01.19	408.506	464.985	20.436	589
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	12.193	17.666	18	0
Tilgang i året	255.093	1.121	34.806	120
Afgang i året	0	0	-4.075	-495
Overførsler i årets løb til/fra andre poster	182.540	-364.410	0	0
Kostpris pr. 31.12.19	858.332	119.362	51.185	214
Opskrivninger pr. 01.01.19	45.415	0	0	0
Opskrivninger i året	93.157	0	0	0
Opskrivninger pr. 31.12.19	138.572	0	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.19	-13.985	0	-12.795	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	-4	0	-5	0
Afskrivninger i året	-13.244	0	-5.877	0
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	0	3.688	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.19	-27.233	0	-14.989	0
Dagsværdireguleringer pr. 01.01.19	0	-134.462	0	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	0	-8.786	0	0
Dagsværdireguleringer i året	0	-1.121	0	0
Overførsler i årets løb til/fra andre poster	0	181.871	0	0
Dagsværdireguleringer pr. 31.12.19	0	37.502	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.19	969.671	156.864	36.196	214
Regnskabsmæssig værdi i balancen, såfremt opskrivning til dagsværdi ikke havde været foretaget pr. 31.12.19	854.220	0	0	0

Selskabet anvender normalindtjeningsmetoden til fastsættelse af dagsværdien for investeringsejendommen.

Fastsættelse af dagsværdien er baseret på en forventet normaliseret driftsresultat samt et afkastkrav fastlagt under hensyntagen til ejendommens beliggenhed, alder, vedligeholdelsesstand og udlejningsgrad, herunder vilkår og betingelser i lejekontrakter. Afkastkravet for koncernens investeringsejendomme pr. 31. december 2019 ligger i niveauet 7,25% -8,0%.

De på balancedagen indgået lejekontrakter indgår i den budgetterede lejeindtægter med den i



lejekontrakten fastsatte leje. For ikke udlejede arealer er lejen fastsat ud fra vurderet markedsleje. Driftsomkostninger er skønnede med udgangspunkt i de omkostninger, der forventes at medgå til driften af investeringsejendommen i et normalt år, herunder omkostninger til reparation og vedligeholdelse for at opretholde ejendommen i den nuværende vedligeholdelsesstand.

Der er i dagsværdien foretaget fradrag for tab af lejeindtægter for ikke udlejede arealer.

Der har været anvendt ekstern vurderingsmand ved fastsættelse af dagsværdien på centrale dele af investeringsejendommene.

Grunde og bygninger fastsættelse til dagsværdien som investeringsejendommen. Fastsættelse af dagsværdien er baseret på en forventet normaliseret driftsresultat og et afkastkrav på 7,75- 8,0 %.

Der har været anvendt ekstern vurderingsmand ved fastsættelse af dagsværdien på centrale dele af investeringsejendommene.

## 11. Kapitalandele

Beløb i t.DKK	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	Kapitalandele i associerede virksomheder
Koncern:		
Regnskabsmæssig værdi pr. 01.01.19	0	2.190
Tilgang ved fusion og køb af virksomhed	0	1
Årets resultat fra kapitalandele	0	-76
Udbytte relateret til kapitalandele	0	-200
Andre reguleringer vedrørende kapitalandele	0	-41
Overførsler i årets løb til/fra andre poster	0	-1.311
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.19	0	563
Goodwill ved første indregning af kapitalandele målt til indre værdi	0	0

**11. Kapitalandele** - fortsat -

Beløb i t.DKK	Kapitalandele i tilknyttede virk- somheder	Kapitalandele i associerede virk- somheder
Modervirksomhed:		
Kostpris pr. 01.01.19	-21.514	0
Kostpris pr. 31.12.19	-21.514	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 01.01.19	-39.813	2.190
Tilgang ved fusion og køb af virksomhed	75	1
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	2.680	0
Opskrivninger i året	87.400	0
Årets resultat fra kapitalandele	-93.143	-76
Udbytte relateret til kapitalandele	0	-200
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter	49	0
Andre reguleringer vedrørende kapitalandele	-3	-41
Overførsler i årets løb til/fra andre poster	1.311	-1.311
Regnskabsmæssig værdi før overførsler pr. 31.12.19	-41.444	563
Negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	83.347	0
Negativ indre værdi overført til hensatte forpligtelser	106.378	0
Overførsler pr. 31.12.19	189.725	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.19	126.767	563

**11. Kapitalandele** - fortsat -

Navn og hjemsted:	Ejerandel
Dattervirksomheder:	
Magny Le Hongre, Denmark ApS, København	100%
Zielona ApS, København	100%
EI Invest Sverige Trollhättan ApS, København	100%
A/S Kuusamo Keminmäa, Finland, København	100%
A/S Kuopio Furniture, Finland, København	100%
Proark UK Hotels Holding ApS, København	95%
Proark Cardiff Invest ApS, København	100%
ApS Komplementarselskabet Maskuntie Retail, Finland, København	100%
Komplementarselskabet Veenendaal ApS, København	90%
ApS Komplementarselskabet Proark Nottingham Sherwood Hotel, København	100%
ApS Komplementarselskabet Proark Birmingham West Hotel, København	100%
ApS Komplementarselskabet Imperial Wharf, London, København	100%
ApS Komplementarselskabet Mariestad Nyköping, Sverige, København	100%
K/S Proark Nottingham Sherwood Hotel, København	100%
K/S Proark Birmingham West Hotel, København	100%
K/S Veenendaal, København	100%
K/S Proark Telford Centre Hotel, København	100%
K/S Proark Bedford Centre Hotel, København	100%
K/S Proark Harlow Hotel, København	100%
ApS Komplementarselskabet Proark Bedford Centre Hotel, København	100%
ApS Komplementarselskabet Proark Harlow Hotel, København	100%
ApS Komplementarselskabet Proark Telford Centre Hotel, København	100%
Bedford Invest ApS, København	100%

**11. Kapitalandele** - fortsat -

Navn og hjemsted:	Ejerandel
Associerede virksomheder:	
ApS Komplementarselskabet Rochford, København	1%
ApS Komplementarselskabet Milbertshofen, München, København	20%
K/S Finske Retailejendomme, København	38%
K/S Milbertshofen, München, København	20%
K/S Rochford, UK, København	1%
ApS Komplementarselskabet Finske Retailejendomme, Finland under frivillig likvidation, København	38%

**12. Finansielle anlægsaktiver i øvrigt**

Beløb i t.DKK	Tilgodehaver hos tilknyttede virksomheder	Tilgodehaver hos associerede virksomheder	Deposita	Andre tilgodehavender
Koncern:				
Kostpris pr. 01.01.19	0	0	0	229.654
Tilgang i året	0	0	582	0
Afgang i året	0	0	0	-185.849
Kostpris pr. 31.12.19	0	0	582	43.805
Nedskrivninger pr. 01.01.19	0	0	0	-1.974
Nedskrivninger i året	0	0	0	-14.833
Nedskrivninger pr. 31.12.19	0	0	0	-16.807
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.19	0	0	582	26.998

**12. Finansielle anlægsaktiver i øvrigt** - fortsat -

Beløb i t.DKK	Tilgodehaver hos tilknyttede virksomheder	Tilgodehaver hos associerede virksomheder	Deposita	Andre tilgodehavender
Modervirksomhed:				
Kostpris pr. 01.01.19	70.492	1.850	0	3.202
Tilgang i året	3.236	0	0	13.215
Afgang i året	0	0	0	-3.202
Kostpris pr. 31.12.19	73.728	1.850	0	13.215
Nedskrivninger pr. 01.01.19	0	-1.850	0	0
Nedskrivninger pr. 31.12.19	0	-1.850	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.19	73.728	0	0	13.215

	Koncern		Modervirksomhed	
	31.12.19 t.DKK	31.12.18 t.DKK	31.12.19 t.DKK	31.12.18 t.DKK

**13. Periodeafgrænsningsposter**

Andre periodeafgrænsningsposter	2.040	665	437	12.229
---------------------------------	-------	-----	-----	--------

**14. Minoritetsinteresser**

Minoritetsinteresser primo	-1.602	-1.584	0	0
Nettoeffekt ved afgang og virksomhedssalg	0	0	0	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder	-15	0	0	0
Minoritetsinteressernes andel af årets resultat	-2.437	-18	0	0
I alt	-4.054	-1.602	0	0

### 15. Hensættelser til pensioner og lignende forpligtels

Hensættelsen til pensionsforpligtelser og andre hensættelser.mv. omfatter pensionsordningersamt hensættelser i øvrigt.

### 16. Andre hensatte forpligtelser

Beløb i DKK	Hensættelse vedrørende dattervirksomheder	Andre hensatte forpligtelser		
Koncern:				
Forpligtelser pr. 01.01.19	0	663		
Hensat i året	0	241		
Forpligtelser pr. 31.12.19	0	904		
Modervirksomhed:				
Forpligtelser pr. 01.01.19	112.490	0		
Anvendt i året	-1.230	0		
Hensat i året	357	0		
Tilbageført hensættelse fra tidligere år	-5.238	0		
Forpligtelser pr. 31.12.19	106.379	0		
	31.12.19 t.DKK	31.12.18 t.DKK	31.12.19 t.DKK	31.12.18 t.DKK

Andre hensatte forpligtelser forventes at fordele sig således:

Langfristede forpligtelser	0	0	106.433	112.543
Kortfristede forpligtelser	904	633	0	0
I alt	904	633	106.433	112.543

**17. Langfristede gældsforpligtelser**

Beløb i t.DKK	Afdrag første år	Restgæld efter 5 år	Gæld i alt 31.12.19	Gæld i alt 31.12.18
Koncern:				
Gæld til realkreditinstitutter	7.693	0	305.453	315.129
Gæld til øvrige kreditinstitutter	5.340	0	420.755	348.098
Modtagne forudbetalinger fra kunder	0	0	32.670	17.881
Deposita	0	0	1.336	1.278
Anden gæld	0	0	544.582	542.743
I alt	13.033	0	1.304.796	1.225.129
Modervirksomhed:				
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	1.863	2.417
Anden gæld	0	0	364.805	345.318
I alt	0	0	366.668	347.735

## 18. Afledte finansielle instrumenter

Koncernen har indgået en renteswap til sikring af de fremtidige rentebetalinger på et variabelt forrentet lån. Renteswappen er indregnet til dagsværdi, som på balancedagen udgør t.DKK -885 (-925).

## 19. Eventualforpligtelser

Koncernen:

### *Kautionsforpligtelser*

Koncernen har tegnet kapitalandele i en række kommanditselskaber. Selskabet hæfter for den ikke-indbetalte stamkapital. Den samlede resthæftelse udgør på balancedagen m.DKK 48.325 (102.494).

### *Andre eventualforpligtelser*

Koncernen har visse løbende retssager/tvister. Det er ledelsens opfattelse, at disse ikke vil have væsentlig indflydelse på koncernens finansielle stilling.

Modervirksomheden:

### *Kautionsforpligtelser*

Selskabet har stillet selvskyldner kaution overfor tilknyttede virksomhedes gæld til kreditinstitutter for t.DKK 17.667 (33.087).

Selskabet har tegnet kapitalandele i en række kommanditselskaber. Selskabet hæfter for den ikke-indbetalte stamkapital. Den samlede resthæftelse udgør på balancedagen m.DKK 48.325 (102.494).

### *Andre eventualforpligtelser*

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i koncernen og hæfter solidarisk og ubegrænset for selskabsskatter og eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber.

## 20. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Koncern:

Koncernen har udstedt ejerpantebreve der giver pant i grunde og bygninger og investeringsejendomme med en regnskabsmæssig værdi på t.DKK 616.721 (596.749). Restgælden udgør t.DKK 317.979 (315.129).



Til sikkerhed for kreditinstitutter er der stillet sikkerhed i grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på t.DKK 510.165. Restgælden udgør t.DKK 369.360.

Til sikkerhed for anden gæld t.DKK 202.861 har koncernen afgivet sikkerhed i kapitalandele i associerede virksomheder. Den regnskabsmæssige værdi udgør t.DKK 525.

Modervirksomhed:

Til sikkerhed for anden gæld t.DKK 202.861 har selskabet afgivet sikkerhed i kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder. Den regnskabsmæssige værdi udgør t.DKK 166.392.

Til sikkerhed for kreditinstitutter i tilknyttede virksomheder har selskabet afgivet sikkerhed i kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder. Den regnskabsmæssige værdi udgør t.DKK 124.710.

Til sikkerhed for anden gæld t.DKK 74.218 har selskabet afgivet sikkerhed i kapitallinteresser i tilgodehavender i tilknyttede virksomheder. Den regnskabsmæssige værdi udgør t.DKK 77.846.

## 21. Nærtstående parter

Bestemmende indflydelse	Grundlag for indflydelse
Michael Kaa Andersen, Vedbæk Strandvej 428, 2950 Vedbæk	Ultimativ kapitalejer

## 22. Reguleringer til pengestrømsopgørelse

Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	18.934	11.486
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme	1.110	-17.677
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	0	63
Finansielle indtægter	-31.685	-111.910
Nedskrivning af finansielle aktiver	17.087	3.035
Finansielle omkostninger	71.614	50.012
Skat af årets resultat	8.329	432
Øvrige reguleringer	-5.616	-4.251
I alt	79.773	-68.810

## 23. Anvendt regnskabspraksis

### GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for mellemstore koncerner og 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.

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.

### KONCERNREGNSKAB

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og dens dattervirksomheder, hvori modervirksomheden direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne, eller gennem aftaler har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder kapitalandele, mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, aflægges i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af regnskaber for modervirksomheden og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen er der foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, besiddelser af kapitalandele, interne mellemværender og udbytter samt gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder i det omfang, de underliggende aktiver og forpligtelser ikke er realiserede.

**23. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -****Minoritetsinteresser**

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes egenkapital klassificeres som en del af koncernegenkapitalen. Dattervirksomhedernes resultater fordeles via resultatdisponeringen forholdsmæssigt til minoritetsinteresserne og modervirksomhedens andel af egenkapitalen.

Køb af minoritetsandele i en dattervirksomhed og salg af minoritetsandele i en dattervirksomhed, som ikke medfører ophør af kontrol, behandles i koncernregnskabet som egenkapitaltransaktioner, og forskellen mellem vederlaget og den regnskabsmæssige værdi allokeres til modervirksomhedens andel af egenkapitalen.

**VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNINGER**

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes fra erhvervelsestidspunktet henholdsvis stiftelsestidspunktet. Erhvervelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor der opnås kontrol over virksomheden. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes frem til afståelses- henholdsvis afviklingstidspunktet. Afståelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden overgår til tredjemand.

Ved erhvervelse af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet.

Investeringsejendommen i den overtagne virksomhed måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Der henvises til selskabets anvendte regnskabspraksis i afsnittet "Investeringsejendomme".

Skatteeffekten af de foretagne omvurderinger indregnes.

Kostprisen for kapitalandelene i de erhvervede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af nettoaktiver på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Den på erhvervelsestidspunktet opgjorte goodwill (positivt forskelsbeløb) indregnes i koncernregnskabet under immaterielle anlægsaktiver og i modervirksomhedens balance under kapitalandele i dattervirksomheder. Goodwill afskrives lineært efter en individuel vurdering af aktivets brugstid. Brugstiden for goodwill er fastsat til år under hensyntagen til de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed, som goodwill er knyttet til. Goodwill fra erhvervede virksomheder reguleres indtil udgangen af året efter anskaffelsen.

Gevinster eller tab ved afhændelse af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem afhændelsessummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inkl. ikke af-

**23. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -

skrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling.

**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.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurser eller tilnærmede gennemsnitlige valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Valutakursreguleringer, opstået ved omregning af egenkapitaler ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der måles efter indre værdis metode og hvor mellemværendet anses for en del af den samlede investering, indregnes direkte i egenkapitalen. Ved afhændelse af de selvstændige udenlandske enheder indregnes de akkumulerede valutakursdifferencer i resultatopgørelsen.

**AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER**

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til kostpris. Efterfølgende måles de til dagsværdi og indregnes i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse (dagsværdisikring), indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som regnskabsmæssig sikring, indregnes løbende i resultatopgørelsen under andre finansielle poster.

**23. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -****RESULTATOPGØRELSE****Nettoomsætning**

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

Indtægter vedrørende salg af tjenesteydelser indregnes i takt med levering af tjenesteydelserne. Nettoomsætningen måles til salgsværdien af det fastsatte vederlag ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjemand samt med fradrag af rabatter.

Indtægter ved salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden udgangen af regnskabsåret, og når salgsbeløbet kan opgøres pålideligt og forventes indbetalt. Nettoomsætning måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjemand samt med fradrag af rabatter.

**Andre driftsindtægter**

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

**Vareforbrug**

Vareforbrug omfatter årets vareforbrug målt til kostpris med tillæg af eventuelle forskydninger i lagerbeholdningen, herunder nedskrivninger i det omfang, de ikke overstiger normale nedskrivninger.

**Ejendomsomkostninger**

Ejendomsomkostninger omfatter omkostninger vedrørende drift af ejendomme, herunder reparations- og vedligeholdelsesomkostninger, ejendomsskatter, forsikringer, fællesomkostninger samt andre omkostninger.

**Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg og reklame, administration, lokaler og tab på debitorer i det omfang, de ikke overstiger normale nedskrivninger.

**Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter løn, gager samt øvrige personalerelaterede omkostninger.

**23. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -****Af- og nedskrivninger**

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

	Brugstid, år	Rest- værdi, procent	Rest- værdi t.DKK
Bygninger	30/50	0/50	66.309
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5	0	0

Grunde afskrives ikke.

Investeringsjendomme afskrives ikke.

**Nedskrivninger af omsætningsaktiver, der overstiger normale nedskrivninger**

Nedskrivninger af omsætningsaktiver, der overstiger normale nedskrivninger, omfatter nedskrivninger på varebeholdninger, tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser og andre omsætningsaktiver, som på grund af deres art eller størrelse eller efter virksomhedens forhold i øvrigt anses at overstige normale nedskrivninger.

**Dagsværdiregulering af investeringsejendomme**

Under dagsværdiregulering af investeringsejendomme indregnes urealiserede værdireguleringer af investeringsejendomme samt realiserede gevinster og tab ved salg.

**Andre driftsomkostninger**

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

**Indtægter af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder**

For kapitalandele i associerede virksomheder og i modervirksomheden tillige dattervirksomheder, 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.

**23. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -

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

**Nedskrivning af finansielle aktiver**

Nedskrivning af finansielle aktiver omfatter nedskrivninger af finansielle anlægsaktiver til en lavere genindvindingsværdi og finansielle omsætningsaktiver til en lavere nettorealiseringsværdi.

**Andre finansielle poster**

Under andre finansielle poster indregnes renteindtægter og rentekomkostninger, valutakursgevinster og -tab ved transaktioner i fremmed valuta samt gevinster og tab på gældsforpligtelser m.v.

**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.

Selskabet er sambeskattet med danske koncernforbundne virksomheder. Modervirksomheden fungerer som administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

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

**23. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -**BALANCE****Materielle anlægsaktiver***Investeringsjendomme*

Investeringsjendomme omfatter investering i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og kapitalgevinst ved salg. Investeringsjendomme indregnes på erhvervelsestidspunktet til kostpris. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen indtil aktivet er klar til brug. Investeringsjendomme måles efterfølgende til dagsværdi med værdireguleringer i resultatopgørelsen. Ved beregning af dagsværdien anvendes en individuelt fastsat diskonteringsfaktor ved en kapitalisering af et markedsbaseret driftsafkast af ejendommen. Der er ikke anvendt en valuar i forbindelse med fastsættelse af dagsværdien.

*Øvrige materielle anlægsaktiver*

Øvrige materielle anlægsaktiver omfatter grunde og bygninger samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar.

Øvrige materielle anlægsaktiver måles i balancen til kostpris, dog for grunde og bygninger med tillæg af opskrivninger til dagsværdi med indregning i egenkapitalen under reserve for opskrivninger, og med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Ved beregning af dagsværdien for grunde og bygninger anvendes en individuelt fastsat diskonteringsfaktor ved en kapitalisering af et markedsbaseret driftsafkast af ejendommen.

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.

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

*Materielle anlægsaktiver under udførelse*

Materielle anlægsaktiver under udførelse måles til kostpris. Afholdte omkostninger vedrørende materielle anlægsaktiver under udførelse overføres til den relevante aktivkategori, når aktivet er klar til brug.

*Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver*

Forudbetalinger for materielle anlægsaktiver omfatter betalinger til leverandører forud for leveringstidspunktet.



### 23. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -

#### *Gevinster eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver*

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**

I koncernens balance indregnes og måles associerede virksomheder efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis, reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill samt forholdsmæssige interne gevinster og tab.

I modervirksomhedens balance måles kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis, reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill samt gevinster og tab ved transaktioner med de pågældende virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder med regnskabsmæssig negativ værdi måles til DKK 0. Tilgodehavender, der anses for at være en del af den samlede investering i de pågældende virksomheder, nedskrives med en eventuel resterende negativ indre værdi. Øvrige tilgodehavender hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet vurderes uerholdeligt. Der indregnes kun en hensat forpligtelse til at dække den resterende negative indre værdi i det omfang, modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Regnskabspraksis for erhvervelse af nye virksomheder fremgår af afsnittet "Virksomhedssammenslutninger". Afsnittet omfatter erhvervelser af dattervirksomheder og bestående virksomheder (aktiviteter), hvor der opnås kontrol over en anden virksomhed. Regnskabspraksis for erhvervelser af kapitalandele i associerede virksomheder følger principperne for virksomhedssammenslutninger, jf. beskrivelsen i afsnittet "Virksomhedssammenslutninger".

#### **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.

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

**23. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -

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.

**Periodeafgrænsningsposter**

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

**Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti samt kontante beholdninger.

**Egenkapital**

Reserve for opskrivninger omfatter i koncernregnskab opskrivning af grunde og bygninger. Reserven måles med fradrag af udskudt skat og reduceres med afskrivninger på de opskrevne aktiver. Ved afhændelse af aktiverne overføres det resterende beløb fra reserve for opskrivninger til overført resultat.

Nettoposkrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes i modervirksomhedens årsregnskab under egenkapitalen i reserve for nettoposkrivning efter indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

### 23. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -

#### Hensatte forpligtelser

Pensionsforpligtelser måles i balancen på baggrund af aktuarmæssige beregninger i det omfang, forpligtelserne ikke er forsikringsmæssigt afdækket (ydelsesbaserede pensionsordninger). Aktuarmæssige gevinster og tab på ydelsesbaserede pensionsordninger indregnes direkte i egenkapitalen under overført resultat.

#### Aktuelle og udskudte skatter

Skyldig og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatter.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som selskabsskat under tilgodehavender eller gældsforpligtelser.

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 beskatningsregler, 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 inden for samme skattejurisdiktion eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

#### Gældsforpligtelser

Langfristede gældsforpligtelser måles til kostpris på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet (lånoptagelsen). Gældsforpligtelserne måles herefter til amortiseret kostpris, hvor kurstab og låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over løbetiden på grundlag af den beregnede, effektive rente på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet.

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

**23. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -

Gældsforpligtelser, som er effektivt sikret af afledte finansielle instrumenter, måles til dagsværdi.

**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne indbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

**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 modervirksomhedens anpartskapital 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.