

Northern Horizon Capital A/S

Årsrapport for 2015 Annual Report for 2015

CVR-nr. 27 59 93 97

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 8/3 2016

*The Annual Report was pre-
sented and adopted at the
Annual General Meeting of
the Company on 8/3 2016*


Dirigent
Chairman

Indholdsfortegnelse

Contents

	Side <i>Page</i>
Påtegninger	
<i>Management's Statement and Auditor's report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement on the Annual Report</i>	1
Den uafhængige revisors erklæringer <i>Independent Auditor's Report</i>	2
Ledelsesberetning	
<i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	5
Koncernoversigt <i>Group Chart</i>	6
Hoved- og nøgletal for koncernen <i>Financial Highlights of the Group</i>	7
Beretning <i>Review</i>	9
Koncern- og årsregnskab	
<i>Consolidated and Parent Company Financial Statements</i>	
Regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	13
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december <i>Income Statement 1 January - 31 December</i>	24
Balance 31. december <i>Balance Sheet at 31 December</i>	25
Pengestrømsopgørelse for koncernen 1. januar - 31. december <i>Consolidated Cash Flow Statement 1 January - 31 December</i>	30
Noter til årsrapporten <i>Notes to the Annual Report</i>	32

Ledelsespåtegning *Management's Statement*

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for Northern Horizon Capital A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2015, samt at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

The Board of Directors and the Executive Board have today considered and adopted the Annual Report of Northern Horizon Capital A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015.


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

In our opinion, the Parent Company Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2015 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and cash flows for 2015, and Management's Review includes a true and fair account in accordance with the Danish Financial Statements Act.

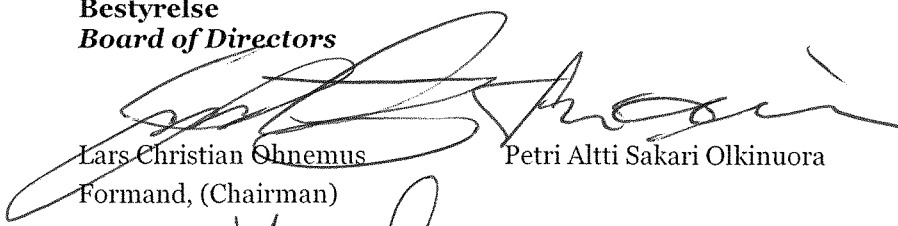
We recommend that the Annual Report be adopted at the Annual General Meeting.

København, den 8. marts 2016
Copenhagen, 8 March 2016

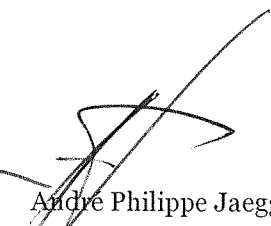
Direktion ***Executive Board***

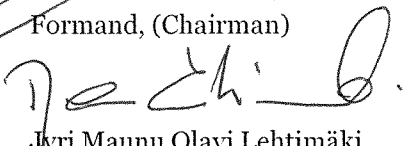

Michael Schönach

Bestyrelse ***Board of Directors***


Lars Christian Ohnemus
Formand, (Chairman)


Petri Altti Sakari Olkinuora


André Philippe Jaeggi


Jyri Maunu Olavi Lehtimäki


Milda Darguzaitė


Mari Henriikka Etholén

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report

Til kapitalejerne i Northern Horizon Capital A/S

To the Shareholders of Northern Horizon Capital A/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet og koncernregnskabet for Northern Horizon Capital A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Report on the Financial Statements

We have audited the Parent Company Financial Statements and the Consolidated Financial Statements of Northern Horizon Capital A/S for the financial year 1 January – 31 December 2015, which comprise income statement, balance sheet, cash flow statement, notes and summary of significant accounting policies. The Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Management's Responsibility for the Financial Statements

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

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet, koncernregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the Parent Company Financial Statements and the Consolidated Financial Statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements under Danish audit regulation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the Financial Statements are free from material misstatement.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report

Revisors ansvar (fortsat)

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Auditor's Responsibility (continued)

An audit involves performing audit procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Financial Statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation of Financial Statements that give a true and fair view 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. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the Financial Statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

The audit has not resulted in any qualification.

Opinion

In our opinion, the Parent Company Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company and the Group at 31 December 2015 and of the results of the Company and Group operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report

Udtalelse om ledelsesberetningen

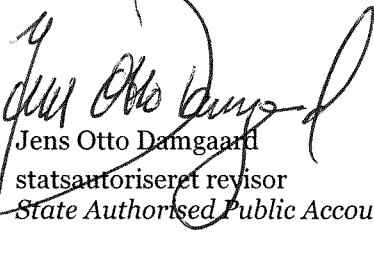
Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 8. marts 2016
Copenhagen, 8. March 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

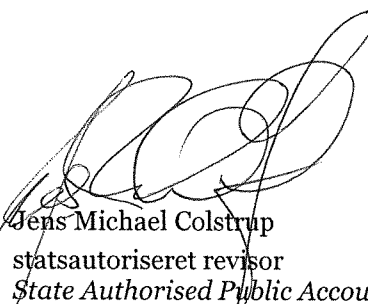
CVR-nr. 38 77 12 31



Jens Otto Damgaard
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Statement on Management's Review

We have read Management's Review in accordance with the Danish Financial Statements Act. We have not performed any procedures additional to the audit of the Financial Statements. On this basis, in our opinion, the information provided in Management's Review is consistent with the Financial Statements.



Jens Michael Colstrup
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet *The Company*

Northern Horizon Capital A/S
Christian IX's Gade 2, 2
DK-1111 København K

Telefon: +45 33 69 07 33

Telephone:

Telefax: +45 33 69 07 35

Facsimile:

E-mail-adresse: info@nh-cap.com

E-mail:

Hjemmeside: www.nh-cap.com

Website:

CVR-nr.: 27 59 93 97

CVR No: 27 59 93 97

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december

Financial period: 1 January - 31 December

Regnskabsår: 12. regnskabsår

Financial year: 12th financial year

Hjemstedskommune: København

Municipality of reg. office: Copenhagen

Bestyrelse *Board of Directors*

Lars Christian Ohnemus, formand (*Chairman*)

Petri Altti Sakari Olkinuora

André Philippe Jaeggi

Jyri Maunu Olavi Lehtimäki

Milda Darguzaite

Mari Henriikka Etholèn

Direktion *Executive Board*

Michael Schönach

Revision *Auditors*

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Strandvejen 44

DK-2900 Hellerup

Koncernoversigt

Group Chart

Moderselskab *Parent Company*

Northern Horizon Capital A/S,
København, Danmark (*Denmark*)

Konsoliderede dattervirksomheder *Consolidated subsidiaries*

Northern Horizon Capital AB, Stockholm, Sverige (*Sweden*) (100 %)

Northern Horizon Capital UAB, Vilnius, Litauen (*Lithuania*) (100%)

NH-CAP A/S, København, Danmark (*Denmark*) (100%)

Northern Horizon Capital Health Care Denmark K/S, København, Danmark (*Denmark*) (95%)

Northern Horizon Capital AS, Tallinn, Estland (*Estonia*) (100%)

Northern Horizon Capital GmbH, Berlin, Tyskland (*Germany*) (100%)

Northern Horizon Capital OOO, St. Petersburg, Rusland, (*Russia*) (100%)

Northern Horizon Capital OY Helsinki, Finland (*Finland*) (100%)

BPT Healthcare Partners OY, Helsinki, Finland (*Finland*) (100 %)

Northern Horizon Healthcare II Partners OY, Helsinki, Finland (*Finland*) (100%)

Northern Horizon Russia Partners I OY, Helsinki, Finland (*Finland*) (100%)

Northern Horizon Capital AIFM Oy, Helsinki, Finland (*Finland*) (100%)

Hoved- og nøgletaloversigt

Financial Highlights

Set over en 5-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:
Seen over a five-year period, the development of the Group is described by the following financial highlights:

	Koncern Group				
	2015	2014	2013	2012	2011
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Nettoomsætning	67.858	63.582	67.717	84.343	76.700
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste	32.196	44.480	47.296	57.053	50.305
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat af ordinær primær drift	-12.938	5.207	6.390	7.954	12.061
<i>Operating profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	-12.889	5.227	6.446	8.747	12.386
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	33.394	-279	191	1.247	1.288
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	22.320	3.801	5.054	6.304	10.144
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	84.364	64.739	68.787	74.176	94.660
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	58.067	46.094	48.635	48.242	57.716
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
Cash flows					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	-11.304	5.870	621	9.412	12.614
<i>- operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	31.704	-807	-320	-1.193	-30.229
<i>- investing activities</i>					
- heraf investering i materielle anlægsaktiver	-354	-124	-268	-829	-265
<i>- including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	0	0	-4.479	-5.005	3.929
<i>- financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	20.400	5.063	-4.178	3.214	-13.685
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					

Hoved- og nøgletaloversigt

Financial Highlights

	Koncern				
	Group				
	2015	2014	2013	2012	2011
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Antal medarbejdere	94	99	96	101	98
<i>Number of employees</i>					
Nøgletal i %					
Ratios					
Bruttomargin	47,4%	70,0%	69,8%	67,6%	65,6%
<i>Gross margin</i>					
Overskudsgrad	-19,0%	8,2%	9,5%	10,4%	16,1%
<i>Profit margin</i>					
Afkastningsgrad	-15,3%	8,1%	9,4%	11,8%	13,1%
<i>Return on assets</i>					
Soliditetsgrad	68,8%	71,2%	70,7%	65,0%	61,0%
<i>Solvency ratio</i>					
Forrentning af egenkapital	42,9%	8,0%	10,4%	11,9%	22,1%
<i>Return on equity</i>					

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

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

Beretning

Review

Præsentation af virksomheden

Northern Horizon Capital (Northern Horizon), driver virksomhed inden for investerings- og asset management branchen i Nordeuropa og er udelukkende orienteret mod realaktiver. Selskabet blev grundlagt i 2001.

Northern Horizon har virksomheder i Norden, Tyskland, de baltiske lande, Polen, og Rusland. Selskabet har 36 medarbejdere, som beskæftiger sig med administration, fondsadministration og asset management, og det delvis ejede joint venture management selskab Dansk Farm Management A/S og Otus Management GmbH (erhvervet den 1. januar 2016) har yderligere 13 medarbejdere.

Det primære fokus er at levere asset og investment management services for Europas ledende institutionel investorer.

Erfarne ledelsesressourcer har ansvaret for strategi- og forretningsudvikling samt etablering af investeringsstrukturer samt den egentlige implementering af investeringsstrategier. De enkelte fonde eller øvrige investeringsprodukter ledes af en fond manager/team med stor faglig viden og omfattende ledelseskompetencer.

Selskabet forvalter værdier for ca. DKK 4 mia, pr. 31. december 2015 og Otus Management GmbH (erhvervet den 1. januar 2016) forvalter værdier for yderligere DKK 6,4 mia. Derudover har selskabet i 2015 rejst nye midler for et signifikant beløb, hvilket potentielt kan forøge de forvaltede værdier med over DKK 3,1 mia.

Presentation of the company

Northern Horizon Capital (Northern Horizon), is a company in the investment and asset management industry in Northern Europe and is exclusively oriented towards real assets. The company was established in 2001.

Northern Horizon has operations in the Nordic countries, Germany, the Baltic States, Poland and Russia. The company has 36 employees within general management and administration, funds administration, asset management, and its partly-owned joint venture management company Dansk Farm Management A/S and Otus Management GmbH (acquired on 1 January 2016) have a further 13 employees.

The main focus is to provide asset and investment management services for leading European institutional investors.

Experienced management resources are in charge of strategy and business development and establishment of investment structures and the actual implementation of their investment strategies. Each individual fund or other investment product is managed by a fund manager/team with deep professional knowledge and extensive management competencies.

The company has approximately DKK 4 billion of assets under management as at 31 December 2015 and Otus Management GmbH (acquired on 1 January 2016) have a further DKK 6,4 billion of assets under management. Furthermore, the company has during 2015 raised significant new funds which could potentially increase asset under management by over DKK 3,1 billion.

Beretning *Review*

Northern Horizon's ydelser ledes af selskabets top-
ledelse. Det danske moderselskab har datterselska-
ber i Danmark, Sverige, Finland, Tyskland, Litauen,
Estland, og Rusland.

Selskabets udvikling

Efter at have fokuseret på en forbedring af driftsre-
sultatet gennem direkte styring under finanskrisen
har selskabets nuværende strategi fokus på tilgang
af nye management-kontrakter inden for rammer-
ne af de eksisterende og nye strategier. Det er des-
uden selskabets mål at optimere resultaterne af de
nuværende kontrakter gennem aktiv værdiskaben-
de asset management, herunder fortsat fokus på
omkostningsgrundlaget. I overensstemmelse med
selskabets fokus på udvikling af nye produkter er
man i 2015 fortsat investeringen i det nye sund-
hedsfond og landbrugsfond. Desuden har selskabet
fortsat undersøgt potentialet for nye produktlance-
ringer under det klare kriterium, at der i forbindel-
se med nye produkter skal drages fordel af positive
erfaringer med tidligere produkter, og at der skal
være drifts- og vidensmæssige synergieffekter mel-
lem produkterne. Selskabet investerer fortsat væ-
sentlige ressourcer i ny forretningsudvikling, idet
de institutionelle investorers investeringer i ejen-
domsaktiver fortsat stiger og spreder sig til ikke-
traditionelle undersektorer inden for fast ejendom.
Denne udvikling blev fortsat i løbet af 2015 stærkt
understøttet af et stadig mere lempeligt rentemiljø
og den deraf følgende "jagt på afkast", som er tyde-
lig på det globale ejendomsmarked.

Northern Horizon's services are managed by senior
management teams. The Danish parent company
has subsidiaries in Denmark, Sweden, Finland,
Germany, Lithuania, Estonia and Russia.

Development of the company

After focusing on improving operational results
through hands-on management during the finan-
cial crisis, the company's current strategy focuses
on growth by adding new management contracts
within current and new strategies. The company
also aims to optimize the performance of its pre-
sent mandates through active valued added asset
management and including continued focus on its
cost base. In line with its focus on developing new
products, the company during 2015 continued in-
vesting its new healthcare and farmland. Also, the
company continued to research the potential for
new product launches, with a clear criterion that
new products should benefit from a positive track
record of prior products and have operational and
knowledge synergies with them. The company con-
tinues to invest significant resources in new busi-
ness development because institutional investors'
real asset allocations are continuing to increase and
diversify into non-traditional real estate subsectors.
This development continued to be strongly sup-
ported during 2015 by an ever loosening interest
rate environment and the consequent "hunt for
yield" evident in the global real estate market.

Beretning *Review*

Med de honorarindtægter, der genereres af selskabets nuværende kontraktportefølje, niveauet for omkostninger og den deraf følgende fortsatte rentabilitet, er selskabet fortsat i stand til at tilpasse sig efter markedssvingningerne og investere i ny forretningsudvikling.

Northern Horizon har i løbet af 2015 fra solgt BPT Real Estate, selskabets Baltiske og Polske ejendoms management enhed, for at styrke dets fokus på værdiskabende asset og investment management services.

Northern Horizon har i slutningen af 2015 underskrevet en forligs aftale vedrørende en tidligere klient. Forligsomkostningerne er medtaget i 2015 og sagen er afsluttet på et tilfredsstillende grundlag.

Northern Horizon sluttede regnskabsåret 2015 med et nettoresultat på DKK 22,3 mio. På grund af flere transaktioner gennemført i 2015, herunder lancering af nye selskaber i Finland (Healthcare II fond), i Baltikum, Polen og Danmark, og væksten i de nuværende fonde på grund af nye investeringer foretaget i løbet af året, samt salget af BPT Real Estate forretningsenhed, har selskabet opnået et tilfredsstillende år, og resultat overstiger budgettet for 2015.

Balancen pr. 31. december 2015 udviser en egenkapital på DKK 58 mio. sammenlignet med DKK 46,1 mio. året før. Soliditetsgraden er 68,8% ved udgangen af 2015.

With the fee income generated by its present contract portfolio, its cost base, and the resulting continued profitability, the company retains an ability to adjust to market fluctuations and invest into new business development.

During 2015, Northern Horizon divested BPT Real Estate, its Baltic and Polish property management business, in order to strengthen its focus on higher-value add asset and investment management services.

At the end of 2015 Northern Horizon signed the settlement agreement with a former client. The settlement costs were accrued in 2015 accounts and the matter was closed in a satisfactory way.

Northern Horizon closed the financial year 2015 with a net profit of DKK 22,3 million. Due to several transactions completed in 2015, including the launches of new vehicles in Finland (Healthcare II fund), in the Baltics, Poland, and Denmark, the growth of current funds due to new investments made over the year, and the sale of BPT Real Estate business unit, the company achieved a satisfactory year, and result exceeding the budget for 2015.

At 31st December 2015, the balance sheet shows equity of DKK 58 million, compared to DKK 46,1 million the preceding year. The solvency ratio is at 68,8 % at the year-end 2015.

Beretning

Review

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er ikke efter regnskabsårets udløb indtrådt begivenheder, der væsentligt påvirker virksomhedens økonomiske stilling.

Northern Horizon har den 1. januar 2016 erhvervet 51% ejerskab af det i Berlin baserede asset management firma Otus Management GmbH.

I en transaktion som er underskrevet og afsluttet den 1. februar 2016, har Northern Horizon solgt hele dets Healthcare I fonds Care Home portefølje. Den 27-asset portefølje er blevet solgt for EUR 155 mio. og har genereret et net IRR på over 10% og et 1,9x egenkapitals multiple for investorerne, hvilket overstiger målet sat i 2007.

Forventninger til 2016

Northern Horizon vil i 2016 fortsat fokusere på at øge forretningsomfanget gennem fortsat fundraising til de ny lancerede produkter samt fokus på investerer inden for allerede ydet kapitaltilsagn. Selskabet vil samtidig opretholde en streng kvalitativ styring med hensyn til investeringernes egenhed og selskabets eget omkostningsniveau med henblik på at opretholde selskabets rentabilitet.

Selskabet har fokus på at eksekvere sin nicheproduktstrategi og konsolideringen af den erhvervede tyske management enhed.

Events after the balance sheet date

No events materially affecting the assessment of the Company's financial position have occurred after the balance sheet date.

Northern Horizon did however on 1st of January 2016 acquire a 51% stake in Berlin-based asset management firm Otus Management GmbH.

In a transaction signed and closed on 1st of February 2016, Northern Horizon has sold its Healthcare I fund's entire care home portfolio. The 27-asset portfolio was sold for EUR 155 million and generated a net IRR of over 10% and a 1,9x equity multiple to the investors, exceeding initial targets set in 2007.

Expectations for 2016

In 2016 Northern Horizon will continue its focus on increasing business volume by continuing to fundraise for its recently launched new products, and focus on investing the new products' committed capital. At the same time, the company will be maintaining qualitative discipline with regard to the suitability of investments, and its own cost base, in order to maintain the company's profitability.

The company is focusing on executing on its niche product strategy, and consolidating the acquired German management business.

Beretning *Review*

Northern Horizon vil fortsat i overensstemmelse med fondsstrategierne søge at afhænde eventuelle resterende aktiver i selskabets fonde, som nærmer sig slutningen af deres levetid, efterfulgt af effektiv afvikling af de relevante selskaber. Selskabet vil desuden forfølge ny erhvervelser til fondene i investeringsfasen.

Selskabet forventer et at resultatet for 2016 vil være på niveau med resultatet for 2015.

Northern Horizon will continue to seek sales, in line with fund strategies, of any remaining assets in the company's funds nearing the end of their lifecycles, followed by efficient wind-down of the relevant vehicles. Furthermore, the company will target new acquisitions for its funds in the investment phase.

The Company expects in 2016 a similar financial result as achieved in 2015.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Northern Horizon Capital A/S for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år.

Generelt om indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

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

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

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

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

Basis of Preparation

The Annual Report of Northern Horizon Capital A/S for 2015 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from previous years.

Recognition and measurement

The Financial Statements have been prepared under the historical cost method.

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

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

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

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Generelt om indregning og måling (fortsat)

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

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

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Northern Horizon Capital A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder under 50 % af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

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

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

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår på grund af forskelle mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Recognition and measurement (continued)

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

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

Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, Northern Horizon Capital A/S, and subsidiaries in which the Parent Company directly or indirectly holds the majority of the votes or in which the Parent Company, through share ownership or otherwise, exercises control. Enterprises in which the Group holds less than 50% of the votes and exercises significant influence but not control are classified as associates.

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

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

Translation policies

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Omregning af fremmed valuta (fortsat)

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskelle mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post, jf. dog afsnittet regnskabsmæssig afdækning.

Resultatopgørelsen for udenlandske dattervirksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitaler primo året, og valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen til balancedagens kurs, indregnes direkte i egenkapitalen.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen indregnes på tidspunktet for fakturering, hvor der er sket levering af ydelsen og risikoovergang. Omsætningen opgøres efter fradrag af moms, afgifter og rabatter.

Af- og nedskrivninger

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

Translation policies (continued)

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet date and the transaction date rates are recognised in financial income and expenses in the income statement; however, see the section on hedge accounting.

Income statements of foreign subsidiaries that are separate legal entities are translated at transaction date rates or approximated average exchange rates. Balance sheet items are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Exchange adjustments arising on the translation of the opening equity and exchange adjustments arising from the translation of the income statements at the exchange rates at the balance sheet date are recognised directly in equity.

Income Statement

Revenue

Revenue is recognised when invoiced and performance of the service and transfer of risk have been made. VAT, indirect taxes and discounts are excluded from the revenue.

Amortisation, depreciation and impairment losses

Amortisation, depreciation and impairment losses comprise amortisation, depreciation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, kursregulering på værdipapirer, samt til-læg og godtgørelse under acontoskatteordningen.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultat-opgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver omfatter erhvervede rettigheder og software.

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

Selskabet administrerer en række fonde med en investeringshorisont på op til 20 år. Ledelsen har derfor valgt at afskrive tilkøbte rettigheder over 20 år.

Materielle anlægsaktiver

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

Financial income and expenses

Financial income and expenses comprise interest, financial expenses in respect of finance leases, realised and unrealised exchange adjustments, price adjustment of securities, as well as extra payments and repayment under the on-account taxation scheme.

Tax on profit/loss for the year

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

Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement.

Balance Sheet

Intangible assets

Intangible assets comprise acquired rights and software.

Intangible assets are measured at cost, less accumulated amortisation and impairment losses.

The Company manages a number of real estate funds with an exit strategy of up to 20 years. Therefore, Management has decided to amortise acquired rights over 20 years.

Property, plant and equipment

Property, plant and equipment are measured at cost, less accumulated depreciation and less any accumulated impairment losses.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Materielle anlægsaktiver (fortsat)

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

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

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 3-5 år

Aktiver med en kostpris på under DKK 12.800 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og der nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi.

Værdipapirer og kapitalandele

Børsnoterede værdipapirer måles til kursværdien på balancedagen. Andre værdipapirer måles til anslået dagsværdi.

Property, plant and equipment (continued)

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

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

Other fixtures and fittings, tools and equipment 3-5 years

Assets costing less than DKK 12,800 are expensed in the year of acquisition.

Impairment of fixed assets

The carrying amounts of intangible assets and property, plant and equipment are reviewed on an annual basis to determine whether there is any indication of impairment other than that expressed by amortisation and depreciation. If so, an impairment test is carried out to determine whether the recoverable amount is lower than the carrying amount, and the asset is written down to its lower recoverable amount.

Current asset investments

Listed securities are measured at market value at the balance sheet date. Other securities are measured at an approximate fair value.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Kapitalandele i dattervirksomheder

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

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet, med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab, og med tillæg af resterende værdi af positiv forskelsværdi (goodwill) og fradrag af en resterende negativ forskelsværdi (negativ goodwill).

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

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Egenkapital

Udbytte

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

Investments in subsidiaries

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

The item 'Investments in subsidiaries' in the balance sheet includes the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises, calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition of any remaining value of positive differences (goodwill) and deduction of any remaining value of negative differences (negative goodwill).

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

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

Receivables

Receivables are recognised in the balance sheet at amortised cost, which substantially corresponds to nominal value. Provisions for estimated bad debts are made.

Equity

Dividend

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når selskabet som følge af en begivenhed indtruffet senest på balancedagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvis disse - bortset fra ved virksomhedsovertagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

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. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske skatteenhed.

Provisions

Provisions are recognised when - in consequence of an event occurred before or on the balance sheet date - the Company has a legal or constructive obligation and it is probable that economic benefits must be given up to settle the obligation.

Deferred tax assets and liabilities

Deferred tax is recognised in respect of all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised in respect of temporary differences concerning goodwill not deductible for tax purposes and other items - apart from business acquisitions - where temporary differences have arisen at the time of acquisition without affecting the profit for the year or the taxable income.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. In cases where the computation of the tax base may be made according to alternative tax rules, deferred tax is measured on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Deferred tax assets, including the tax base of tax loss carry-forwards, are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities.

Deferred tax assets and liabilities are offset within the same legal tax entity.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

Pengestrømsopgørelse

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

Der er ikke udarbejdet pengestrømsopgørelse for moderselskabet.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

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

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Current tax receivables and liabilities

Current tax receivables and liabilities are recognised in the balance sheet at the amount calculated on the basis of the expected taxable income for the year, adjusted for tax on taxable incomes for prior years. Tax receivables and liabilities are offset if there is a legally enforceable right of set-off and an intention to settle on a net basis or simultaneously.

Cash Flow Statement

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

No cash flow statement has been prepared for the Parent Company.

Cash flows from operating activities

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

Cash flows from investing activities

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

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Cash flows from financing activities

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

Regnskabspraksis Accounting Policies

Forklaring af nøgletal

Explanation of financial ratios

Bruttomargin	=	$\frac{\text{Bruttoforjænelste x 100}}{\text{Nettoomsætning}}$
<i>Gross margin</i>	=	$\frac{\text{Gross profit x 100}}{\text{Revenue}}$
Overskudsgrad	=	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster x 100}}{\text{Nettoomsætning}}$
<i>Profit margin</i>	=	$\frac{\text{Profit before financials x 100}}{\text{Revenue}}$
Afkastningsgrad	=	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster x 100}}{\text{Samlede aktiver}}$
<i>Return on assets</i>	=	$\frac{\text{Profit before financials x 100}}{\text{Total assets}}$
Soliditetsgrad	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo x 100}}{\text{Samlede aktiver}}$
<i>Solvency ratio</i>	=	$\frac{\text{Equity at year end x 100}}{\text{Total assets}}$
Forrentning af egenkapital	=	$\frac{\text{Årets resultat x 100}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
<i>Return on equity</i>	=	$\frac{\text{Net profit for the year x 100}}{\text{Average equity}}$

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		DKK	DKK '000	DKK	DKK '000
Nettoomsætning Revenue		67.857.618	63.582	11.861.081	8.772
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		49.154	21	0	11
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-35.711.025	-19.123	-21.028.435	-6.901
Bruttofortjeneste Gross profit/loss		32.195.747	44.480	-9.167.354	1.883
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	1	-39.840.968	-34.464	-9.276.415	-5.787
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of property, plant and equipment and intangible assets</i>	2	-5.243.869	-4.789	-172.329	-169
Resultat før finansielle poster Profit/loss before financial income and expenses		-12.889.090	5.227	-18.616.098	-4.073
Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		0	0	1.190.156	8.043
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	3	34.825.758	7	36.807.655	443
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	4	-1.432.005	-286	-2.359.643	-1.691
Resultat før skat Profit/loss before tax		20.504.663	4.949	17.022.070	2.722
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	2.272.469	-827	3.529.106	1.079
Resultat før minoritetsinteresser Profit/loss before minority interests		22.777.132	4.122	20.551.176	3.801
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat <i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>		-457.422	-321	0	0
Årets resultat Net profit/loss for the year		22.319.710	3.801	20.551.176	3.801

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december *Income Statement 1 January - 31 December*

Resultatdisponering *Distribution of profit*

	Morderselskab	
	<i>Parent Company</i>	
	2015	2014
	DKK	DKK'000
Forslag til resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>		
Udloddet ekstraordinært udbytte <i>Distributed extraordinary dividend</i>	3.983.200	0
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	1.190.156	8.043
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	45.000.000	5.000
Overført overskud <i>Retained earnings</i>	-29.622.180	-9.242
	20.551.176	3.801

Balance 31. december Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern Group		Morderselskab Parent Company	
		2015 DKK	2014 DKK '000	2015 DKK	2014 DKK '000
Rettigheder <i>Rights</i>		1.260.221	1.657	1.176.855	1.324
Goodwill <i>Goodwill</i>		11.256.426	15.350	0	0
Software <i>Software</i>		10	9	0	0
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	6	12.516.657	17.015	1.176.855	1.324
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		371.488	398	55.662	38
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	7	371.488	398	55.662	38
Værdipapirer <i>Current asset investments</i>	8	11.416.804	17.214	8.867.202	15.321
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	9	0	0	58.588.623	65.691
Andre tilgodehavender <i>Other long term receivables</i>		1.902.592	29	0	0
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		13.319.396	17.243	67.455.825	81.011
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		26.207.541	34.656	68.688.342	82.373
Tilgodehavender hos tilknyttede selskaber <i>Receivables from group enterprises</i>		0	0	0	0
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		4.363.114	471	4.333.789	471
Langfristede tilgodehavender <i>Long-term receivables</i>		4.363.114	471	4.333.789	471

Balance 31. december Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

Note	Koncern Group		Morderselskab Parent Company	
	2015 DKK	2014 DKK '000	2015 DKK	2014 DKK '000
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>	5.866.360	10.142	465.794	1.140
Tilgodehavender hos tilknyttede selskaber <i>Receivables from group enterprises</i>	0	0	6.651.826	980
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	5.750.401	788	2.449.959	287
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>	32.007	293	0	0
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	6.580.641	2.950	6.400.000	2.871
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	3.930.194	4.206	2.694.349	2.983
Tilgodehavender Receivables	22.159.603	18.378	18.661.928	8.260
Likvide beholdninger Cash at bank and in hand	31.633.579	11.234	24.410.229	1.229
Omsætningsaktiver Current assets	58.156.296	30.083	47.405.946	9.959
Aktiver Assets	84.363.837	64.739	116.094.288	92.332

Balance 31. december Balance Sheet 31 December

Passiver Liabilities and equity

	Note	Koncern Group		Morderselskab Parent Company	
		2015 DKK	2014 DKK '000	2015 DKK	2014 DKK '000
Aktiekapital <i>Share capital</i>		7.000.000	7.000	7.000.000	7.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	3.624.793	13.886
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		6.067.223	34.094	2.442.429	20.208
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		45.000.000	5.000	45.000.000	5.000
Egenkapital <i>Equity</i>	10	58.067.223	46.094	58.067.223	46.094
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		25.000	627	0	0
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>		0	2	0	0
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		0	2	0	0
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		985.050	983	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	32.487.050	13.622
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	11	985.050	983	32.487.050	13.622

Balance 31. december Balance Sheet 31 December

Passiver Liabilities and equity

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2015 DKK	2014 DKK '000	2015 DKK	2014 DKK '000
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		0	0	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		2.945.144	2.555	1.604.177	1.810
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>	11	0	0	2.858.495	22.134
Anden gæld <i>Other payables</i>		22.229.620	13.667	21.077.343	8.673
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		111.800	812	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term debt		25.286.564	17.033	25.540.015	32.616
Gældsforpligtelser Debt		26.271.614	18.015	58.027.065	46.238
Passiver Liabilities and equity		84.363.837	64.739	116.094.288	92.332
Eventualposter og ovrigt økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	12				
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	13				

Pengestrømsopgørelse Cash Flow Statement

	Note	Koncern Group	
		2015	2014
		DKK '000	DKK '000
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		22.320	3.801
Reguleringer <i>Adjustments</i>	14	-33.747	-52
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	15	2.779	3.807
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		-8.649	7.556
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		576	441
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-1.432	-286
Pengestrømme før skat <i>Cash flows before tax</i>		-9.505	7.711
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-1.799	-1.841
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		-11.304	5.870
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		-4.466	-14
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-354	-124
Salg af finansielle anlægsaktiver <i>Sale of investments assets</i>		33.781	0
Køb af finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments made</i>		2.743	-669
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		31.704	-807
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter <i>Repayment of loans from credit institutions</i>		0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		0	0

Pengestrømsopgørelse Cash Flow Statement

Note	Koncern Group	
	2015	2014
	DKK '000	DKK '000
Ændring i likvider Change in cash and cash equivalents	20.400	5.063
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1</i> <i>January</i>	11.234	6.171
Likvider 31. december Cash and cash equivalents at 31 December	31.634	11.234
Likvide reserver specificeres således: <i>Cash and cash equivalent reserves</i> <i>are specified as follows:</i>		
Værdipapirer <i>Fixed asset investments</i>	11.417	17.214
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>	31.634	11.234
Likvider 31. december Cash and cash equivalents at 31 December	43.050	28.448

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	2015 DKK	2014 DKK '000	2015 DKK	2014 DKK '000
1 Personaleomkostninger Staff expenses				
Lønninger <i>Wages and salaries</i>	32.752.102	28.336	8.861.683	5.436
Pensioner <i>Pensions</i>	1.367.923	1.137	312.275	262
Andre omkostninger til social sikring <i>Other social security expenses</i>	4.234.563	4.264	51.565	34
Andre personaleomkostninger <i>Other staff expenses</i>	1.486.381	727	50.892	55
	39.840.969	34.464	9.276.415	5.787
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse: <i>Of which remuneration to the Executive and Supervisory Boards amounts to:</i>				
Direktion <i>Executive Board</i>	1.908.610	1.490	1.908.610	1.490
Bestyrelse <i>Supervisory Board</i>	1.443.584	1.217	1.443.584	1.113
	3.352.194	2.707	3.352.194	2.604
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere Average number of employees	94	99	6	5

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	DKK	DKK '000	DKK	DKK '000
2 Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver				
<i>Depreciation, amortisation and impairment of property, plant and equipment and intangible assets</i>				
Rettigheder	824.849	389	147.107	147
<i>Rights</i>				
Software	8.487	15	0	0
<i>Software</i>				
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	317.287	292	25.222	21
<i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>				
Afskrivning goodwill	4.093.246	4.093	0	0
<i>Group goodwill</i>				
	5.243.869	4.789	172.329	169
3 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Gevinst ved salg af datterselskab	33.780.605	0	35.381.824	0
<i>Gain on sale of subsidiary</i>				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	0	0	434.845	467
<i>Interest received from group enterprises</i>				
Andre finansielle indtægter	1.045.153	7	990.986	-25
<i>Other financial income</i>				
	34.825.758	7	36.807.655	443

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	2015 DKK	2014 DKK '000	2015 DKK	2014 DKK '000
4 Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder <i>Interest paid to group enterprises</i>	0	0	1.648.743	1.546
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	1.432.005	286	710.900	146
	1.432.005	286	2.359.643	1.691
5 Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat <i>Current tax for the year</i>	1.207.754	1.877	0	37
Årets udskudte skat <i>Deferred tax for the year</i>	-3.529.106	-1.077	-3.529.106	-1.116
Regulering vedrørende tidligere år <i>Prior year adjustments</i>	48.883	27	0	0
Årets skat i alt <i>Total tax for the year</i>	-2.272.469	827	-3.529.106	-1.079

Noter til årsrapporten Notes to the Annual Report

6 Immaterielle anlægsaktiver Intangible assets

Koncern Group

	Goodwill <i>Goodwill</i>	Software <i>Software</i>	Rettigheder mv. <i>Rights, etc.</i>
	DKK	DKK	DKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	28.652.720	914.496	5.164.843
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	0	4.466.262
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	0	0
Overførsler i årets løb <i>Transfers for the year</i>	0	-112.224	-4.608.001
Kursregulering til ultimo kurs <i>Exchange rate adjustment</i>	0	358	2.681
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	28.652.720	802.630	5.025.785
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	13.303.048	905.989	3.508.275
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	4.093.246	8.487	824.849
Reklassificering <i>Reclass</i>	0	0	-22
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and amortisation of sold assets</i>	0	-112.213	-569.506
Kursregulering til ultimo kurs <i>Exchange rate adjustment</i>	0	357	1.968
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	17.396.294	802.620	3.765.564
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	11.256.426	10	1.260.221
Afskrives over <i>Amortised over</i>	7 år <i>7 years</i>	3 år <i>3 years</i>	20 år <i>20 years</i>

Noter til årsrapporten Notes to the Annual Report

6 Immaterielle anlægsaktiver (fortsat) Intangible assets (continued)

Moderselskab Parent Company

	Software <i>Software</i>	Rettigheder mv. <i>Rights, etc.</i>
	DKK	DKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	865.623	2.942.142
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	0
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	0
	<hr/>	<hr/>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	865.623	2.942.142
	<hr/>	<hr/>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	865.623	1.618.180
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	0	147.107
	<hr/>	<hr/>
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	865.623	1.765.287
	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	0	1.176.855
	<hr/>	<hr/>
Afskrives over <i>Amortised over</i>	3 år <i>3 years</i>	20 år <i>20 years</i>
	<hr/>	<hr/>

Noter til årsrapporten Notes to the Annual Report

7 Materielle anlægsaktiver Property, plant and equipment

Koncern Group

	Andre anlæg, driftsma- teriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>
	DKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	4.240.150
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	401.722
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-590.577
Overførsler i årets løb <i>Transfers for the year</i>	-1.983.337
Kursregulering til ultimo kurs <i>Exchange rate adjustment</i>	-1.972
	<hr/>
Kostpris 31. december	2.065.986
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	<hr/> 3.842.010
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	317.286
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	-542.952
Overførsler i årets løb <i>Transfer for the year</i>	-1.919.424
Kursregulering til ultimo kurs <i>Exchange rate adjustment</i>	-2.422
	<hr/>
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	1.694.498
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<hr/> 371.488
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	<hr/> 3-5 år 3-5 years

Noter til årsrapporten Notes to the Annual Report

7 Materielle anlægsaktiver (fortsat) Property, plant and equipment (continued)

Moderselskab Parent Company

	Andre anlæg, driftsma- teriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>
	DKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	727.230
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	59.043
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-19.620
	<hr/>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	766.653
	<hr/>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	689.341
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	25.222
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	-3.572
	<hr/>
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	710.991
	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	55.662
	<hr/>
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	3-5 år 3-5 years

Noter til årsrapporten Notes to the Annual Report

8 Værdipapirer

Current asset investments

Koncern Group

	Værdi- papirer <i>Current asset investments</i>
	DKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	18.621.137
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-8.834.382
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	1.635.165
Kursregulering til ultimo kurs <i>Exchange rate adjustment</i>	4.806
	<hr/>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	11.426.726
	<hr/>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Revaluations and impairment losses at 1 January</i>	-1.407.450
Årets nedskrivninger <i>Impairment losses for the year</i>	469.163
Kursregulering til ultimo kurs <i>Exchange rate adjustment</i>	928.365
	<hr/>
Op- og nedskrivninger 31. december <i>Revaluations and impairment losses at 31 December</i>	-9.922
	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	11.416.804

Noter til årsrapporten Notes to the Annual Report

8 Værdipapirer (fortsat) Current asset investments (continued)

Moderselskab Parent Company

	Værdi- papirer Current asset investments
	DKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	16.380.387
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	1.035.180
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-8.832.089
Overførsler i årets løb <i>Transfers for the year</i>	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>8.583.478</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Revaluations and impairment losses at 1 January</i>	-1.059.609
Årets værdireguleringer <i>Revaluations for the year</i>	414.995
Kursregulering til ultimo kurs <i>Exchange rate adjustment</i>	928.338
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Revaluations and impairment losses at 31 December</i>	<u>283.724</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december Carrying amount at 31 December	<u>8.867.202</u>

Noter til årsrapporten Notes to the Annual Report

9 Kapitalandele i dattervirksomheder Investments in subsidiaries

	Morderselskab Parent Company	
	2015	2014
	DKK	DKK '000
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	41.789.888	41.790
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	0	0
Årets tilgang <i>Additions for the year</i>	4.245.002	0
Årets afgang <i>Disposals for the year</i>	-989.001	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	45.045.889	41.790
Opskrivninger 1. januar <i>Revaluations at 1 January</i>	14.089.095	6.415
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	125.873	-254
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	7.051.955	12.137
Af- og nedskrivninger Goodwill <i>Amortisation of goodwill</i>	-4.093.246	-4.093
Årets afgang <i>Disposals for the year</i>	-11.353.511	0
Udbytte til moderselskabet <i>Dividend to the Parent Company</i>	-224.091	-115
Udbytte til minoritet <i>Dividend to minority</i>	-1.768.553	0
Opskrivninger 31. december <i>Revaluations at 31 December</i>	3.827.522	14.089
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	-9.811.618	-11.050
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender <i>Equity investments with negative net asset value amortised over receivables</i>	96.406	1.238
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	-9.715.212	-9.812
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	58.588.623	65.691
Resterende positivt forskelsbeløb, der indgår i ovenstående regnskabs-mæssige værdi, udgør 31. december <i>Remaining positive difference included in the above carrying amount at 31 December</i>	11.256.426	15.350

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

9 Kapitalandele i dattervirksomheder (fortsat)

Investments in subsidiaries (continued)

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

Navn og hjemsted <i>Name and place of registered office</i>	Stemme- og ejerandel <i>Votes and ownership</i>	Egenkapital <i>Equity</i>	Resultat <i>Net profit/loss</i>
NH-Cap A/S, DK Northern Horizon Capital Health Care Denmark K/S	100%	247.189	-35.810
Northern Horizon Capital AIFM Oy, FI	95%	1.949.523	2.949.523
Northern Horizon Capital UAB, LT	100%	2.324.127	-1.443.675
Northern Horizon Capital AS, EE	100%	540.388	264.926
Northern Horizon Capital GMBH, DE	100%	27.476.170	3.461.282
Northern Horizon Capital Oy, FI	100%	-8.924.470	911.581
Northern Horizon Capital AB, SE	100%	14.715.067	1.818.690
Northern Horizon Capital OOO, RU	100%	104.399	17.167
		-790.742	-891.729

Alle udenlandske dattervirksomheder er indregnet og målt som selvstændige enheder.
All foreign subsidiaries are recognised and measured as separate entities.

Noter til årsrapporten Notes to the Annual Report

10 Egenkapital Equity

Koncern Group

	Aktiekapital	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
	<i>Share capital</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Proposed dividend for the year</i>	<i>Total</i>
	DKK	DKK	DKK	DKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	7.000.000	34.093.969	5.000.000	46.093.969
Reserve for egne kapitalandele <i>Reserve for own capital</i>	0	0	0	0
Valutakursregulering vedrørende selvstændige udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to separate foreign legal entities</i>	0	384.297	0	384.297
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	22.319.710	0	22.319.710
Foreslået udbytte for året <i>Proposed dividend for the year</i>	0	-45.000.000	45.000.000	0
Udloddet udbytte <i>Distributed dividend</i>	0	-3.983.200	-4.979.000	-8.962.200
Overførsel <i>Transfer</i>	0	21.000	-21.000	0
Udloddet udbytte til minoritet <i>Dividends paid to minority</i>	0	-1.768.553	0	-1.768.553
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	7.000.000	6.067.223	45.000.000	58.067.223

Egne aktier udgør 3,15%
Own shares totals 3,15%

Noter til årsrapporten Notes to the Annual Report

10 Egenkapital (fortsat) Equity (continued)

Moderselskab Parent Company

	Aktieskapital	Overført resultat	Reserve efter den indre værdis metode	Foreslået udbytte for regnskabs-året
	<i>Share capital</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Reserve under the equity method</i>	<i>Proposed dividend for the year</i>
	DKK	DKK	DKK	DKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	7.000.000	20.207.604	13.886.366	5.000.000
Modtaget udbytte <i>Dividend received</i>	0	0	0	0
Reserve for egne kapitalandele <i>Reserve for own capital</i>	0	0	0	0
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	0		384.276	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	31.197.025	-10.645.849	0
Foreslået udbytte for året <i>Proposed dividend for the year</i>	0	-45.000.000	0	45.000.000
Udloddet udbytte <i>Distributed dividend</i>	0	-3.983.200	0	-4.979.000
Overførsel <i>Transfer</i>	0	21.000	0	-21.000
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	7.000.000	2.442.429	3.624.793	45.000.000

Virksomhedskapitalen består af 6.363.600 A aktier à nominelt DKK 100. 636.400 B aktier a nominelt DKK 100

The share capital consists of 6.363.600 A-shares of a nominal value of DKK 100. 636.400 B-shares of a nominal value DKK 100.

Egne aktier udgør 3,15%
Own shares totals 3,15%

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2015	2014	2013	2012
	DKK	DKK	DKK	DKK
Virksomhedskapital primo <i>Share capital opening balance</i>	7.000.000	7.000.000	7.000.000	7.000.000
Kapitalforhøjelse <i>Capital increase</i>	0	0	0	0
Virksomhedskapital ultimo <i>Share capital end of year</i>	7.000.000	7.000.000	7.000.000	7.000.000

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

11 Langfristede gældsforpligtelser

Long-term debt

Gældsforpligtelser vedrører gæld til kreditinstitutter og gæld til tilknyttede virksomheder. Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

Debt relates to payables to credit institutions and payables to group enterprises. Payments due within 1 year are recognised in short-term debt. Other debt is recognised in long-term debt.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:
The debt falls due for payment as specified below:

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	DKK	DKK '000	DKK	DKK '000
Gældsforpligtelser				
Debt				
Efter 5 år	0	0	0	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	985.050	983	32.487.050	13.622
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	985.050	983	32.487.050	13.622
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	0	0	2.858.495	22.134
<i>Within 1 year</i>				
Ørig kortfristet gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
<i>Other short-term debt to group enterprises</i>				
Kortfristet del	0	0	2.858.495	22.134
<i>Short-term part</i>				
	985.050	983	35.345.545	35.756

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	Koncern		Morderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	DKK	DKK '000	DKK	DKK '000
12 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				
Lejekontrakter				
<i>Rental agreements</i>				
Leje og leasingforpligtigelser	1.809.330	352	407.961	321
<i>Rent and lease obligations</i>				

Moderselskabet har stillet virksomhedspant på TDKK 10.000 som sikkerhed for bank gæld. Pr. 31. december 2015 er der ikke optaget nogen bank gæld.

The Parent Company has provided business mortgage of DKK 10.000k as collateral for bank debt. Overdraft used as at 31 December 2015 is DKK 0.

Datterselskabet i Litauen har i forbindelse med at der har været brand i en bygning, administreret af dem i 2010, modtaget et krav på EUR 420k, (2014: EUR 217k).

The subsidiary in Lithuania have due to a fire in a building managed in 2010 received a claim of EUR 420k (2014: EUR 217k).

Noter til årsrapporten *Notes to the Annual Report*

13 Nærtstående parter og ejerforhold *Related parties and ownership*

Øvrige nærtstående parter *Other related parties*

Dancasa ApS, Sigridsvej 11, 2900 Hellerup

Evli Bank Plc, Aleksanterinkatu 19A, PL 1081, Helsinki, Finland

Lars Christian Ohnemus, Sigridsvej 11, 2900 Hellerup

Petri Altti Sakari Olkinuora, Ehrensvärdintie 30 A8, Helsinki, Finland

André Philippe Jaeggi, Seestrasse 73B, CH-8820 Wädenswill, Schweiz

Mari Henriikka Etholén, Nuottaniementie 3 C 13, 02230 Espoo, Finland

Jyri Maunu Olavi Lehtimäki, Selkänuotankuja 10 A, Espoo, Finland

Milda Dargužaitė, Kauno 2-11, 01310 Vilnius, Lithuania

Forbia OY

Brainpower International

Transaktioner *Transactions*

Forbia OY og Brainpower International har i forbindelse med salet af BPT RE Group ydet rådgivningsydelser. Udover dette er der ikke i årets løb, bortset fra koncerninterne transaktioner og normalt ledelsesvederlag, været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer, tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter.

Forbia OY og Brainpower International have provided advisory services related to BPT RE group sale. In addition to this there have been no transactions with the Supervisory Board, the Executive Board, senior officers, significant shareholders, group enterprises or other related parties, except for intercompany transactions and normal management's remuneration.

Grundlag *Basis*

Hovedaktionær
Controlling shareholder

Aktionær
Shareholder
Bestyrelsesmedlem
Member of the Supervisory Board

Bestyrelsesmedlem
Member of the Supervisory Board

Bestyrelsesmedlem
Member of the Supervisory Board

Bestyrelsesmedlem
Member of the Supervisory Board

Bestyrelsesmedlem
Member of the Supervisory Board

Bestyrelsesmedlem
Member of the Supervisory Board

Petri Olkinuaras virksomhed

Petri Olkinuaras company
Lars Ohnemus' virksomhed

Lars Ohnemus' company

Noter til årsrapporten Notes to the Annual Report

	Koncern Group	
	2015	2014
	DKK '000	DKK '000
14 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	-34.826	-7
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	1.432	286
Af- og nedskrivninger, inklusive tab og gevinst ved salg <i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>	5.244	4.789
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	-2.272	827
Kursreguleringer <i>Exchange rate adjustments</i>	126	-253
Andre reguleringer <i>Other adjustments</i>	-3.451	-5.693
	-33.747	-51

	Koncern Group	
	2015	2014
	DKK '000	DKK '000
15 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i tilgodehavender <i>Change in receivables</i>	-6.177	5.443
Ændring i andre hensatte forpligtelser <i>Change in other provisions</i>	0	0
Ændring i leverandører mv. <i>Change in trade payables, etc.</i>	8.956	-1.636
	2.779	3.807