

Northern Horizon Capital A/S

Christian IX's Gade 2, 2, DK-1111 København K

CVR-nr./CVR no. 27 59 93 97

Årsrapport 2020

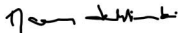
Annual report 2020

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 23. marts 2021

Approved at the Company's annual general meeting on 23 March 2021

Dirigent:

Chair of the meeting:


.....

Dette dokument indeholder en oversættelse af den originale danske tekst. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem den originale danske tekst og oversættelsen er den originale danske tekst gældende.

The English text is a translation of the original Danish text. The original Danish text is the governing text for all purposes, and in case of any discrepancy, the Danish wording will be applicable.





Indhold

Contents

Ledespåtegning Statement by the Board of Directors and the Executive Board	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report	3
Ledelsesberetning Management's review	7
Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December	13
Resultatopgørelse Income statement	13
Balance Balance sheet	14
Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity	18
Pengestrømsopgørelse Cash flow statement	20
Noter Notes to the financial statements	21

Ledelsespåtegning

Statement by the Board of Directors and the Executive Board

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Northern Horizon Capital A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og for koncernens og selskabets finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 23. marts 2021
Copenhagen, 23 March 2021
Direktion:/Executive Board:




Milda Darguzaitė

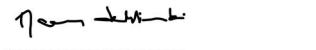
Bestyrelse/Board of Directors:



Lars Christian Ohnemus
formand/Chair



Juhani Ilpo Mathias Mikola



Jyri Maunu Olavi Lehtimäki



Niels-Ulrik Moustén

Today, the Board of Directors and the Executive Board have discussed and approved the annual report of Northern Horizon Capital A/S for the financial year 1 January - 31 December 2020.

The annual report is prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the consolidated financial statements and the parent company financial statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Company at 31 December 2020 and of the results of the Group's and the Company's operations and of the consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2020.

Further, in our opinion, the Management's review gives a fair review of the development in the Group's and the Company's operations and financial matters and the results of the Group's and the Company's operations and financial position.

We recommend that the annual report be approved at the annual general meeting.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

Til kapitalejerne i Northern Horizon Capital A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Northern Horizon Capital A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet, samt pengestrømsopgørelse for koncernen. 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. december 2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 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" (herefter benævnt "regnskaberne"). Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

To the shareholders of Northern Horizon Capital A/S

Opinion

We have audited the consolidated financial statements and the parent company financial statements of Northern Horizon Capital A/S for the financial year 1 January - 31 December 2020, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including accounting policies, for the Group and the Parent Company, and a consolidated cash flow statement. The consolidated financial statements and the parent company financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the consolidated financial statements and the parent company financial statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 31 December 2020, and of the results of the Group's and Parent Company's operations as well as the consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2020 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and the parent Company financial statements" (hereinafter collectively referred to as "the financial statements") section of our report. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Independence

We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these rules and requirements.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

Ledelsens ansvar for regnskaberne

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 regnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskaberne 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 regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne 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 regnskaberne.

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:

Management's responsibilities for the financial statements

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

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

Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

- ▶ Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, 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 concernens 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 regnskaberne 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 concernens 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 regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at concernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- ▶ Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- ▶ Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations or the override of internal control.
- ▶ Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Parent Company's internal control.
- ▶ Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- ▶ Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the financial statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Parent Company to cease to continue as a going concern.
- ▶ Evaluate the overall presentation, structure and contents of the financial statements, including the note disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

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

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. 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 regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

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

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

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

Statement on the Management's review

Management is responsible for the Management's review.

Our opinion on the financial statements does not cover the Management's review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

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

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

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

København, den 23. marts 2021

Copenhagen, 23 March 2021

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28



Henrik Reedtz

statsaut. revisor

State Authorised Public Accountant

mne24830

Ledelsesberetning

Management's review

Oplysninger om selskabet

Company details

Navn/Name	Northern Horizon Capital A/S
Adresse, postnr., by/Address, Postal code, City	Christian IX's Gade 2, 2, DK-1111 København K
CVR-nr./CVR no.	27 59 93 97
Stiftet/Established	13. januar 2004/13 January 2004
Hjemstedskommune/Registered office	København
Regnskabsår/Financial year	1. januar - 31. december/1 January - 31 December
Hjemmeside/Website	www.nh-cap.com
E-mail/E-mail	info@nh-cap.com
Telefon/Telephone	+45 33 69 07 33
Bestyrelse/Board of Directors	Lars Christian Ohnemus, formand/Chairman Juho Ilpo Mathias Mikola Jyri Maunu Olavi Lehtimäki Niels-Ulrik Moustén
Direktion/Executive Board	Milda Darguzaite
Revision/Auditors	EY Godkendt Revisionspartnerselskab Dirch Passers Allé 36, Postboks 250, 2000 Frederiksberg

Ledelsesberetning

Management's review

Hoved- og nøgletal for koncernen

Financial highlights for the Group

DKK'000	2020	2019	2018	2017	2016
Hovedtal					
Key figures					
Nettoomsætning Revenue	39.667	37.845	96.065	52.899	79.536
Bruttoresultat Gross profit	30.864	25.251	81.514	37.909	60.390
Resultat før renter og skat (EBIT) Profit before interest and tax (EBITA)	5.757	-1.280	41.142	-537	23.441
Finansielle poster Net financials	4.687	-1.068	16.681	18.407	3.135
Årets resultat Profit/loss for the year	6.923	-2.195	40.998	17.327	16.922
Balancesum Total assets	62.494	66.111	73.472	76.658	62.638
Egenkapital Equity	55.406	47.569	60.551	43.009	23.774
Pengestrømme fra driftsaktiviteten Cash flows from operating activities	7.235	-12.823	35.201	-14.823	19.235
Pengestrømme til investeringsaktiviteten Net cash flows from investing activities	21.805	-1.007	2.697	-3.029	-7.535
Heraf til investering i materielle anlægsaktiver Amount relating to investments in property, plant and equipment	-132	-108	0	0	-328
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten Cash flows from financing activities	-10.233	9.885	-34.515	11.416	-34.107
Pengestrøm i alt Total cash flows	18.807	-3.945	3.383	-6.436	-22.407
Nøgletal					
Financial ratios					
Overskudsgrad Operating margin	14,5 %	-3,4 %	42,8 %	-1,0 %	29,5 %
Bruttomargin Gross margin	77,8 %	66,7 %	84,9 %	71,7 %	75,9 %
Afkastningsgrad Return on assets	9,0 %	-1,8 %	54,8 %	-0,8 %	31,9 %
Soliditetsgrad Equity ratio	77,6 %	69,3 %	80,7 %	54,6 %	37,4 %
Egenkapitalforrentning Return on equity	6,1 %	-4,2 %	63,5 %	48,4 %	25,8 %
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede Average number of employees	35	39	44	46	47

Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

For terms and definitions, please see the accounting policies.

Ledelsesberetning

Management's review

Koncernens væsentligste aktiviteter

Northern Horizon Capital (Northern Horizon) beskæftiger sig med investeringer og kapitalforvaltning i Nordeuropa og aktiviteterne er udelukkende orienteret mod fast ejendom. Selskabet blev stiftet i 2001.

Northern Horizon driver virksomhed i Danmark, Finland, Sverige, Tyskland, Luxembourg og de baltiske lande. Selskabet har 35 medarbejdere indenfor ledelse og administration, fondsadministration, investering og kapitalforvaltning. Selskabet beskæftigede sig også med ejendomsadministration i Tyskland. Denne forretning blev dog solgt i 2019.

Erfarne ledelsesressourcer har ansvaret for strategi og forretningsudvikling, fondsforvaltning, investeringspleje, fondsadministration, jura og overholdelse samt administration af Northern Horizon-koncernen, herunder økonomi, HR og IT. Hver enkel fond eller andet investeringsprodukt ledes af en dedikeret fondschef/fondsteam med dybtgående faglig viden og omfattende ledelseskompetencer.

I løbet af 2020 har koncernen forøget værdien af de aktiver, som administreres via fondene fra 6,9 mia. kr. til 7,6 mia. kr. Derudover har fondene, som koncernen administrerer, uudnyttede kapitaltilsagn, som potentielt kunne forøge de aktiver, der administreres, med ca. 0,9 mia. kr.

Det danske moderselskab har datterselskaber i Danmark, Sverige, Finland, Tyskland, Litauen, Estland og Luxembourg.

Business review

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 Denmark, Finland, Sweden, Germany, Luxembourg and the Baltic States. The company has 35 employees within general management and administration, fund administration, and investment and asset management. Group was also engaged into property management business in Germany, however, this business line was disposed in 2019.

Experienced management staff are in charge of strategy and business development, fund management, investment management, fund administration, legal and compliance as well as Northern Horizon group administration including finance, HR and IT. Each individual fund or other investment product is managed by a dedicated fund manager/team with deep professional knowledge and extensive management competencies.

During 2020, the Group has grown assets under management in the funds from DKK 6.9 billion to DKK 7.6 billion. Furthermore, the Funds managed by the Group had undrawn capital commitments, which could potentially increase assets under management by approx. DKK 0.9 billion.

The Danish parent company has subsidiaries in Denmark, Sweden, Finland, Germany, Lithuania, Estonia and Luxembourg.

Ledelsesberetning

Management's review

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets strategi fokuserer på vækst ved at tilvejebringe og anvende kapital til sine aktuelle produkter og selektivt tilføje nye produkter til nuværende eller nye, beslægtede investeringsstrategier.

Udbruddet af coronavirus (COVID-19) har påvirket verdensøkonomien siden starten af 2020, hvilket også har haft en negativ effekt på de midler, som Northern Horizon administrerer, og koncernen generelt. Nedlukninger har påvirket antallet af lejere, særligt inden for aktiver i relation til detailhandlen (dvs. shoppingcentre). På den positive side har sundhedssektoren vist sig at være mere modstandsdygtig over for denne alvorlige udvikling.

På trods af disse vanskelige markedsvilkår er det alligevel lykkedes koncernen at rejse yderligere kapital til Baltic Horizon-fonden, som er Northern Horizon's første børsnoterede fond. I løbet af året skaffede Baltic Horizon egenkapital for i alt 7,2 mio. euro via en ny aktieemission i oktober, hvilket forbedrede fondens likviditet. Afkastet blev primært anvendt til at finansiere fondens investeringsplaner (dvs. udviklings- eller ejendomsrenoveringsprojekter).

Koncernen har også rejst kapital til den nye Aged Care IV-fond, som skal investere i ældreboliger og sundhedsejendomme i Finland, Sverige, Norge og Danmark. Ved første closing i juni 2020 lykkedes det koncernen at tilvejebringe 24 mio. EUR i kapital, som straks blev anvendt eller øremærket. Koncernen fortsatte sin fundraising-kampagne i regnskabsåret, hvilket forventes at have effekt i løbet af 2021.

Nordic Aged Care, som er Northern Horizon's tredje specialiserede institutionelle sundhedsejendomsfond, har fokuseret på at anbringe den rejste kapital. I slutningen af 2020 har fonden anvendt eller øremærket ca. 89 % af den samlede rejste kapital til fremtidige køb, hvilket udgør 300 mio. EUR.

I løbet af 2020 har selskabet med succes solgt sin Laurus-investering, et joint venture mellem Partners Group (som agerer på vegne af sine kunder) og Northern Horizon, der blev etableret i 2015 med det formål at administrere værdiskabende ejendomsinvesteringer i de baltiske lande og Polen.

Financial review

The company's strategy focuses on growth by raising and deploying capital for its current products, and selectively adding new products within current or new related investment strategies.

The coronavirus (COVID-19) outbreak has disrupted worldwide economy since the beginning of 2020. This also had some negative impact on the Funds managed by Northern Horizon, and the Group itself. Lockdown measures impacted number of tenants, especially in retail assets (i.e. shopping centres). On a positive side, the healthcare sector appeared to be more resistant to this shock.

Despite difficult market conditions in 2020, the Group managed to raise some additional capital for its Baltic Horizon fund, Northern Horizon's first publicly listed fund. During the year, Baltic Horizon raised a total of EUR 7.2 million net equity through secondary public offering in October improving liquidity situation of the fund. Proceeds were mostly used to finance fund investment plans (i.e. development or property refurbishment projects).

The Group was also raising capital for the new Aged Care IV fund, which will invest into aged-care and healthcare properties located in Finland, Sweden, Norway, Denmark. In the first closing in June 2020, the Group managed to raise EUR 24 million of capital, which was immediately deployed or committed. The Group continued fundraising campaign throughout the year, which is expected to materialise during 2021.

Nordic Aged Care, Northern Horizon's third specialised institutional healthcare real estate fund, was focusing on deploying the raised capital. By the end of 2020, the fund has drawn down or committed for future acquisitions approx. 89% of the total raised capital amounting to EUR 300 million.

During 2020, the Company successfully exited its Laurus investment, a joint venture between Partners Group (acting on behalf of its clients) and Northern Horizon, which was established in 2015 to manage value add real estate investments in the Baltics and Poland.

Ledelsesberetning

Management's review

Der var ingen væsentlige udviklinger i BPT Hansa-fonden i løbet af året. Fonden nærmer sig sit udløb, og ledelsen venter stadig på, at køberne frasælger de resterende ejendomme.

Selskabet sluttede regnskabsåret 2020 med et overskud på 2,9 mio. kr., hvor overskuddet i koncernen sluttede på 6,9 mio. kr. (inkl. minoritetsinteresser). I lyset af de vanskelige markedsforhold som følge af COVID-19 er resultatet tilfredsstillende.

Pr. 31. december 2020 udviser balancen en egenkapital på 48 mio. kr. (ekskl. minoritetsinteresser) sammenlignet med 46 mio. kr. sidste år. Soliditetsgraden er 78 % ved udgangen af året 2020.

Finansielle risici og brug af finansielle instrumenter

Den kapitalforvaltning, som Northern Horizon udfører, er underlagt generelle markedsrisici. Investeringer i fast ejendom er generelt underlagt risici i relation til illikviditet, risici vedrørende den generelle økonomiske udvikling og markedsituation og risici angående den politiske situation i mållande.

Administrationsgebyrer modtaget fra fondene og mandaterne er primært baseret på fondenes investeringsejendomes indre værdi, bruttoværdi af aktiverne eller anskaffelsværdi. Negative ændringer i markedsforholdene kan medføre en værdiforringelse af fondenes aktiver og egenkapital og følgelig en nedgang i de gebyrer, som Northern Horizon oppebærer. De eksternt indhentede uafhængige vurderinger af dagsværdien af ejendommene er i sagens natur forbundet med en vis grad af usikkerhed. For at kunne kontrollere risikoen administrerer selskabet forskellige fonde med forskellige strategier i forskellige lande og med forskellige årgange.

Resultathonorering og carried interest income medfører usikkerhed hvad angår tidsmæssig placering af exits, udvikling i ejendommens dagsværdi og evnen til at realisere gevinster. Northern Horizon indregner carried interest income op til et beløb, som formentlig ikke vil resultere i væsentlig tilbageførsel af omsætning i fremtiden.

There were no significant developments in BPT Hansa fund during the year. Fund is nearing its maturity and management is continuously looking for the buyers to dispose the remaining properties.

Company closed the financial year 2020 with a profit of DKK 2.9 million, where as profit recorded on Group level amounted to DKK 6.9 million (incl. minority interest). Given the difficult market situation due to COVID-19, this is a satisfactory result.

At 31st December 2020, the balance sheet showed equity (excl. non-controlling interest) of DKK 48 million, compared to DKK 46 million the preceding year. The equity ratio was 78 % at the year-end 2020.

Financial risks and use of financial instruments

Investment management operations carried out by Northern Horizon are subject to general market risks. Real estate investments are generally subject to risks arising out of their illiquidity, risks concerning general economic development and market situation, and risks concerning the political situation of target countries.

Management fees received from the funds and mandates are primarily based on the net asset value, the gross asset value or the acquisition cost of the investment properties of the funds. The adverse changes in the market conditions could lead to the reduced valuation of the funds' assets and equity, and consequently to a decrease in the fees earned by Northern Horizon. The externally provided independent fair value assessments of properties are inherently subject to some degree of uncertainty. In order to manage the risk, the Company manages several funds with different strategies, in different countries, and with different vintages.

Success fees and carried interest income involve uncertainty related to timing of exits, properties' fair value development and ability to realize the gains. Northern Horizon recognises carried interest income up to an amount, which would not possibly result to significant revenue reversal in the future.

Ledelsesberetning

Management's review

Der er en væsentlig risiko for, at Northern Horizons administration af investeringer mislykkes i forbindelse med lancering af nye fonde i fast ejendom og i relation til at skaffe penge fra investorer. Utilfredsstillende resultater af investeringer, der administreres af Northern Horizon, og andre årsager, som Northern Horizon ikke har indflydelse på, såsom øget konkurrence og lovgivningsmæssige forpligtelser, vil kunne gøre det vanskeligere at rejse penge i fremtiden. Økonomisk usikkerhed kan have direkte indflydelse på anbringelsen af rejst kapital, da der er et begrænset antal af aktiver til rådighed for investering.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke indtruffet andre begivenheder efter balancedagen, som kan have væsentlig indflydelse på vurderingen af selskabets finansielle stilling.

Forventet udvikling

Koncerns primære mål og udfordringer i 2021 vil bestå i at:

- Håndtere konsekvenserne af udbruddet af coronavirus (COVID-19) især i Baltic Horizon-fonden og dennes aktiver inden for detailhandel;
- Anvendelse af den resterende kapital i Nordic Aged Care Fund og fortsætte med at drive denne fond med succes;
- Fokuserer på at fremskaffe kapital og opbygge en opkøbspipeline til the nye Aged Care IV-fond;
- Søge nye investeringsmuligheder;
- Fokuserer på miljø, sociale forhold og god selskabsledelse (ESG-faktorer) og deres interaktion med investeringsbeslutninger og operationelle processer.

Ved en vellykket gennemførelse af ovenstående mål og disciplin med hensyn til koncernens eget omkostningsgrundlag forventer ledelsen, at koncernens indtægter og nettoresultat for 2021 vil overstige de tilsvarende tal, der blev opnået i 2020.

Northern Horizon's investment management operations are subject to material risks in ability to launch new real estate funds and to raise new capital from the investors. Unsatisfactory performance of the funds managed by Northern Horizon or other reasons independent of Northern Horizon, such as increasing competition, regulatory burden could make it more difficult to raise new funds in the future. Economic uncertainty may have direct impact on deploying raised capital due to limited number of the assets available for investment.

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.

Outlook

In 2021, the main goals and challenges for the Group will be as follows:

- Deal with the consequences of the coronavirus (COVID-19) outbreak, especially in the Baltic Horizon Fund and its retail assets;
- Deploy the remaining capital committed to the Nordic Aged Care Fund and continue successful operations of this fund;
- Focus its efforts on fundraising and building acquisitions pipeline for the new Aged Care IV fund;
- Look for new investment opportunities;
- Focus on environmental, social and governance ("ESG") factors and their integration into investment decisions and operational processes.

Given successful implementation of these goals and discipline with regard to Group's own cost base, management expects that Group's revenues and net profit for the year 2021 will exceed the corresponding figures achieved in 2020.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Resultatopgørelse

Income statement

Note Note	DKK'000	Koncern Group		Modervirksomhed Parent company	
		2020	2019	2020	2019
	Nettoomsætning Revenue	39.667	37.845	2.077	4.192
	Andre driftsindtægter Other operating income	49	182	19	0
	Andre eksterne omkostninger Other external expenses	-8.852	-12.776	-4.649	-8.458
	Bruttoresultat Gross profit	30.864	25.251	-2.553	-4.266
2	Personaleomkostninger Staff costs	-24.827	-26.162	-5.082	-4.218
3	Afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver Amortisation/depreciation of intangible assets and property, plant and equipment	-280	-368	-161	-167
	Resultat før finansielle poster Profit/loss before net financials	5.757	-1.279	-7.796	-8.651
	Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder Income from investments in group enterprises	0	0	21.018	8.013
4	Finansielle indtægter Financial income	9.493	1.993	639	1.390
5	Finansielle omkostninger Financial expenses	-4.806	-3.061	-9.980	-4.776
	Resultat før skat Profit/loss before tax	10.444	-2.347	3.881	-4.024
6	Skat af årets resultat Tax for the year	-3.521	152	-1.022	1.818
	Årets resultat Profit/loss for the year	6.923	-2.195	2.859	-2.206
	Koncernens resultat fordeler sig således: Specification of the Group's results of operations:				
	Aktionærer i Northern Horizon Capital A/S Shareholders in Northern Horizon Capital A/S	2.859	-2.206		
	Minoritetsinteresser Non-controlling interests	4.064	11		
		6.923	-2.195		

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Balance

Balance sheet

Note	DKK'000	Koncern Group		Modervirksomhed Parent company	
		2020	2019	2020	2019
	AKTIVER				
	ASSETS				
	Anlægsaktiver				
	Fixed assets				
7	Immaterielle anlægsaktiver				
	Intangible assets				
	Software	16	11	0	0
	Software				
	Rettigheder	441	588	441	588
	Rights				
	Goodwill	0	0	0	0
	Goodwill				
		<u>457</u>	<u>599</u>	<u>441</u>	<u>588</u>
8	Materielle anlægsaktiver				
	Property, plant and equipment				
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	203	192	8	22
	Fixtures and fittings, other plant and equipment				
		<u>203</u>	<u>192</u>	<u>8</u>	<u>22</u>
9	Finansielle anlægsaktiver				
	Investments				
	Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	61.456	45.667
	Investments in group enterprises				
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	0	0	8.467	11.052
	Receivables from group enterprises				
	Andre værdipapirer og kapitalandele	17.750	34.819	0	29.132
	Other securities and investments				
	Andre tilgodehavender	206	64	143	0
	Other receivables				
		<u>17.956</u>	<u>34.883</u>	<u>70.066</u>	<u>85.851</u>
	Anlægsaktiver i alt	18.616	35.674	70.515	86.461
	Total fixed assets				
	transport	18.616	35.674	70.515	86.461
	to be carried forward				

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Balance (fortsat)

Balance sheet (continued)

Note	DKK'000	Koncern Group		Modervirksomhed Parent company	
		2020	2019	2020	2019
	transport brought forward	18.616	35.674	70.515	86.461
	Omsætningsaktiver Non-fixed assets				
	Tilgodehavender Receivables				
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser Trade receivables	3.780	3.782	0	25
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder Receivables from group enterprises	0	0	526	57
11	Udsudte skatteaktiver Deferred tax assets	796	2.397	796	1.818
	Tilgodehavende selskabsskat Corporation tax receivable	467	608	0	0
	Andre tilgodehavender Other receivables	577	1.562	383	277
	Periodeafgrænsningsposter Prepayments	17.222	19.859	2.374	3.172
		<u>22.842</u>	<u>28.208</u>	<u>4.079</u>	<u>5.349</u>
	Likvide beholdninger Cash	<u>21.036</u>	<u>2.229</u>	<u>6.752</u>	<u>143</u>
	Omsætningsaktiver i alt Total non-fixed assets	<u>43.878</u>	<u>30.437</u>	<u>10.831</u>	<u>5.492</u>
	AKTIVER I ALT TOTAL ASSETS	<u>62.494</u>	<u>66.111</u>	<u>81.346</u>	<u>91.953</u>

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Balance

Balance sheet

Note Note	DKK'000	Koncern Group		Modervirksomhed Parent company	
		2020	2019	2020	2019
	PASSIVER				
	EQUITY AND LIABILITIES				
	Egenkapital				
	Equity				
10	Aktiekapital	7.000	7.000	7.000	7.000
	Share capital				
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdi metode	0	0	0	0
	Net revaluation reserve according to the equity method				
	Overført resultat	41.486	38.784	19.136	38.784
	Retained earnings				
	Foreslået udbytte	0	0	22.350	0
	Dividend proposed				
	Aktionærer i Northern Horizon Capital A/S' andel af egenkapital				
	Shareholders in Northern Horizon Capital A/S' share of equity	48.486	45.784	48.486	45.784
	Minoritetsinteresser	6.920	1.785	0	0
	Non-controlling interests				
	Egenkapital i alt	55.406	47.569	48.486	45.784
	Total equity				
	Hensatte forpligtelser				
	Provisions				
	Andre hensatte forpligtelser	0	12	0	0
	Other provisions				
	Hensatte forpligtelser i alt	0	12	0	0
	Total provisions				
	Gældsforpligtelser				
	Liabilities other than provisions				
	Langfristede gældsforpligtelser				
	Non-current liabilities other than provisions				
	Kreditinstitutter i øvrigt	0	336	0	0
	Other credit institutions				
	Gæld til dattervirksomheder	0	0	26.490	29.471
	Payables to group entities				
		0	336	26.490	29.471
	transport	0	336	26.490	29.471
	to be carried forward				

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Balance (fortsat)

Balance sheet (continued)

Note Note	Koncern Group		Modervirksomhed Parent company	
	2020	2019	2020	2019
DKK'000				
transport brought forward	0	336	26.490	29.471
Kortfristede gældsforpligtelser Current liabilities other than provisions				
Kreditinstitutter i øvrigt Other credit institutions	0	9.884	0	9.884
Leverandører af varer og tjenesteydelser Trade payables	379	1.094	151	309
Gæld til tilknyttede virksomheder Payables to group enterprises	0	0	4.508	4.581
Skyldig selskabsskat Corporation tax payable	725	628	0	0
Anden gæld Other payables	5.984	6.588	1.711	1.924
	<u>7.088</u>	<u>18.194</u>	<u>6.370</u>	<u>16.698</u>
Gældsforpligtelser i alt Total liabilities other than provisions	<u>7.088</u>	<u>18.530</u>	<u>32.860</u>	<u>46.169</u>
PASSIVER I ALT TOTAL EQUITY AND LIABILITIES	<u>62.494</u>	<u>66.111</u>	<u>81.346</u>	<u>91.953</u>

- 1 Anvendt regnskabspraksis
Accounting policies
- 12 Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.
Contractual obligations and contingencies, etc.
- 13 Nærtstående parter
Related parties
- 14 Resultatdisponering
Appropriation of profit/loss



Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Egenkapitaloppgørelse

Statement of changes in equity

		Koncern Group					
Note		Aktiekapital Share capital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode Net revaluation reserve according to the equity method	Overført resultat Retained earnings	I alt Total	Minoritets- interesser Non-controlling interests	Egenkapital i alt Total equity
	DKK'000						
	Egenkapital 1. januar 2019 Equity at 1 January 2019	7.000	0	52.270	59.270	1.281	60.551
	Overført via resultatdisponering Transfer through appropriation of loss	0	-19	-2.206	-2.225	11	-2.214
	Regulering af finansielle anlægsaktiver som følge af valutakursreguleringer Adjustment of investments through foreign exchange adjustments	0	19	-19	0	0	0
	Årets regulering af minoritetsinteresser Adjustments of non-controlling interest for the year	0	0	0	0	493	493
	Ekstraordinært udbytte indregnet under egenkapitalen Extraordinary dividend distributed in the year	0	0	-11.261	-11.261	0	-11.261
	Egenkapital 1. januar 2020 Equity at 1 January 2020	7.000	0	38.784	45.784	1.785	47.569
	Overført via resultatdisponering Transfer through appropriation of profit	0	0	2.859	2.859	0	2.859
	Regulering af finansielle anlægsaktiver som følge af valutakursreguleringer Adjustment of investments through foreign exchange adjustments	0	0	-157	-157	0	-157
	Årets regulering af minoritetsinteresser Adjustments of non-controlling interest for the year	0	0	0	0	5.135	5.135
	Egenkapital 31. december 2020 Equity at 31 December 2020	7.000	0	41.486	48.486	6.920	55.406



Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Egenkapitaloppgørelse (fortsat)

Statement of changes in equity (continued)

		Modervirksomhed Parent company				
Note	DKK'000	Aktiekapital Share capital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdi metode Net revaluation reserve according to the equity method	Overført resultat Retained earnings	Foreslået udbytte Dividend proposed	I alt Total
	Egenkapital 1. januar 2019 Equity at 1 January 2019	7.000	31.663	20.608	0	59.271
14	Overført via resultatdisponering Transfer, see "Appropriation of profit/loss"	0	-31.663	29.456	0	-2.207
	Regulering af finansielle anlægsaktiver som følge af valutakursreguleringer Adjustment of investments through foreign exchange adjustments	0	0	-19	0	-19
	Ekstraordinært udbytte indregnet under egenkapitalen Extraordinary dividend distributed in the year	0	0	-11.261	0	-11.261
	Egenkapital 1. januar 2020 Equity at 1 January 2020	7.000	0	38.784	0	45.784
14	Overført via resultatdisponering Transfer, see "Appropriation of profit/loss"	0	0	-19.491	22.350	2.859
	Regulering af finansielle anlægsaktiver som følge af valutakursreguleringer Adjustment of investments through foreign exchange adjustments	0	0	-157	0	-157
	Egenkapital 31. december 2020 Equity at 31 December 2020	7.000	0	19.136	22.350	48.486

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Pengestrømsoppgørelse

Cash flow statement

Note	DKK'000	Koncern Group	
		2020	2019
	Årets resultat	6.923	-2.195
	Profit/loss for the year		
15	Reguleringer	-1.844	4.214
	Adjustments		
	Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital	5.079	2.019
	Cash generated from operations (operating activities) before changes in working capital		
16	Ændring i driftskapital	4.079	-12.867
	Changes in working capital		
	Pengestrømme fra primær drift	9.158	-10.848
	Cash generated from operations (operating activities)		
	Renteindbetalinger m.v.	263	318
	Interest received, etc.		
	Renteudbetalinger m.v.	-577	-225
	Interest paid, etc.		
	Betalt selskabsskat	-1.609	-2.068
	Corporation taxes paid		
	Pengestrømme fra driftsaktivitet	7.235	-12.823
	Cash flows from operating activities		
	Køb af immaterielle anlægsaktiver	-17	0
	Additions of intangible assets		
	Køb af materielle anlægsaktiver	-132	-108
	Additions of property, plant and equipment		
	Køb af finansielle anlægsaktiver	-3.025	-1.733
	Addition of fixed assets		
	Salg af finansielle anlægsaktiver	24.979	834
	Disposal of fixed assets		
	Pengestrømme til investeringsaktivitet	21.805	-1.007
	Cash flows to investing activities		
	Provenu ved optagelse af gæld til kreditinstitutter	0	9.885
	Proceeds of debt to credit institutions		
	Afdrag på gæld til kreditinstitutter	-10.233	0
	Repayments, debt to credit institutions		
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-10.233	9.885
	Cash flows from financing activities		
	Årets pengestrøm	18.807	-3.945
	Net cash flow		
	Likvider 1. januar	2.229	6.174
	Cash and cash equivalents at 1 January		
	Likvider 31. december	21.036	2.229
	Cash and cash equivalents at 31 December		

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

1 Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies

Årsrapporten for Northern Horizon Capital A/S for 2020 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore klasse C-virksomheder.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Præsentationsvaluta

Årsregnskabet er aflagt i danske kroner (DKK'000).

Koncernregnskabet

Koncernregnskabsudarbejdelse

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af modervirksomhedens og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede fortjenester ved transaktioner med associerede virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester, medmindre de er udtryk for værdiforringelse.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheder, der ikke ejes 100 %, indgår i koncernens resultat og egenkapital, men præsenteres separat.

Køb og salg af minoritetsinteresser under fortsat bestemmende indflydelse indregnes direkte på egenkapitalen som en transaktion mellem kapitalejere.

Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures indregnes i koncernregnskabet efter indre værdis metode.

Koncernens aktiviteter i driftsfællesskaber indregnes i koncernregnskabet linje for linje.

The annual report of Northern Horizon Capital A/S for 2020 has been prepared in accordance with the provisions in the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized reporting class C entities.

The accounting policies used in the preparation of the financial statements are consistent with those of last year.

Reporting currency

The financial statements are presented in Danish kroner (DKK'000).

Consolidated financial statements

Preparation of consolidated financial statements

The consolidated financial statements are prepared as a consolidation of the parent company's and the individual subsidiaries' financial statements, which are prepared according to the group's accounting policies. On consolidation, intra-group income and expenses, shareholdings, intra-group balances and dividends, and realised and unrealised gains on intra-group transactions are eliminated. Unrealised gains on transactions with associates are eliminated in proportion to the group's interest in the entity. Unrealised losses are eliminated in the same way as unrealised gains if they do not reflect impairment.

In the consolidated financial statements, the accounting items of subsidiaries are recognised in full. Non-controlling interests' share of the profit/loss for the year and of the equity of subsidiaries which are not wholly-owned are included in the group's profit/loss and equity, respectively, but are disclosed separately.

Acquisitions and disposals of non-controlling interests which are still controlled are recognised directly in equity as a transaction between shareholders.

Investments in associates and joint ventures are recognised in the consolidated financial statements using the equity method.

The group's activities in joint operations are recognised on a line-by-line basis.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

Valutaomregning

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, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balance-dagens valutakurs. Forskellen mellem balance-dagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Udenlandske dattervirksomheder

Udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs for måneden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Virksomheden har som fortolkningsbidrag for indregning af omsætning valgt IAS 11/IAS 18.

Indtægter ved levering af tjenesteydelser indregnes som omsætning i takt med leveringen af ydelserne, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte tjenesteydelser (produktionsmetoden).

Foreign currency translation

On initial recognition, transactions denominated in foreign currencies are translated at the exchange rate at the transaction date. Foreign exchange differences arising between the exchange rates at the transaction date and the date of payment are recognised in the income statement as financial income or financial expenses.

Receivables and payables and other monetary items denominated in foreign currencies are translated at the exchange rate at the balance sheet date. The difference between the exchange rates at the balance sheet date and the date at which the receivable or payable arose or was recognised in the most recent financial statements is recognised in the income statement as financial income or financial expenses.

Foreign group entities

Foreign subsidiaries and associates are considered separate entities. Items in such entities' income statements are translated at an average exchange rate for the month, and balance sheet items are translated at closing rates. Foreign exchange differences arising on translation of the opening equity of foreign subsidiaries to closing rates and on translation of the income statements from average exchange rates to closing rates are taken directly to equity.

Income statement

Revenue

The Company has chosen IAS 11/IAS 18 as interpretation for revenue recognition.

Income from the rendering of services is recognised as revenue as the services are rendered. Accordingly, revenue corresponds to the market value of the services rendered during the year (percentage-of-completion method).

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

Nettoomsætning måles til dagsværdien af det aftalte vederlag ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Alle former for afgivne rabatter indregnes i nettoomsætningen.

Revenue is measured at the fair value of the agreed consideration excluding VAT and taxes charged on behalf of third parties. All discounts and rebates granted are recognised in revenue.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af anlægsaktiver.

Other operating income

Other operating income comprise items of a secondary nature relative to the Company's core activities, including gains on the sale of fixed assets.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger vedrørende virksomhedens primære aktivitet, der er afholdt i årets løb, herunder omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer m.v.

Other external expenses

Other external expenses include the year's expenses relating to the Company's core activities, including expenses relating to distribution, sale, advertising, administration, premises, bad debts etc.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner, samt andre omkostninger til social sikring m.v. til virksomhedens medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

Staff costs

Staff costs include wages and salaries, including compensated absence and pension to the Company's employees, as well as other social security contributions, etc. The item is net of refunds from public authorities.

Afskrivninger

Afskrivninger omfatter afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Amortisation/depreciation

The item comprises amortisation/depreciation of intangible assets and property, plant and equipment.

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostprisen med fradrag af eventuel restværdi, afskrives lineært over den forventede brugstid, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

The basis of depreciation, which is calculated as cost less any residual value, is depreciated on a straight line basis over the expected useful life. The expected useful lives of the assets are as follows:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Fixtures and fittings, other plant and equipment

3-6 år/years

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

Efter den indre værdis metode indregnes en forholdsmæssig andel af resultat efter skat i de underliggende virksomheder i resultatopgørelsen. Resultatandele efter skat i dattervirksomheder præsenteres i resultatopgørelsen som særskilte linjer. For kapitalandele i dattervirksomheder foretages fuld eliminering af koncerninterne avancer/tab.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen m.v.

Skat

Skat af årets resultat omfatter aktuel skat af årets forventede skattepligtige indkomst og årets regulering af udskudt skat. Årets skat indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og i egenkapitalen med den del, som kan henføres til transaktioner indregnet i egenkapitalen.

Virksomheden og de danske dattervirksomheder er sambeskattede. Den danske selskabsskat fordeles mellem overskuds- og underskudsgivende danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomst (fuld fordeling).

Sambeskattede selskaber med overskydende skat godtgøres som minimum i henhold til de gældende satser for rentegodtgørelser af administrationsselskabet, ligesom sambeskattede selskaber med restskat som maksimum betaler et tillæg i henhold til de gældende satser for rentetillæg til administrationsselskabet.

Profit from investments in subsidiaries

A proportionate share of the underlying entities' profit/loss after tax is recognised in the income statement according to the equity method. Shares of profit/loss after tax in subsidiaries are presented as separate line items in the income statement. Full elimination of intra-group gains/losses is made for equity investments in subsidiaries.

Financial income and expenses

Financial income and expenses are recognised in the income statements at the amounts that concern the financial year. Net financials include interest income and expenses as well as allowances and surcharges under the advance-payment-of-tax scheme, etc.

Tax

Tax for the year includes current tax on the year's expected taxable income and the year's deferred tax adjustments. The portion of the tax for the year that relates to the profit/loss for the year is recognised in the income statement, whereas the portion that relates to transactions taken to equity is recognised in equity.

The Company and its Danish group entities are jointly taxed. The total Danish income tax charge is allocated between profit/loss-making Danish entities in proportion to their taxable income (full absorption).

Jointly taxed entities entitled to a tax refund are reimbursed by the management company based on the rates applicable to interest allowances, and jointly taxed entities which have paid too little tax pay a surcharge according to the rates applicable to interest surcharges to the management company.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til 7 år.

Immaterielle anlægsaktiver omfatter software og andre erhvervede immaterielle rettigheder.

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

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

Software afskrives over 3 år.

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte knyttet til anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles efter den indre værdis metode.

Ved første indregning måles kapitalandele i dattervirksomheder til kostpris, dvs. med tillæg af transaktionsomkostninger. Kostprisen allokteres i overensstemmelse med overtagelsesmetoden, jf. anvendt regnskabspraksis for virksomhedssammenslutninger.

Kostprisen værdireguleres med resultatandele efter skat opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer/tab.

Balance sheet

Intangible assets

Goodwill acquired is measured at cost less accumulated amortisation. Goodwill is amortised on a straight-line basis over its useful life, which is assessed at 7 years.

Intangible assets include software and other acquired intangible rights.

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.

Software is amortised over 3 years.

Property, plant and equipment

Items of property, plant and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses. Cost includes the acquisition price and costs directly related to the acquisition until the time at which the asset is ready for use.

Investments in subsidiaries

Equity investments in subsidiaries and associates are measured according to the equity method.

On initial recognition, equity investments in subsidiaries are measured at cost, i.e. plus transaction costs. The cost is allocated in accordance with the acquisition method; see the accounting policies regarding business combinations.

The cost is adjusted by shares of profit/loss after tax calculated in accordance with the Group's accounting policies less or plus unrealised intra-group gains/losses.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting policies (continued)

Konstaterede merværdier og eventuel goodwill i forhold til den underliggende virksomheds regnskabsmæssige indre værdi amortiseres i overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis for de aktiver og forpligtelser, som de kan henføres til. Negativ goodwill indregnes i resultatopgørelsen.

Modtaget udbytte fradrages den regnskabsmæssige værdi.

Kapitalandele i dattervirksomheder med regnskabsmæssig negativ indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives, i det omfang tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til af afdække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, der består af børsnoterede aktier og obligationer, måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen. Kapitalandele, der ikke er optaget til handel på et aktivt marked, måles til dagsværdi.

Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver samt kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis 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 og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Identified increases in value and goodwill, if any, compared to the underlying entity's net asset value are amortised in accordance with the accounting policies for the assets and liabilities to which they can be attributed. Negative goodwill is recognised in the income statement.

Dividend received is deduced from the carrying amount.

Investments in subsidiaries with a negative NAV is recognised at 0 DKK, and receivables at these subsidiaries are impaired should these be irrecoverable. To the extent that the parent company has a legal and actual obligation to cover a negative balance that exceeds the receivable, this amount is recognised as a provision.

Other securities and investments

Securities and investments consisting of listed shares and bonds are measured at fair value (market price) at the balance sheet date. Investments not admitted to trading on an active market are measured at fair value.

Impairment of fixed assets

The carrying amount of intangible assets, property, plant and equipment and investments in subsidiaries and associates is assessed for impairment on an annual basis.

Impairment tests are conducted on assets or groups of assets when there is evidence of impairment. The carrying amount of impaired assets is reduced to the higher of the net selling price and the value in use (recoverable amount).

The recoverable amount is the higher of the net selling price of an asset and its value in use. The value in use is calculated as the present value of the expected net cash flows from the use of the asset or the group of assets and the expected net cash flows from the disposal of the asset or the group of assets after the end of the useful life.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting policies (continued)

Tidligere indregnede nedskrivninger tilbageføres, når begrundelsen for nedskrivningen ikke længere består. Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke.

Previously recognised impairment losses are reversed when the reason for recognition no longer exists. Impairment losses on goodwill are not reversed.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost.

Virksomheden har som fortolkningsbidrag for nedskrivninger af finansielle tilgodehavender valgt IAS 39.

The Company has chosen IAS 39 as interpretation for impairment of financial receivables.

Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

An impairment loss is recognised if there is objective evidence that a receivable or a group of receivables is impaired. If there is objective evidence that an individual receivable has been impaired, an impairment loss is recognised on an individual basis.

Tilgodehavender, hvor der ikke foreligger en objektiv indikation på værdiforringelse på individuelt niveau, vurderes på porteføljeniveau for objektiv indikation for værdiforringelse. Porteføljerne baseres primært på debitorernes hjemsted og kreditvurdering i overensstemmelse med virksomhedens risikostyringspolitik. De objektive indikatorer, som anvendes for porteføljer, er fastsat baseret på historiske tabserfaringer.

Receivables in respect of which there is no objective evidence of individual impairment are tested for objective evidence of impairment on a portfolio basis. The portfolios are primarily based on the debtors' domicile and credit ratings in line with the Company's risk management policy. The objective evidence applied to portfolios is determined based on historical loss experience.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskonteringsrate anvendes den effektive rente for det enkelte tilgodehavende eller portefølje.

Impairment losses are calculated as the difference between the carrying amount of the receivables and the present value of the expected cash flows, including the realisable value of any collateral received. The effective interest rate for the individual receivable or portfolio is used as discount rate.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Prepayments

Prepayments recognised under "Assets" comprise prepaid expenses regarding subsequent financial reporting years.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

Egenkapital

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode omfatter nettoopskrivninger af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i forhold til kostpris. Reserven kan elimineres ved underskud, realisation af kapitalandele eller ændring i regnskabsmæssige skøn. Reserven kan ikke indregnes med et negativt beløb.

Foreslået udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til tab på igangværende arbejder, omstruktureringer m.v. Hensatte forpligtelser indregnes, når virksomheden, som følge af en tidligere begivenhed på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre en afgang af økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles til nettorealisationsværdi eller til dagsværdi, hvor opfyldelse af forpligtelsen tidsmæssigt forventes at ligge langt ude i fremtiden.

Selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt betalte acontoskatte.

Equity

Reserve for net revaluation according to the equity method

The net revaluation reserve according to the equity method includes net revaluations of investments in subsidiaries and associates relative to cost. The reserve can be eliminated in case of losses, realisation of investments or a change in accounting estimates. The reserve cannot be recognised at a negative amount.

Proposed dividends

Dividend proposed for the year is recognised as a liability once adopted at the annual general meeting (declaration date). Dividends expected to be distributed for the financial year are presented as a separate item under "Equity".

Provisions

Provisions comprise anticipated expenses relating to onerous contracts, restructurings, etc. Provisions are recognised when the Company has a legal or constructive obligation at the balance sheet date as a result of a past event and it is probable that an outflow of resources embodying economic benefits will be required to settle the obligation.

Provisions are measured at net realisable value or at fair value if the obligation is expected to be settled far into the future.

Income taxes

Current tax payables and receivables are recognised in the balance sheet as the estimated income tax charge for the year, adjusted for prior-year taxes and tax paid on account.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle bortset fra virksomhedsovertagelser er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have indvirkning 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.

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. Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, som de forventes at blive udnyttet med, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme jurisdiktion. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Gældsforpligtelser

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, så forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden. I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdien.

Deferred tax is measured according to the liability method on all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised on temporary differences relating to goodwill which is not deductible for tax purposes and on office premises and other items where temporary differences, apart from business combinations, arise at the date of acquisition without affecting either profit/loss for the year or taxable income. Where alternative tax rules can be applied to determine the tax base, deferred tax is measured based on Management's intended use of the asset or settlement of the liability, respectively.

Deferred tax is measured according to the tax rules and at the tax rates applicable at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Deferred tax assets are recognised at the expected value of their utilisation; either as a set-off against tax on future income or as a set-off against deferred tax liabilities in the same legal tax entity. Changes in deferred tax due to changes in the tax rate are recognised in the income statement.

Liabilities

Financial liabilities are recognised at the date of borrowing at the net proceeds received less transaction costs paid. On subsequent recognition, financial liabilities are measured at amortised cost, corresponding to the capitalised value, using the effective interest rate. Accordingly, the difference between the proceeds and the nominal value is recognised in the income statement over the term of the loan. Financial liabilities also include the capitalised residual lease liability in respect of finance leases.

Other liabilities are measured at net realisable value.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

Pengestrømsopgørelsen

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

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle aktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af virksomhedens selskabskapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld og betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristet bankgæld samt kortfristede værdipapirer, som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.

Cash flow statement

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

Cash flows from operating activities are calculated as the profit/loss for the year adjusted for non cash operating items, changes in working capital and paid corporate income tax.

Cash flows from investing activities comprise payments in connection with acquisitions and disposals of entities and activities and of intangible assets, property, plant and equipment and investments.

Cash flows from financing activities comprise changes in the size or composition of the Company's share capital and related expenses as well as raising of loans, repayment of interest bearing debt and payment of dividends to shareholders.

Cash and cash equivalents comprise cash, short term bank loans and short term securities which are readily convertible into cash and which are subject only to insignificant risks of changes in value.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

Nøgletal

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Financial ratios

The financial ratios stated under "Financial highlights" have been calculated as follows:

Overskudsgrad Operating margin	$\frac{\text{Driftsresultat (EBIT) x 100}}{\text{Nettoomsætning}}$	$\frac{\text{Operating profit (EBIT) x 100}}{\text{Revenue}}$
Bruttomargin Gross margin ratio	$\frac{\text{Bruttoresultat x 100}}{\text{Nettoomsætning}}$	$\frac{\text{Gross margin x 100}}{\text{Revenue}}$
Afkastningsgrad Return on assets	$\frac{\text{Resultat af primær drift x 100}}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$	$\frac{\text{Profit/loss from operating activities x 100}}{\text{Average assets}}$
Soliditetsgrad Equity ratio	$\frac{\text{Egenkapital ultimo x 100}}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$	$\frac{\text{Equity at year-end x 100}}{\text{Total equity and liabilities, year-end}}$
Egenkapitalforrentning Return on equity	$\frac{\text{Årets resultat efter skat x 100}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$	$\frac{\text{Profit/loss after tax x 100}}{\text{Average equity}}$

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

	Koncern Group		Modervirksomhed Parent company	
	2020	2019	2020	2019
DKK'000				
2				
Personaleomkostninger				
Staff costs				
Lønninger	21.617	22.656	4.440	3.429
Wages/salaries				
Pensioner	652	827	132	142
Pensions				
Andre omkostninger til social sikring	1.049	1.148	60	58
Other social security costs				
Andre personaleomkostninger	1.509	1.531	450	589
Other staff costs				
	<u>24.827</u>	<u>26.162</u>	<u>5.082</u>	<u>4.218</u>
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	35	39	4	5
Average number of full-time employees				
Vederlag til virksomhedens ledelse udgør:				
Remuneration to members of Management:				
Direktion	1.506	1.248	1.489	1.230
Executive Board				
Bestyrelse	716	716	716	716
Board of Directors				
	<u>2.222</u>	<u>1.964</u>	<u>2.205</u>	<u>1.946</u>
3				
Afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver				
Amortisation/depreciation of intangible assets and property, plant and equipment				
Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver	159	209	147	147
Amortisation of intangible assets				
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	121	159	14	20
Depreciation of property, plant and equipment				
	<u>280</u>	<u>368</u>	<u>161</u>	<u>167</u>
4				
Finansielle indtægter				
Financial income				
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	608	630
Interest receivable, group entities				
Andre finansielle indtægter	9.493	1.993	31	760
Other financial income				
	<u>9.493</u>	<u>1.993</u>	<u>639</u>	<u>1.390</u>
5				
Finansielle omkostninger				
Financial expenses				
Nedskrivning af finansielle aktiver	4.193	2.826	7.957	2.875
Impairment of financial assets				
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder	0	0	1.446	1.684
Interest expenses, group entities				
Andre finansielle omkostninger	613	235	577	217
Other financial expenses				
	<u>4.806</u>	<u>3.061</u>	<u>9.980</u>	<u>4.776</u>

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

DKK'000	Koncern Group		Modervirksomhed Parent company	
	2020	2019	2020	2019
6 Skat af årets resultat				
Tax for the year				
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst	2.499	1.989	0	0
Estimated tax charge for the year				
Årets regulering af udskudt skat	1.022	-2.141	1.022	-1.818
Deferred tax adjustments in the year				
	3.521	-152	1.022	-1.818

7 Immaterielle anlægsaktiver Intangible assets

DKK'000	Koncern Group			
	Software Software	Rettigheder Rights	Goodwill Goodwill	I alt Total
Kostpris 1. januar 2020	1.093	5.026	32.917	39.036
Cost at 1 January 2020				
Valutakursreguleringer	-2	0	0	-2
Foreign exchange adjustments				
Tilgange	17	0	0	17
Additions				
Kostpris 31. december 2020	1.108	5.026	32.917	39.051
Cost at 31 December 2020				
Af- og nedskrivninger 1. januar 2020	1.082	4.438	32.917	38.437
Impairment losses and amortisation at 1 January 2020				
Valutakursreguleringer	-2	0	0	-2
Foreign exchange adjustments				
Afskrivninger	12	147	0	159
Amortisation for the year				
Af- og nedskrivninger 31. december 2020	1.092	4.585	32.917	38.594
Impairment losses and amortisation at 31 December 2020				
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	16	441	0	457
Carrying amount at 31 December 2020				

DKK'000	Modervirksomhed Parent company		
	Software Software	Rettigheder Rights	I alt Total
Kostpris 1. januar 2020	866	2.942	3.808
Cost at 1 January 2020			
Kostpris 31. december 2020	866	2.942	3.808
Cost at 31 December 2020			
Af- og nedskrivninger 1. januar 2020	866	2.354	3.220
Impairment losses and amortisation at 1 January 2020			
Afskrivninger	0	147	147
Amortisation for the year			
Af- og nedskrivninger 31. december 2020	866	2.501	3.367
Impairment losses and amortisation at 31 December 2020			
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	0	441	441
Carrying amount at 31 December 2020			

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

8 Materielle anlægsaktiver Property, plant and equipment

	Koncern Group
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Fixtures and fittings, other plant and equipment
DKK'000	
Kostpris 1. januar 2020 Cost at 1 January 2020	2.359
Tilgange Additions	132
Afgange Disposals	-53
Kostpris 31. december 2020 Cost at 31 December 2020	2.438
Af- og nedskrivninger 1. januar 2020 Impairment losses and depreciation at 1 January 2020	2.167
Afskrivninger Depreciation	121
Tilbageførsel af nedskrivninger fra en tidligere periode Reversal of prior year impairment losses	-53
Af- og nedskrivninger 31. december 2020 Impairment losses and depreciation at 31 December 2020	2.235
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020 Carrying amount at 31 December 2020	203
	Moder- virksomhed Parent company
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Fixtures and fittings, other plant and equipment
DKK'000	
Kostpris 1. januar 2020 Cost at 1 January 2020	799
Kostpris 31. december 2020 Cost at 31 December 2020	799
Opskrivninger 1. januar 2020 Revaluations at 1 January 2020	0
Opskrivninger 31. december 2020 Revaluations at 31 December 2020	0
Af- og nedskrivninger 1. januar 2020 Impairment losses and depreciation at 1 January 2020	777
Afskrivninger Depreciation	14
Af- og nedskrivninger 31. december 2020 Impairment losses and depreciation at 31 December 2020	791
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020 Carrying amount at 31 December 2020	8
Afskrives over/Depreciated over	3-5 år/years

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

9 Finansielle anlægsaktiver Investments

DKK'000	Koncern Group		
	Andre værdipapirer og kapitalandele Other securities and investments	Andre tilgodehavender Other receivables	I alt Total
Kostpris 1. januar 2020 Cost at 1 January 2020	4.857	64	4.921
Valutakursreguleringer Foreign exchange adjustments	-17	0	-17
Tilgange Additions	3.025	142	3.167
Afgange Disposals	-110	0	-110
Overført Transferred	-7	0	-7
Kostpris 31. december 2020 Cost at 31 December 2020	7.748	206	7.954
Værdireguleringer 1. januar 2020 Value adjustments at 1 January 2020	29.962	0	29.962
Valutakursreguleringer Foreign exchange adjustments	-89	0	-89
Årets opskrivninger Revaluations for the year	9.181	0	9.181
Nedskrivning Impairment losses	-4.181	0	-4.181
Tilbageførsel af nedskrivninger på afhændede aktiver Reversal of impairment losses on assets disposed	-24.871	0	-24.871
Værdireguleringer 31. december 2020 Value adjustments at 31 December 2020	10.002	0	10.002
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020 Carrying amount at 31 December 2020	17.750	206	17.956

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

9 Finansielle anlægsaktiver (fortsat) Investments (continued)

DKK'000	Modervirksomhed Parent company				I alt Total
	Kapitalandele i dattervirksomheder Investments in group enterprises	Tilgodehaver hos dattervirksomheder Receivables from group enterprises	Andre værdipapirer og kapitalandele Other securities and investments	Andre tilgodehavender Other receivables	
Kostpris 1. januar 2020 Cost at 1 January 2020	52.323	11.052	1	0	63.376
Tilgange Additions	2.272	0	0	143	2.415
Afgange Disposals	0	-2.585	-1	0	-2.586
Kostpris 31. december 2020 Cost at 31 December 2020	54.595	8.467	0	143	63.205
Værdireguleringer 1. januar 2020 Value adjustments at 1 January 2020	-6.656	0	29.131	0	22.475
Valutakursreguleringer Foreign exchange adjustments	-157	0	-68	0	-225
Modtaget udbytte Dividend received	-3.821	0	0	0	-3.821
Årets resultat Profit/loss for the year	21.258	0	0	0	21.258
Udbytte til minoriteter Dividend to minority	-3.383	0	0	0	-3.383
Årets opskrivninger Revaluations for the year	0	0	-4.183	0	-4.183
Nedskrivning Impairment losses	-241	0	0	0	-241
Tilbageførsel af nedskrivninger på afhændede aktiver Reversal of impairment losses on assets disposed	-139	0	-24.880	0	-25.019
Værdireguleringer 31. december 2020 Value adjustments at 31 December 2020	6.861	0	0	0	6.861
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020 Carrying amount at 31 December 2020	61.456	8.467	0	143	70.066

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

9 Finansielle anlægsaktiver (fortsat)

Investments (continued)

Modervirksomhed

Parent company

Navn Name	Retsform Legal form	Hjemsted Domicile	Ejerandel Interest	Egenkapital Equity DKK'000	Resultat Profit/loss DKK'000
Dattervirksomheder					
Subsidiaries					
Northern Horizon Capital	AB	Stockholm, Sverige	100,00 %	523	93
Northern Horizon Capital	UAB	Vilnius, Litauen	100,00 %	832	260
NH-CAP	A/S	København, Danmark	100,00 %	6	-47
Northern Horizon Capital	AS	Tallinn, Estland	97,00 %	35.906	6.454
Northern Horizon Capital	GmbH	Berlin, Tyskland	100,00 %	-14.331	-494
Northern Horizon Capital AIFM	OY	Helsinki, Finland	100,00 %	8.700	3.967
Northern Horizon Nordic Aged Care	S.á.r.l.	Luxembourg	100,00 %	3.237	1.041
Nordic Aged Care Investment	S.á.r.l.	Luxembourg	60,00 %	9.792	5.517
Northern Horizon Capital JIC OU	OU	Tallinn, Estland	70,00 %	917	2.359
Northern Horizon Nordic Aged Care IV GP S.á r.l., LU	S.á.r.l.	Luxembourg	100,00 %	181	107
Aged Care Investments	SCS	Luxembourg	99,90 %	1.363	1

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)

Investments (continued)

Værdiansættelsesmodeller og -teknikker ved dagsværdimåling

Selskaberne i Northern Horizon-koncernen investerer i ejendomsfonde administreret af gruppen. Investeringerne måles til dagsværdi koncernregnskabet.

Investeringer i børsnoterede ejendomsfonde måles til dagsværdi, hvilket svarer til markedsprisen på et aktivt marked. Markedsprisen anvendt til fastsættelse af dagsværdien af de finansielle aktiver er opgjort på baggrund af lukkekursen.

Investeringer i ikke-børsnoterede ejendomsfonde og porteføljer har ikke en aktiv markedspris. Markedsprisen for sådanne investeringer er derfor underlagt visse grader af skøn. Som resultat heraf vil den endelige realisation af fonden kunne afvige væsentligt fra den angivne dagsværdi.

Investeringer i sådanne aktiver måles til indre værdi på baggrund af modtagne rapporter og reviderede regnskaber for fondene.

Northern Horizon sikrer minimum en gang årligt, at alle aktiver i fondene udsættes for ekstern værdiansættelse.

I enkelte tilfælde, hvor fondene er i exit-fasen, vil investeringen heri være værdiansat ved anvendelse af en DCF-model med hensyntagen til de forventede udlodninger forbundet med fondenes udvikling. Såfremt ledelsen i Northern Horizon mener, at indre værdi af fondene ikke angiver det retvisende billede af realisationsværdien af de underliggende aktiver, vil dagsværdien blive justeret ved brug af købspriser og forventede salgspriser af aktiverne, i stedet for de modtagne værdiansættelserne.

Valuation models and techniques of fair value measurement

Northern Horizon Group companies in real estate fund managed by the Group. Investments are measured at fair value in the Group financial statements.

Investments in listed real estate funds are measured at fair value which corresponds to the market prices available in the active market. The market price used for determination of the fair value of the financial assets based on the current closing rate.

Investments in unlisted real estate funds and portfolios have no active market price. The market price for such investments are therefore subject to a certain extent of estimate. As a result, the ultimate realization of the fund may differ significantly from the fair value presented.

Investments in such funds are measured at net asset value based on reports and audited annual financial statements of the funds.

At least once per year, Northern Horizon ensures that an external valuation of all the assets in the funds is carried out.

In certain cases, where the funds are at exit state, the investments are measured using discounted cash flow method taking into account gains expected to be distributed as per dissolution of the funds. If the Management of Northern Horizon Group believes that the net asset value of the funds may not correspond to the net realizable value of the underlying assets, the fair values of the investments might be adjusted by using acquisition prices and expected selling prices of the assets instead of the valuations obtained.

Fund/ portfolio	Class of property	Valuation technique	Key unobservable inputs	Range
Nordic Aged Care Fund	Healthcare (Finland)	DCF	- Discount rate	6.1%-6.8%
			- Rental growth p.a.	1%
			- Long term vacancy rate	5%-10%
			- Exit yield	4.2%-7.5%
			- Portfolio bonus	9%
	Healthcare (Sweden)	DCF	- Discount rate	3.8%-4.0%
			- Rental growth p.a.	0.8%-2.0%
			- Long term vacancy rate	0%
			- Exit yield	3.9%-4.8%
			- Portfolio bonus	10%

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

DKK'000	Modervirksomhed Parent company	
	2020	2019
10 Aktiekapital Share capital		
Aktiekapitalen er fordelt således: Analysis of the share capital:		
A-aktier, 6.363.600 stk. a nom. 1,00 kr. 6,363,600 A shares of DKK 1,00 nominal value each	6.364	6.364
B-aktier, 636.400 stk. a nom. 1,00 kr. 636,400 B shares of DKK 1,00 nominal value each	636	636
	7.000	7.000

Modervirksomhedens aktiekapital har uændret været 7.000 t.kr. de seneste 5 år.

The parent's share capital has remained DKK 7,000 thousand over the past 5 years.

DKK'000	Koncern Group		Modervirksomhed Parent company	
	2020	2019	2020	2019
11 Udskudt skat Deferred tax				
Udskudt skat 1. januar Deferred tax at 1 January	-2.397	-256	-1.818	0
Årets udskudte skat Deferred tax for the year	1.601	-2.141	1.022	-1.818
Udskudt skat 31. december Deferred tax at 31 December	-796	-2.397	-796	-1.818

Vurderingen af aktivet, og genindvindingen af fremførte tab er baseret på budgettet for de kommende 3 år.

The assessment of the asset, and the recoverability of the losses carried forward is based on budgets for the next 3 years

Det er ledelsens vurdering at det fremførte underskud ikke forventes at blive fuldt udnyttet over de kommende tre år. Det fremførte underskud udgør 74,4 m.DKK efter modregning af positive forskelværdier vedrørende investeringer i fonde m.v. hvilket svarer til 3,6 mio. DKK i udskudt skat, som ikke indregnes som et udskudt skatteaktiv.

It is managements assessment that the tax loss carried forward is not expected to be fully utilized within the next 3 years. The tax loss carried forward amounts to 74.4 mDKK after offsetting positive differences in investments into funds etc., amounting to 3.6 mDKK in deferred tax, which is not recognized as a deferred tax asset.

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

12 Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v. Contractual obligations and contingencies, etc.

Andre økonomiske forpligtelser Other financial obligations

Leje- og leasingforpligtelser over for moderselskabet og dennes øvrige dattervirksomheder:
 Rent and lease liabilities vis-à-vis the parent company and its other subsidiaries:

	Koncern Group		Modervirksomhed Parent company	
	2020	2019	2020	2019
DKK*000				
Leje- og leasingforpligtelser Rent and lease liabilities	405	813	166	132

13 Nærtstående parter Related parties

Koncern Group

Northern Horizon Capital A/S' nærtstående parter omfatter følgende:
 Northern Horizon Capital A/S' related parties comprise the following:

Bestemmende indflydelse Parties exercising control

Nærtstående part Related party	Bopæl/Hjemsted Domicile	Grundlag for bestemmende indflydelse Basis for control
Lars Christian Ohnemus	Prinsesse Alexandrines Alle 20.1, 2920 Charlottenlund	Kapitalbesiddelse og stemmerettigheder Participating interest and voting rights

Transaktioner med nærtstående parter Related party transactions

Virksomheden oplyser kun om transaktioner med nærtstående parter, der ikke er gennemført på normale markedsvilkår, jf. lovens § 98 c, stk. 7.

Alle transaktioner er gennemført på normale markedsvilkår.

The Company solely discloses related party transactions that have not been carried out on an arm's length basis, cf. section 98c(7) of the Danish Financial Statements Act.

All transactions have been carried out on an arm's length basis.

Oplysninger om ledelsesvederlag Information on the remuneration to management

Oplysninger om vederlag til ledelsen fremgår af note 2, Personaleomkostninger.

Information on the remuneration to Management appears from note 2, "Staff costs".

Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december

Consolidated financial statements and parent company financial statements 1 January - 31 December

Noter

Notes to the financial statements

DKK'000	Modervirksomhed Parent company	
	2020	2019
14 Resultatdisponering		
Appropriation of profit/loss		
Forslag til resultatdisponering		
Recommended appropriation of profit/loss		
Foreslået udbytte indregnet under egenkapitalen	22.350	0
Proposed dividend recognised under equity		
Ekstraordinært udbytte indregnet under egenkapitalen	0	11.261
Extraordinary dividend distributed in the year		
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	-31.663
Net revaluation reserve according to the equity method		
Overført resultat	-19.491	18.196
Retained earnings/accumulated loss		
	2.859	-2.206
DKK'000	Koncern Group	
	2020	2019
15 Reguleringer		
Adjustments		
Minoritetsinteresser	1.071	-11
Non-controlling interest		
Af- og nedskrivninger	280	367
Amortisation/depreciation and impairment losses		
Finansielle indtægter	-9.181	1.193
Financial income		
Finansielle omkostninger	4.183	34
Financial expenses		
Skat af årets resultat	1.846	1.951
Tax for the year		
Valutakursreguleringer	-51	0
Foreign exchange adjustments		
Øvrige reguleringer	8	680
Other adjustments		
	-1.844	4.214
16 Ændring i driftskapital		
Changes in working capital		
Ændring i tilgodehavender	3.218	-6.454
Change in receivables		
Ændring i leverandørgæld m.v.	861	-6.413
Change in trade and other payables		
	4.079	-12.867