
Nordic Real Estate Partners A/S

Skodsborgvej 48 A, DK-2830 Virum

Årsrapport for 2015

Annual Report for 2015

CVR-nr. 29 16 87 09

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 19/5 2016

The Annual Report was presented and adopted at the Annual General Meeting of the Company on 19/5 2016

Steen Sønderby
Dirigent
Chairman

Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors erklæringer 2
Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabsoplysninger 5
Company Information

Koncernoversigt 6
Group Chart

Koncern- og årsregnskab

Consolidated and Parent Company Financial Statements

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 9
Income Statement 1 January - 31 December

Balance 31. december 11
Balance Sheet 31 December

Egenkapitalopgørelse 15
Statement of Changes in Equity

Noter til årsregnskabet 16
Notes to the Financial Statements

Regnskabspraksis 29
Accounting Policies

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for Nordic Real Estate Partners A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter for 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Virum, den 19. maj 2016
Virum, 19 May 2016

Direktion

Executive Board

Mikkel Bülow-Lehnsby

Bestyrelse

Board of Directors

Rasmus Nørgaard
formand
Chairman

Mikkel Bülow-Lehnsby

Steen Sønderby

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Nordic Real Estate Partners A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015.

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

In our opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2015 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations for 2015.

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

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

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Til kapitalejerne i Nordic Real Estate Partners A/S

To the Shareholders of Nordic Real Estate Partners A/S

Påtegning på årsregnskabet og koncernregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet og koncernregnskabet for Nordic Real Estate Partners A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet og koncernregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

We have audited the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements of Nordic Real Estate Partners A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, notes and summary of significant accounting policies. The Financial Statements and the Consolidated Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet og koncernregnskabet

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

Management's Responsibility for the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

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

Revisors ansvar

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

Auditor's Responsibility

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

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

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

An audit involves performing audit procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation of Financial Statements and Consolidated Financial Statements that give a true and fair view in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements.

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

Our audit has not resulted in any qualification.

Opinion

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

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Hellerup, den 19. maj 2016

Hellerup, 19 May 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Jacob F Christiansen
statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

Statement on Management's Review

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

Thomas Wraae Holm
statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

Nordic Real Estate Partners A/S
Skodsborgvej 48 A
DK-2830 Virum
Hjemmeside: www.nrep.eu
Website:

CVR-nr.: 29 16 87 09
CVR No:
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Financial period: 1 January - 31 December
Stiftet: 2. november 2005
Incorporated: 2 November 2005
Regnskabsår: 10. regnskabsår
Financial year: 10th financial year
Hjemstedskommune: Rudersdal
Municipality of reg. office:

Bestyrelse
Board of Directors

Rasmus Nørgaard, formand (*Chairman*)
Mikkel Bülow-Lehnsby
Steen Sønderby

Direktion
Executive Board

Mikkel Bülow-Lehnsby

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
DK-2900 Hellerup

Advokat
Lawyers

Accura Advokatpartnerselskab
Tuborg Boulevard 1
DK-2900 Hellerup

Pengeinstitut
Bankers

Danske Bank A/S
Strødamvej 46
DK-2100 København Ø

Koncernoversigt

Group Chart

Moderselskab
Parent Company

Nordic Real Estate Partners A/S
Rudersdal, Danmark (*Denmark*)
Nom. DKK 1.000.000

**Konsoliderede
dattervirksomheder**
Consolidated subsidiaries

100 %	NREP AB Stockholm, Sverige (<i>Sweden</i>) Nom. SEK 100.000
100 %	NREP AS Oslo, Norge (<i>Norway</i>) Nom. NOK 110.000
50,2 %	NREP Oy Helsinki, Finland (<i>Finland</i>) Nom. EUR 2.500
100 %	NREP Management Company S.a r.L Luxembourg, Luxembourg (<i>Luxembourg</i>) Nom. EUR 125.000
100 %	NREP Strategies Fund II GP S.a r.L Luxembourg, Luxembourg (<i>Luxembourg</i>) Nom. EUR 12.500
100 %	UMEUS ManCo ApS Rudersdal, Danmark (<i>Denmark</i>) Nom. DKK 80.000
100 %	NREP Komplementarselskab ApS Rudersdal, Danmark (<i>Denmark</i>) Nom. DKK 80.000
100 %	Komplementarselskabet NREP Copenhagen Residential Fund 1 ApS Rudersdal, Danmark (<i>Denmark</i>) Nom. DKK 80.000
100 %	Ejendomsselskabet Skodsborgvej 48 ApS Rudersdal, Danmark (<i>Denmark</i>) Nom. DKK 80.000
20 %	Lendager Arkitekter ApS København, Danmark (<i>Denmark</i>) Nom. DKK 80.000

Associerede virksomheder
Associates

Ledelsesberetning

Management's Review

Årsrapporten for Nordic Real Estate Partners A/S for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte regler i klasse C.

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

Hovedaktivitet

Nordic Real Estate Partners (NREP) er som "Fund Manager" en nordeuropæisk investeringskoncern fokuseret på at identificere, vurdere og eksekvere ejendomsrelaterede investeringsplatforme i de nordiske lande.

NREPs kernekompetence er evnen til at identificere, vurdere og eksekvere langsigtede, værdiskabende investeringsstrategier inden for ejendomssektoren. NREP stræber efter at identificere strategier, hvor der over tid kan opbygges en konkurrencefordel, enten ved en række færdigheder eller ved opbygning af et brand.

Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2015 udviser et overskud på DKK 26.832.322, og koncernens balance pr. 31. december 2015 udviser en egenkapital på DKK 39.578.169.

Consolidated and Parent Company Financial Statements of Nordic Real Estate Partners A/S for 2015 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to enterprises of reporting class B as well as selected rules applying to reporting class C.

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

Main activity

As a fund manager, Nordic Real Estate Partners (NREP) is a North European investment group focusing on identifying, assessing and executing property related investment platforms in the Scandinavian countries.

The core competence of NREP is its ability to identify, assess and execute long-term, value-adding investment strategies in the property sector. NREP aims at identifying strategies under which competitive advantages may be accumulated over time; either through various skills or through the process of building a brand

Development in the year

The income statement of the Group for 2015 shows a profit of DKK 26,832,322, and at 31 December 2015 the balance sheet of the Group shows equity of DKK 39,578,169.

Ledelsesberetning

Management's Review

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

Markedsrisici

Administrationshonorarer, der modtages fra transaktionsselskaberne, er primært baseret på nutidsværdien af ejendomsaktiverne i transaktionsselskaberne. Da værdiansættelsen af fast ejendom samt finansieringen heraf varierer med renten, værdien af investeringerne, egenkapitalen og niveauet af driftsresultaterne, afhænger ejendomsværdierne af mange faktorer. Det er ledelsens vurdering, at NREP-koncernens risikoprofil er normal for markedet.

Vurderinger af ejendomsværdier er i sagens natur forbundet med en vis grad af usikkerhed. For at begrænse risikoen så meget som muligt, er alle relevante ejendomme vurderet af eksterne valuarer, som er eksterne parter og uafhængige af selskabet.

Valutarisici

Koncernen modtager primært administrationshonorarer i DKK, SEK, NOK og EUR, mens selskabets omkostninger er fordelt på DKK, SEK, NOK og EUR. Dette medfører risiko vedrørende valutaudsving, hvoraf hovedparten dog er driftsmæssigt afdækket ved at matche indtægter og udgifter.

Begivenheder efter balancedagen

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

Special risks - operating risks and financial risks

Market risks

Management fees received from the transaction enterprises are primarily based on the net present value of the property assets of the transaction enterprises. As the valuation of real property and the financing of same vary with the interest rate, the value of investments, equity and operating results, the property values depend on many factors. In Management's assessment, the risk profile of the NREP Group is normal for this market.

The value assessments of properties are inherently subject to some degree of uncertainty. In order to limit the risk as much as possible, all relevant properties have been assessed by external valuers, who are external parties independent of the Company.

Foreign exchange risks

The Group primarily receives management fees in DKK, SEK, NOK and EUR, whereas the Company's expenses are distributed on DKK, SEK, NOK and EUR. This implies a risk in respect of exchange fluctuation of which the main part is however hedged for operating purposes by matching income and expenses in the same currency.

Subsequent events

No events materially affecting the assessment of the Annual Report have occurred after the balance sheet date.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		DKK	DKK	DKK	DKK
Bruttofortjeneste		58.665.266	39.483.993	29.643.843	16.558.440
<i>Gross profit/loss</i>					
Personaleomkostninger	1	-46.983.177	-33.734.383	-24.046.055	-13.756.514
<i>Staff expenses</i>					
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	2	-1.010.383	-865.597	-26.856	-379.075
<i>Depreciation, amortisation and impairment of property, plant and equipment</i>					
Resultat før finansielle poster		10.671.706	4.884.013	5.570.932	2.422.851
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		0	0	22.421.994	2.157.717
<i>Income from investments in subsidiaries</i>					
Finansielle indtægter	3	23.865.853	982.599	2.755.706	173.208
<i>Financial income</i>					
Finansielle omkostninger	4	-3.805.079	-897.038	-2.765.500	-703.574
<i>Financial expenses</i>					
Resultat før skat		30.732.480	4.969.574	27.983.132	4.050.202
<i>Profit/loss before tax</i>					
Skat af årets resultat	5	-2.817.585	-1.500.609	-1.150.810	-470.951
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Resultat før minoritetsinteresser		27.914.895	3.468.965	26.832.322	3.579.251
<i>Profit/loss before minority interests</i>					
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat		-1.082.573	22.275	0	0
<i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>					
Årets resultat		26.832.322	3.491.240	26.832.322	3.579.251
<i>Net profit/loss for the year</i>					

Resultatdisponering

Distribution of profit

Forslag til resultatdisponering

Proposed distribution of profit

Reserve for nettoopskrivning efter
den indre værdis metode
*Reserve for net revaluation under the
equity method*

Overført resultat
Retained earnings

Moderselskab	
<i>Parent Company</i>	
2015	2014
DKK	DKK
24.149.498	-205.110
2.682.824	3.784.361
26.832.322	3.579.251

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		DKK	DKK	DKK	DKK
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>		15.629.968	15.490.713	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		1.748.873	2.129.210	321.061	15.785
Materielle anlægsaktiver	6	17.378.841	17.619.923	321.061	15.785
<i>Property, plant and equipment</i>					
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	7	0	0	43.133.819	9.234.396
Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments in associates</i>	8	582.500	572.500	582.500	572.500
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>	9	0	0	1.935.394	417.996
Andre værdipapirer og kapitalandele <i>Other investments</i>	9	16.550.828	6.155.052	7.253.536	5.970.216
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	9	1.446.497	1.648.060	1.446.497	1.566.009
Finansielle anlægsaktiver		18.579.825	8.375.612	54.351.746	17.761.117
<i>Fixed asset investments</i>					
Anlægsaktiver		35.958.666	25.995.535	54.672.807	17.776.902
<i>Fixed assets</i>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		1.881.153	4.845.212	670.749	4.199.779
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		126.841	74.962	1.622.606	7.302.439
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		8.976.823	2.047.023	705.575	1.591.691
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	10	282.778	152.154	32.596	17.359
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		29.980	0	0	0
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>		2.501.854	1.273.811	352.147	327.080
Tilgodehavender		13.799.429	8.393.162	3.383.673	13.438.348
<i>Receivables</i>					

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
Note	2015	2014	2015	2014
	DKK	DKK	DKK	DKK
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>	35.175.643	23.116.451	13.738.605	487.431
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>	48.975.072	31.509.613	17.122.278	13.925.779
Aktiver Assets	84.933.738	57.505.148	71.795.085	31.702.681

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2015 DKK	2014 DKK	2015 DKK	2014 DKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	27.976.460	3.826.962
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		38.578.169	10.591.652	10.601.709	7.012.912
Egenkapital <i>Equity</i>	11	39.578.169	11.591.652	39.578.169	11.839.874
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		1.082.573	-58.787	0	0
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		12.809.439	12.970.615	0	0
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		2.312.985	2.591.792	0	0
Anden gæld <i>Other payables</i>		1.915.830	1.155.537	0	0
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	12	17.038.254	16.717.944	0	0
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	12	161.176	159.962	0	0
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>	12	278.807	1.332.968	0	967.505
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		12.609.644	7.642.716	10.724.842	6.449.459
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		547.404	0	14.942.986	6.395.839
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		1.416.090	172.822	1.166.047	547.404
Anden gæld <i>Other payables</i>		12.221.621	19.945.871	5.383.041	5.502.600
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		27.234.742	29.254.339	32.216.916	19.862.807

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		DKK	DKK	DKK	DKK
Gældsforpligtelser		44.272.996	45.972.283	32.216.916	19.862.807
<i>Debt</i>					
Passiver		84.933.738	57.505.148	71.795.085	31.702.681
<i>Liabilities and equity</i>					
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	13				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>					
Nærtstående parter og ejerforhold	14				
<i>Related parties and ownership</i>					

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Koncern Group

	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdi metode <i>Reserve for net re- valuation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
	DKK	DKK	DKK	DKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	1.000.000	0	10.591.652	11.591.652
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to foreign entities</i>	0	0	1.154.195	1.154.195
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	26.832.322	26.832.322
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	1.000.000	0	38.578.169	39.578.169

Moderselskab Parent Company

Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	1.000.000	3.826.962	7.012.912	11.839.874
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to foreign entities</i>	0	0	905.973	905.973
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	24.149.498	2.682.824	26.832.322
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	1.000.000	27.976.460	10.601.709	39.578.169

Selskabskapitalen består af 1.000.000 anparter á nominelt DKK 1. Ingen anparter er tillagt særlige rettigheder.
The share capital consists of 1,000,000 shares of a nominal value of DKK 1. No shares carry any special rights.

Der henvises til note 11 for oversigt over selskabskapitalens udvikling de seneste 5 år.
Refer to note 11 for an overview of capital movements during the last 5 years.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	DKK	DKK	DKK	DKK
1 Personaleomkostninger				
<i>Staff expenses</i>				
Lønninger	37.151.767	30.072.591	21.138.810	12.172.823
<i>Wages and salaries</i>				
Pensioner	3.095.712	2.161.144	845.336	509.840
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	3.115.185	425.317	141.824	16.341
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	3.620.513	1.075.331	1.920.085	1.057.510
<i>Other staff expenses</i>				
	46.983.177	33.734.383	24.046.055	13.756.514
2 Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver				
<i>Depreciation, amortisation and impairment of property, plant and equipment</i>				
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	995.383	865.597	26.856	379.075
<i>Depreciation of property, plant and equipment</i>				
Gevinst og tab ved afhændelse	15.000	0	0	0
<i>Gain and loss from sale</i>				
	1.010.383	865.597	26.856	379.075

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	DKK	DKK	DKK	DKK
3 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	0	0	50.364	20.683
<i>Interest received from group enterprises</i>				
Andre finansielle indtægter	22.831.865	96.594	1.918.555	152.525
<i>Other financial income</i>				
Valutakursgevinster	1.033.988	886.005	786.787	0
<i>Exchange gains</i>				
	23.865.853	982.599	2.755.706	173.208
4 Finansielle omkostninger				
<i>Financial expenses</i>				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	0	0	381.468	0
<i>Interest paid to group enterprises</i>				
Andre finansielle omkostninger	2.800.255	690.364	2.384.032	496.900
<i>Other financial expenses</i>				
Valutakurstab	1.004.824	206.674	0	206.674
<i>Exchange loss</i>				
	3.805.079	897.038	2.765.500	703.574
5 Skat af årets resultat				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	2.948.209	1.635.404	1.166.047	547.404
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	-130.624	-134.795	-15.237	-76.453
<i>Deferred tax for the year</i>				
	2.817.585	1.500.609	1.150.810	470.951

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

Koncern Group

	Grunde og byg- ninger <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>
	DKK	DKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	15.644.648	5.302.891
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	0	51.279
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	385.000	353.818
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	-15.000
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>16.029.648</u>	<u>5.692.988</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	153.935	3.173.679
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	0	20.798
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	245.745	749.638
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>399.680</u>	<u>3.944.115</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>15.629.968</u>	<u>1.748.873</u>
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	<u>50 år</u> 50 years	<u>3-5 år</u> 3-5 years

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

Property, plant and equipment (continued)

Moderselskab

Parent Company

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>
	<u>DKK</u>
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	2.232.592
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	332.132
	<hr/>
Cost 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>2.564.724</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	2.216.807
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	26.856
	<hr/>
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>2.243.663</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>321.061</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december før opskrivning <i>Carrying amount at 31 December before revaluations</i>	<u>321.061</u>
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	<hr/> 3-5 år 3-5 years

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2015	2014
	DKK	DKK
7 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	5.407.434	551.379
<i>Cost at 1 January</i>		
Tilgang i årets løb	9.777.864	5.064.335
<i>Additions for the year</i>		
Afgang i årets løb	-27.939	-208.280
<i>Disposals for the year</i>		
Kostpris 31. december	15.157.359	5.407.434
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	3.826.962	4.437.921
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Årets afgang	-310.896	18.965
<i>Disposals for the year</i>		
Valutakursregulering	905.974	-405.849
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	22.421.994	2.157.717
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Udbytte til moderselskabet	0	-2.381.792
<i>Dividend to the Parent Company</i>		
Værdireguleringer 31. december	26.844.034	3.826.962
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	1.132.426	0
<i>Equity investments with negative net asset value amortised over receivables</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	43.133.819	9.234.396
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

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

Navn <i>Name</i>	Hjemsted <i>Place of registered office</i>	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Stemme- og ejerandel <i>Votes and ownership</i>
NREP AB	Stockholm, Sverige Stockholm, Sweden	SEK 100.000	100%
NREP Oy	Helsinki, Finland Helsinki, Finland	EUR 2.500	50,2%
NREP AS	Oslo, Norge Oslo, Norway	NOK 110.000	100%
NREP Management Company S.a.r.l.	Luxembourg, Luxembourg Luxembourg, Luxembourg	EUR 125.000	100%
NREP Strategies Fund II GP S.a.r.l.	Luxembourg, Luxembourg Luxembourg, Luxembourg	EUR 12.500	100%
Ejendomsselskabet Skodsborgvej 48 ApS	Rudersdal, Danmark Rudersdal, Denmark	DKK 80.000	100%
NREP Komplementarselskab ApS	Rudersdal, Danmark Rudersdal, Denmark	DKK 80.000	100%
Komplementarselskabet NREP Copenhagen Residential Fund 1 ApS	Rudersdal, Danmark Rudersdal, Denmark	DKK 80.000	100%
UMEUS ManCo ApS	Rudersdal, Danmark Rudersdal, Denmark	DKK 50.000	100%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	DKK	DKK	DKK	DKK
8 Kapitalandele i associerede virksomheder				
<i>Investments in associates</i>				
Kostpris 1. januar	572.500	0	572.500	0
<i>Cost at 1 January</i>				
Tilgang i årets løb	10.000	572.500	10.000	572.500
<i>Additions for the year</i>				
Regnskabsmæssig værdi 31. december	582.500	572.500	582.500	572.500
<i>Carrying amount at 31 December</i>				

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

Navn	Hjemsted	Selskabs-	Stemme- og	Egenkapital	Årets resultat
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>	<i>Equity</i>	<i>Net profit/loss for the year</i>
Lendager Arkitekter ApS	København, Danmark Copenhagen, Danmark	DKK 80.000	20%	596.655	148.815

Regnskabstal er fra årsrapporten 2014, som er den seneste offentliggjorte årsrapport.
Financial figures are from the annual report 2014, which is the most recent annual report.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

9 Øvrige finansielle anlægsaktiver *Other fixed asset investments*

	Koncern		Moderselskab		
	Group		Parent Company		
	Andre værdipapirer og kapitalandele <i>Other investments</i> DKK	Andre tilgode- havender <i>Other receiv- ables</i> DKK	Tilgodehaven- der hos tilknyt- tede virksom- heder <i>Receivables from group enterprises</i> DKK	Andre værdipapirer og kapitalandele <i>Other investments</i> DKK	Andre tilgode- havender <i>Other receiv- ables</i> DKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	6.904.678	1.566.009	417.996	6.719.842	1.566.009
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	11.236.553	0	2.029.334	2.124.097	0
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-179.450	-119.512	0	-179.450	-119.512
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	17.961.781	1.446.497	2.447.330	8.664.489	1.446.497
Værdireguleringer 1. januar <i>Value adjustments at 1 January</i>	749.626	0	0	749.626	0
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-13.324	0	0	-13.324	0
Årets nedskrivninger <i>Impairment losses for the year</i>	674.651	0	511.936	674.651	0
Værdireguleringer 31. december <i>Value adjustments at 31 December</i>	1.410.953	0	511.936	1.410.953	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	16.550.828	1.446.497	1.935.394	7.253.536	1.446.497

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	DKK	DKK	DKK	DKK
10 Hensættelse til udskudt skat				
<i>Provision for deferred tax</i>				
Materielle anlægsaktiver	208	-38.288	0	-17.359
<i>Property, plant and equipment</i>				
Skattemæssigt underskud til fremførsel	-282.986	-113.866	-32.596	0
<i>Tax loss carry-forward</i>				
Overført til udskudt skatteaktiv	282.778	152.154	32.596	17.359
<i>Transferred to deferred tax asset</i>				
	0	0	0	0
Udskudt skatteaktiv				
<i>Deferred tax asset</i>				
Opgjort skatteaktiv	282.778	152.154	32.596	17.359
<i>Calculated tax asset</i>				
Regnskabsmæssig værdi	282.778	152.154	32.596	17.359
<i>Carrying amount</i>				

11 Egenkapital

Equity

Selskabskapitalen har udviklet sig således:
The share capital has developed as follows:

	2015	2014	2013	2012	2011
	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
Selskabskapital 1. januar	1.000.000	279.011	279.011	279.011	234.325
<i>Share capital at 1 January</i>					
Kapitalforhøjelse	0	720.989	0	0	44.686
<i>Capital increase</i>					
Selskabskapital 31. december	1.000.000	1.000.000	279.011	279.011	279.011
<i>Share capital at 31 December</i>					

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

12 Langfristede gældsforpligtelser

Long-term debt

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

Payments due within 1 year are recognised in short-term debt. Other debt is recognised in long-term debt.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

The debt falls due for payment as specified below:

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	DKK	DKK	DKK	DKK
Gæld til realkreditinstitutter				
<i>Mortgage loans</i>				
Efter 5 år	11.221.497	12.012.075	0	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	1.587.942	958.540	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	12.809.439	12.970.615	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	161.176	159.962	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	12.970.615	13.130.577	0	0
Kreditinstitutter				
<i>Credit institutions</i>				
Efter 5 år	1.108.388	1.423.245	0	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	1.204.597	1.168.547	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	2.312.985	2.591.792	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	278.807	268.447	0	0
<i>Within 1 year</i>				
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter	0	1.064.521	0	967.505
<i>Other short-term debt to credit institutions</i>				
Kortfristet del	278.807	1.332.968	0	967.505
<i>Short-term part</i>				
	2.591.792	3.924.760	0	967.505

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

12 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)

Long-term debt (continued)

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	DKK	DKK	DKK	DKK
Anden gæld				
<i>Other payables</i>				
Mellem 1 og 5 år	1.915.830	1.155.537	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	1.915.830	1.155.537	0	0
<i>Long-term part</i>				
<i>Within 1 year</i>				
Øvrig kortfristet gæld	12.221.621	19.945.871	5.383.041	5.502.600
<i>Other short-term payables</i>				
	14.137.451	21.101.408	5.383.041	5.502.600

13 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Contingent assets, liabilities and other financial obligations

Leje- og leasingkontrakter

Rental agreements and leases

Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser:
Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:

Inden for 1 år	4.308.600	4.291.100	1.284.200	1.266.700
<i>Within 1 year</i>				
Mellem 1 og 5 år	10.392.200	11.297.100	1.183.300	2.088.200
<i>Between 1 and 5 years</i>				
	14.700.800	15.588.200	2.467.500	3.354.900

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	DKK	DKK	DKK	DKK
13 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)</i>				

Sikkerhedsstillelser

Security

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:
The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:

Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på	15.629.968	15.490.713	0	0
<i>Land and buildings with a carrying amount of</i>				

Eventualforpligtelser

Contingent liabilities

Moderselskabet har afgivet støtteerklæring til Ejendomsselskabet Skodsborgvej 48 ApS samt overfor bankforbindelse, afgivet selvskyldnerkaution for datterselskabets bankengagement.
The Group Company has issued a letter of financial support to Ejendomsselskabet Skodsborgvej 48 ApS and issued a guarantee for the subsidiary, as security toward the bank for the subsidiary's bank exposure.

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens danske sambeskattede indkomst m.v.
The Danish group companies are jointly and severally liable for tax on the Group's Danish jointly taxed income etc.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

14 Nærtstående parter og ejerforhold

Related parties and ownership

Grundlag

Basis

Bestemmende indflydelse

Controlling interest

NREP Management Holding ApS, Skodsborgvej 48 A,
2830 Virum

Hovedanpartshaver
Main shareholder

Øvrige nærtstående parter

Other related parties

Rasmus Nørgaard, Margrethevej 23, 2840 Holte

Bestyrelsesformand
Chairman of the Board of Directors

Mikkel Bülow-Lehnsby, Høyrups Alle 29, 2900 Hellerup

Bestyrelsesmedlem og direktør
Member of the Board of Directors and Executive Board

Steen Sønderby, Højmarkvej 26, 8270 Højbjerg

Bestyrelsesmedlem
Member of the Board of Directors

Ejerforhold

Ownership

Følgende kapitalejere er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabskapitalen:

The following shareholders are recorded in the Company's register of shareholders as holding at least 5% of the votes or at least 5% of the share capital:

NREP Management Holding ApS under frivillig likvidation, Skodsborgvej 48 A, 2830 Virum

NREP Partners Investment ApS, Skodsborgvej 48 A, 2830 Virum

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Nordic Real Estate Partners A/S for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte regler i klasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2015 er aflagt i DKK.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

Basis of Preparation

The Annual Report of Nordic Real Estate Partners A/S for 2015 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to enterprises of reporting class B as well as selected rules applying to reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2015 are presented in DKK.

Recognition and measurement

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

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

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

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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

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

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Nordic Real Estate Partners A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

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

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

Virksomhedssammenslutninger

Virksomhedsovertagelser

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostprisen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden). Kostprisen

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

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

Basis of consolidation

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

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

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

Business combinations

Acquisitions

On acquisition of subsidiaries, the difference between cost and net asset value of the enterprise acquired is determined at the date of acquisition after the individual assets and liabilities having been adjusted to fair value (the purchase method).

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

omfatter dagsværdien af det betalte vederlag samt omkostninger til rådgivere mv., der er direkte forbundet med virksomhedsovertagelsen. Resterende positive forskelsbeløb indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives lineært i resultatopgørelsen over forventet brugstid. Resterende negative forskelsbeløb indregnes i balancen under periodeafgrænsningsposter som negativ goodwill. Beløb, der kan henføres til forventede tab eller omkostninger, indregnes som indtægt i resultatopgørelsen i takt med, at de forhold, der ligger til grund herfor, realiseres. Af negativ goodwill, der ikke relaterer sig til forventede tab eller omkostninger, indregnes et beløb svarende til dagsværdien af ikke-monetære aktiver i resultatopgørelsen over de ikke-monetære aktivers gennemsnitlige levetid.

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

Afskrivning på goodwill indregnes i posten af- og nedskrivninger.

Minoritetsinteresser

Ved opgørelse af koncernresultat og koncernegenkapital anføres den del af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsinteresser, som særskilte poster i resultatopgørelsen og balancen. Minoritetsinteresser indregnes til den regnskabsmæssige værdi af de overtagne aktiver og forpligtelser på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

Ved efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser,

Cost comprises the fair value of the consideration paid as well as expenses for consultants etc directly related to the acquisition. Any remaining positive differences are recognised in intangible assets in the balance sheet as goodwill, which is amortised in the income statement on a straightline basis over its estimated useful life. Any remaining negative differences are recognised in deferred income in the balance sheet as negative goodwill. Amounts attributable to expected losses or expenses are recognised as income in the income statement as the affairs and conditions to which the amounts relate materialise. Negative goodwill not related to expected losses or expenses is recognised at an amount equal to the fair value of non-monetary assets in the income statement over the average useful life of the non-monetary assets.

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

Amortisation of goodwill is recognised in “Amortisation, depreciation and impairment losses”.

Minority interests

On statement of group results and group equity, the shares of results and equity of subsidiaries attributable to minority interests are recognised as separate items in the income statement and the balance sheet. Minority interests are recognised on the basis of a remeasurement of acquired assets and liabilities to fair value at the time of acquisition of subsidiaries.

On subsequent changes to minority interests where

Regnskabspraksis

Accounting Policies

hvor koncernen bevarer kontrollen med dattervirksomheden indregnes vederlaget direkte på egenkapitalen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

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

Resultatopgørelsen

Bruttofortjeneste

Med henvisning til årsregnskabslovens § 32 er nettoomsætningen ikke oplyst i årsrapporten.

the Group retains control of the subsidiary, the consideration is recognised directly in equity.

Translation policies

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

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

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

Income Statement

Gross profit/loss

With reference to section 32 of the Danish Financial Statements Act, revenue has not been disclosed in the Annual Report.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Nettoomsætning

Serviceydelser vedrørende ejendomsadministrationsydelser indregnes i takt med udførelse af den service, som kontrakten vedrører ved anvendelse af produktionsmetoden, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte serviceydelse. Metoden anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på serviceydelser og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen. Som færdiggørelsesgrad anvendes afholdte omkostninger i forhold til de forventede samlede omkostninger på serviceydelser.

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

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til lokaler, salg samt kontorhold mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Af- og nedskrivninger

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

Revenue

Services concerning property management services are recognised at the rate of completion of the service to which the contract relates by using the percentage-of-completion method, which means that revenue equals the selling price of the service completed for the year. This method is applied when total revenues and expenses in respect of the service and the stage of completion at the balance sheet date can be measured reliably, and it is probable that the economic benefits, including payments, will flow to the Group. The stage of completion is determined on the basis of the ratio between the expenses incurred and the total expected expenses of the service.

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

Other external expenses

Other external expenses comprise expenses for premises, sales as well as office expenses, etc.

Staff expenses

Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses.

Amortisation, depreciation and impairment losses

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Udbytte fra associerede virksomheder indtægtsføres i resultatopgørelsen, når de vedtages på generalforsamlingen i den associerede virksomhed. Dog modregnes udbytte som vedrører indtjening i den associerede virksomhed før modervirksomheden overtog denne i kostprisen for den associerede virksomhed.

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten ”Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder”.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Moderselskabet er sambeskattet med danske tilknyttede virksomheder. Den danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Balancen

Materielle anlægsaktiver

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

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tids-

Income from investments in subsidiaries and associates

Dividends from associates are recognised as income in the income statement when adopted at the General Meeting of the associate. However, dividends relating to earnings in the associate before it was acquired by the Parent Company are set off against the cost of the associate.

The item “Income from investments in subsidiaries” in the income statement includes the proportionate share of the profit for the year.

Financial income and expenses

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

Tax on profit/loss for the year

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

The parent company is jointly taxed with Danish group enterprises. The tax effect of the joint taxation is allocated to Danish enterprises in proportion to their taxable incomes.

Balance Sheet

Property, plant and equipment

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

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

punkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

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

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

Bygninger	50 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

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

Nedskrivning af anlægsaktiver

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

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

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til kostpris. I tilfælde, hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi. Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

when the asset is ready for use.

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

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

Buildings	50 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	3-5 years

Depreciation period and residual value are re-assessed annually.

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

Impairment of fixed assets

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

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

Investments in subsidiaries and associates

Investments in associates are measured at cost. Where cost exceeds the recoverable amount, write-down is made to this lower value. Investments in subsidiaries and associates are recognised and measured under the equity method.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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

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

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

Tilgodehavender

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

Øvrige finansielle anlægsaktiver

Øvrige finansielle anlægsaktiver, indregnet under Andre værdipapirer og kapitalandele måles til dagsværdien på balancedagen.

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

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

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

Receivables

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

Other investments

Other investments, which consist of shares, are measured at their fair values at the balance sheet date.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

Egenkapital

Udbytte

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

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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

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

Prepayments

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

Equity

Dividend

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

Deferred tax assets and liabilities

Deferred tax is recognised in respect of all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities.

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

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

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Finansielle gældsforpligtelser

Lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en rentekomkostning over låneperioden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en overafdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

Current tax receivables and liabilities

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

Financial debts

Loans, such as mortgage loans and loans from credit institutions, are recognised initially at the proceeds received net of transaction expenses incurred. Subsequently, the loans are measured at amortised cost; the difference between the proceeds and the nominal value is recognised as an interest expense in the income statement over the loan period.

Mortgage loans are measured at amortised cost, which for cash loans corresponds to the remaining loan. Amortised cost of debenture loans corresponds to the remaining loan calculated as the underlying cash value of the loan at the date of raising the loan adjusted for depreciation of the price adjustment of the loan made over the term of the loan at the date of raising the loan.

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