

# **MKA Pensionsopsparing A/S**

Hammershusgade 9, 2100 København Ø  
CVR-nr. / CVR no. 29 18 46 31

## **Årsrapport for 2021** **Annual report for 2021**

Årsrapporten er godkendt på den  
ordinære generalforsamling, d. 28.06.22

Jeanette Louw-Reimer  
Dirigent

---

Selskabsoplysninger m.v. Company information etc.	3 - 4
Ledelsespåtegning Statement by the Executive Board and Board of Directors on the annual report	5
Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report	6 - 10
Ledelsesberetning Management's review	11 - 13
Resultatopgørelse Income statement	14
Balance Balance sheet	15 - 17
Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity	18
Pengestrømsopgørelse Cash flow statement	19 - 20
Noter Notes	21 - 46

---

---

**Selskabet**

**The company**

---

MKA Pensionsopsparring A/S  
Hammershusgade 9  
2100 København Ø  
Danmark  
Hjemsted / Registered office: København  
CVR-nr. / CVR no.: 29 18 46 31  
Regnskabsår / Financial year: 01.01 - 31.12

---

**Direktion**

**Executive Board**

---

Michael Kaa Andersen

---

**Bestyrelse**

**Board of Directors**

---

Michael Brag  
Michael Kaa Andersen  
Kurt Kim Petersen

---

**Revision**

**Auditors**

---

Beierholm  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

---

---

**Modervirksomhed**

**Parent company**

---

Famkaa Invest ApS, København

---

**Dattervirksomheder**

**Subsidiaries**

---

MKA Pantebreve ApS, København  
Ejd.selsk. Langelinie Promenaden ApS, København  
Ejd.selsk. Varberg Hotelopsparring ApS, København  
K/S Snekkersten Hotel & Spa, København  
Jægersborg ApS, København  
ApS Komplementarselskabet Snekkersten Hotel & Spa, København  
MKA Golf Invest A/S, København  
K/S Århus og Roskilde Hotelopsparring, København  
Evergreen Electrica SL, Spanien (Udl.)  
ApS Kompl. Århus og Roskilde Hotelopsparring, København  
Billund Lufthavnshotel ApS, København  
MKA Investering ApS, København  
Villa Michelle Holding ApS, København

---

**Associerede virksomheder**

**Associates**

---

Klinikker ApS, København  
Comwell Borupgaard A/S, København  
Kaa-WN Invest ApS, København  
ApS 28-10-2020, Hellerup

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.21 - 31.12.21 for MKA Pensionsopsparring A/S.

We have on this day presented the annual report for the financial year 01.01.21 - 31.12.21 for MKA Pensionsopsparring A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.21 og resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.21 - 31.12.21.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's assets, liabilities and financial position as at 31.12.21 and of the results of the company's activities and cash flows for the financial year 01.01.21 - 31.12.21.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

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

København, den 24. juni 2022  
Copenhagen, June 24, 2022

**Direktionen**  
Executive Board

Michael Kaa Andersen

**Bestyrelsen**  
Board of Directors

Michael Brag  
Formand / Chairman

Michael Kaa Andersen

Kurt Kim Petersen

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Independent auditor's report

### Til kapitalejeren i MKA Pensionsopsparring A/S

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for MKA Pensionsopsparring A/S for regnskabsåret 01.01.21 - 31.12.21, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.21 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.21 - 31.12.21 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### To the Shareholder of MKA Pensionsopsparring A/S

#### Opinion

We have audited the financial statements of MKA Pensionsopsparring A/S for the financial year 01.01.21 - 31.12.21, which comprise the income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies. The financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act (Årsregnskabsloven).

In our opinion the financial statements give a true and fair view of the company's assets, liabilities and financial position at 31.12.21 and of the results of the company's operations and cash flows for the financial year 01.01.21 - 31.12.21 in accordance with the the Danish Financial Statements Act (Årsregnskabsloven).

#### Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements" section of our report. We are independent of the company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' International Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional ethical requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Independent auditor's report

---

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig 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 regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

### Management's responsibility for the financial statements

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

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

### Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements

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

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

As part of an audit conducted in accordance with International Standards on Auditing and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting in preparing the financial statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the company to cease to continue as a going concern.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.

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

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.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

### Statement regarding the management's review

Management is responsible for management's review.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

---

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

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

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

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

Søborg, den 24. juni 2022  
Soeborg, Copenhagen, June 24, 2022

### **Beierholm**

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

Kim Nielsen

Statsaut. revisor  
State Authorized Public Accountant  
MNE-nr. / MNE-no. mne29417

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

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

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

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

**HOVED- OG NØGLETAL**  
**FINANCIAL HIGHLIGHTS**
**Hovedtal**  
**Key figures**

Beløb i t.DKK Figures in DKK '000	2021	2020	2019	2018	2017
<i>Resultat</i> <i>Profit/loss</i>					
Finansielle poster i alt Total net financials	38.318	51.484	28.616	6.230	47.134
Årets resultat Profit for the year	34.431	45.426	13.704	6.612	40.047
<i>Balance</i> <i>Balance</i>					
Samlede aktiver Total assets	413.225	369.892	358.035	298.071	296.163
Egenkapital Equity	285.411	250.883	205.681	192.199	190.764

**Væsentligste aktiviteter**

Selskabets aktiviteter består i at investere i unoterede kapitalandele samt al virksomhed, som efter direktionens skøn er beslægtet hermed.

**Usikkerhed ved indregning og måling**

I årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.21 - 31.12.21 er følgende usikkerhed om indregning og måling væsentlig at bemærke:

Danmark og resten af verden er påvirket af Covid-19 pandemien, som naturligt har påvirket indtægtsgrundlaget i ejendomsmarkedet, herunder har særligt retail- og hospitality-sektoren været ramt af de nationale restriktioner og nedlukninger. Pandemien vil fortsat have indvirkning på markedet på kort sigt, mens de nuværende forventninger er, at markedet på mellemlang og lang sigt normaliseres, hvilket er baseret på den nuværende udvikling i pandemien og forventningen om, at den globale udrolning af vacciner vil genskabe turismen mv. De nævnte usikkerheder om udviklinger i pandemien og dens indvirkning på verdensøkonomien kan få indflydelse på indregning og måling af de i årsregnskabet indregnede aktiver.

**Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold**

Resultatopgørelsen for tiden 01.01.21 - 31.12.21 udviser et resultat på DKK 34.431.353 mod DKK 45.425.547 for tiden 01.01.20 - 31.12.20. Balancen viser en egenkapital på DKK 285.410.529.

**Primary activities**

The company's activities consist of investing in unlisted investments as well as all companies that, in the opinion of the Executive Board, are related to this.

**Uncertainty concerning recognition and measurement**

In the annual accounts for the financial year 01.01.21 - 31.12.21, the following uncertainty about recognition and measurement is significant to be noted:

Denmark and the rest of the world are affected by the Covid-19 pandemic, which has naturally affected the income base in the real estate market, particular in the retail and hospitality sector, which has been influenced by the national restrictions and closures. The pandemic will continue to have an impact on the market in the short term, while the current expectations are that the market will normalize in the medium and long term, which is based on current developments in the pandemic and the expectation that the global rollout of vaccines will restore tourism etc. The mentioned uncertainties about developments in the pandemic and its impact on the world economy may have an impact on the recognition and measurement of the assets recognized in the financial statements.

**Development in activities and financial affairs**

The income statement for the period 01.01.21 - 31.12.21 shows a profit/loss of DKK 34,431,353 against DKK 45,425,547 for the period 01.01.20 - 31.12.20. The balance sheet shows equity of DKK 285,410,529.

Ledelsen finder årets resultat tilfredsstillende, særligt under hensyntagen til COVID-19s påvirkning på markedet og konsekvensen af nationale og regionale nedlukninger for hospitality-sektoren.

Management finds the profit for the year satisfactory, especially considering COVID-19's impact on the market and the consequences of national and regional lockdowns on the hospitality sector.

**Forventet udvikling**

Selskabet forventer et positivt resultat før skat i niveauet DKK 20-50 mio. for det kommende år.

**Outlook**

The company expects a profit before tax in the region of DKK 20-50 mio. for the coming year.

**Efterfølgende begivenheder**

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet betydningsfulde hændelser.

**Subsequent events**

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

## Resultatopgørelse

### Income statement

Note		2021 DKK	2020 DKK
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>-189.931</b>	<b>405.100</b>
	<b>Gross result</b>		
	Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	-15.000	-15.000
	Depreciation and impairments losses of property, plant and equipment		
	Nedskrivninger af omsætningsaktiver, som overstiger normale nedskrivninger	-162.556	0
	Write-downs of current assets exceeding normal write-downs		
	Andre driftsomkostninger	0	-4.433.983
	Other operating expenses		
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-367.487</b>	<b>-4.043.883</b>
	<b>Operating loss</b>		
2	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	44.617.872	22.777.863
	Income from equity investments in group enterprises		
3	Andre finansielle indtægter	6.998.826	30.372.703
	Financial income		
	Nedskrivning af finansielle aktiver	-9.145.717	3.288.086
	Impairment losses on financial assets		
4	Andre finansielle omkostninger	-4.153.109	-4.954.262
	Financial expenses		
	<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>38.317.872</b>	<b>51.484.390</b>
	<b>Total net financials</b>		
	<b>Resultat før skat</b>	<b>37.950.385</b>	<b>47.440.507</b>
	<b>Profit before tax</b>		
	Skat af årets resultat	-3.519.032	-2.014.960
	Tax on profit for the year		
	<b>Årets resultat</b>	<b>34.431.353</b>	<b>45.425.547</b>
	<b>Profit for the year</b>		
5	Forslag til resultatdisponering		
	Proposed appropriation account		

<b>AKTIVER</b>			
<b>ASSETS</b>			
Note		31.12.21 DKK	31.12.20 DKK
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Other fixtures and fittings, tools and equipment	45.000	60.000
<b>6</b>	<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b> <b>Total property, plant and equipment</b>	<b>45.000</b>	<b>60.000</b>
7	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Equity investments in group enterprises	252.265.679	213.737.247
8	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder Receivables from group enterprises	5.866.837	19.781.046
7	Kapitalandele i associerede virksomheder Equity investments in associates	4.837.059	6.337.059
8	Tilgodehavender hos associerede virksomheder Receivables from associates	3.993.164	3.732.402
7	Andre værdipapirer og kapitalandele Other investments	2.269.687	3.184.506
8	Andre tilgodehavender Other receivables	117.712.739	106.485.854
	<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b> <b>Total investments</b>	<b>386.945.165</b>	<b>353.258.114</b>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b> <b>Total non-current assets</b>	<b>386.990.165</b>	<b>353.318.114</b>
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser Trade receivables	0	4.875.868
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder Receivables from group enterprises	0	7.838.267
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder Receivables from associates	0	1.332.995
	Andre tilgodehavender Other receivables	0	1.780.370
9	Periodeafgrænsningsposter Prepayments	125.000	0
	<b>Tilgodehavender i alt</b> <b>Total receivables</b>	<b>125.000</b>	<b>15.827.500</b>
	Andre værdipapirer og kapitalandele Other investments	25.957.758	0
	<b>Værdipapirer og kapitalandele i alt</b> <b>Total securities and equity investments</b>	<b>25.957.758</b>	<b>0</b>
	<b>Likvide beholdninger</b> <b>Cash</b>	<b>152.564</b>	<b>746.671</b>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b> <b>Total current assets</b>	<b>26.235.322</b>	<b>16.574.171</b>
	<b>Aktiver i alt</b> <b>Total assets</b>	<b>413.225.487</b>	<b>369.892.285</b>

<b>PASSIVER</b> EQUITY AND LIABILITIES		31.12.21	31.12.20
Note		DKK	DKK
10	Selskabskapital Share capital	45.000.000	45.000.000
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode Reserve for net revaluation according to the equity method	154.180.088	120.482.084
	Overført resultat Retained earnings	86.230.441	85.400.515
<b>Egenkapital i alt</b> <b>Total equity</b>		<b>285.410.529</b>	<b>250.882.599</b>
11	Hensættelser til udskudt skat Provisions for deferred tax	43.999.194	38.457.869
12	Andre hensatte forpligtelser Other provisions	1.074.537	5.193.413
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b> <b>Total provisions</b>		<b>45.073.731</b>	<b>43.651.282</b>
13	Gæld til kreditinstitutter Payables to other credit institutions	10.966.658	11.899.994
13	Gæld til tilknyttede virksomheder Payables to group enterprises	16.415.632	16.841.723
13	Anden gæld Other payables	42.186.759	30.832.129
<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b> <b>Total long-term payables</b>		<b>69.569.049</b>	<b>59.573.846</b>
13	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser Short-term part of long-term payables	933.336	933.336
	Gæld til øvrige kreditinstitutter Payables to other credit institutions	9.952.107	0
	Leverandører af varer og tjenesteydelser Trade payables	203.044	6.412.112
	Selskabsskat Income taxes	1.958.638	3.824.756
	Anden gæld Other payables	125.053	4.614.354
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b> <b>Total short-term payables</b>		<b>13.172.178</b>	<b>15.784.558</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b> <b>Total payables</b>		<b>82.741.227</b>	<b>75.358.404</b>
<b>Passiver i alt</b> <b>Total equity and liabilities</b>		<b>413.225.487</b>	<b>369.892.285</b>



- 
- 14 Oplysninger om dagsværdi  
Fair value information
  - 15 Eventualforpligtelser  
Contingent liabilities
  - 16 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser  
Charges and security
  - 17 Nærtstående parter  
Related parties

## Egenkapitalopgørelse

### Statement of changes in equity

Beløb i DKK Figures in DKK	Selskabs- kapital Share capital	Reserve for net revaluation according to the equity method	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Overført resultat Retained earnings	Egenkapital i alt Total equity
Egenkapitalopgørelse for 01.01.20 - 31.12.20 Statement of changes in equity for 01.01.20 - 31.12.20					
Saldo pr. 01.01.20 Balance as at 01.01.20	45.000.000	99.778.507	60.902.831	205.681.338	
Udloddet udbytte fra tilknyttede virksomheder Distributed dividend from group enterprises	0	-1.850.000	1.850.000	0	
Øvrige egenkapitalbevægelser Other changes in equity	0	-224.286	0	-224.286	
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	22.777.863	22.647.684	45.425.547	
Saldo pr. 31.12.20 Balance as at 31.12.20	45.000.000	120.482.084	85.400.515	250.882.599	
Egenkapitalopgørelse for 01.01.21 - 31.12.21 Statement of changes in equity for 01.01.21 - 31.12.21					
Saldo pr. 01.01.21 Balance as at 01.01.21	45.000.000	120.482.084	85.400.515	250.882.599	
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	0	-4.768	0	-4.768	
Udloddet udbytte fra tilknyttede virksomheder Distributed dividend from group enterprises	0	-11.016.445	11.016.445	0	
Øvrige egenkapitalbevægelser Other changes in equity	0	101.345	0	101.345	
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	44.617.872	-10.186.519	34.431.353	
Saldo pr. 31.12.21 Balance as at 31.12.21	45.000.000	154.180.088	86.230.441	285.410.529	

## Pengestrømsopgørelse

### Cash flow statement

Note	2021 DKK	2020 DKK
<b>Årets resultat</b> Profit for the year	<b>34.431.353</b>	<b>45.425.547</b>
18 Reguleringer Adjustments	-34.508.791	-49.454.430
Forskydning i driftskapital Change in working capital:		
Tilgodehavender Receivables	1.404.238	-12.032.337
Leverandører af varer og tjenesteydelser Trade payables	-6.209.068	328.424
Andre driftsafledte gældsforpligtelser Other payables relating to operating activities	-4.489.301	4.506.321
<b>Pengestrømme fra driften før finansielle poster</b> Cash flows from operating activities before net financials	<b>-9.371.569</b>	<b>-11.226.475</b>
Modtagne renteindtægter og lignende indtægter Interest income and similar income received	6.998.826	30.334.363
Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger Interest expenses and similar expenses paid	-1.618.639	-2.878.291
<b>Pengestrømme fra driften</b> Cash flows from operating activities	<b>-3.991.382</b>	<b>16.229.597</b>
Køb af værdipapirer og kapitalandele Purchase of securities and equity investments	-27.566.480	-8.854.356
Salg af værdipapirer og kapitalandele Sale of securities and equity investments	0	29.767.833
Modtaget udbytte Dividend received	11.016.445	1.888.340
<b>Pengestrømme fra investeringer</b> Cash flows from investing activities	<b>-16.550.035</b>	<b>22.801.817</b>
Optagelse af gæld til kreditinstitutter Arrangement of payables to credit institutions	9.952.107	-28.214.221
Afdrag på gæld til kreditinstitutter Repayment of payables to credit institutions	-933.336	-7.933.336
Afdrag på gæld til tilknyttede virksomheder Repayment of payables to group enterprises	-426.091	-508.949
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser i øvrigt Repayment of other long-term payables	11.354.630	-1.973.153
<b>Pengestrømme fra finansiering</b> Cash flows from financing activities	<b>19.947.310</b>	<b>-38.629.659</b>
<b>Årets samlede pengestrømme</b> Total cash flows for the year	<b>-594.107</b>	<b>401.755</b>

## Pengestrømsopgørelse

### Cash flow statement

Note	2021 DKK	2020 DKK
Likvide beholdninger ved årets begyndelse Cash, beginning of year	746.671	344.916
<b>Likvide beholdninger ved årets slutning</b> <b>Cash, end of year</b>	<b>152.564</b>	<b>746.671</b>
Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således: Cash, end of year, comprises:		
Likvide beholdninger Cash	152.564	746.671
<b>I alt</b> <b>Total</b>	<b>152.564</b>	<b>746.671</b>

**1. Særlige poster**  
**Special items**

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

Special items are income and expenses that are special due to their size and nature. The following special items were recorded in the financial year:

Særlige poster: Special items:	Indregnet i resultatopgørelsen under: Recognised in the income statement in:	2021 DKK	2020 DKK
Nedskrivninger på tilgodehavender (ikke normale)	Nedskrivninger af omsætningsaktiver, som overstiger normale nedskrivninger	-162.556	0
Write-downs of trade receivables	Write-downs of current assets exceeding normal write-downs		
Nedskrivning af finansielle anlægsaktiver	Nedskrivning af finansielle aktiver	-7.645.717	-27.642
Impairment losses on investments	Impairment losses on financial assets		
Tilbageførsel af nedskrivninger på finansielle anlægsaktiver	Nedskrivning af finansielle aktiver	0	3.315.728
Reversal of impairment losses on investments	Impairment losses on financial assets		
Andre driftsomkostninger	Andre driftsomkostninger	0	-4.433.983
Other operating expenses	Other operating expenses		
I alt Total		-7.808.273	-1.145.897

**2. Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder**  
**Income from equity investments in group enterprises**

Resultatandele fra tilknyttede virksomheder Share of profit or loss of group enterprises	44.617.872	22.777.863
I alt Total	44.617.872	22.777.863

	2021 DKK	2020 DKK
<b>3. Finansielle indtægter</b>		
<b>Financial income</b>		
Renter, tilknyttede virksomheder Interest, group enterprises	324.490	163.867
Renteindtægter i øvrigt Other interest income	6.674.336	6.532.848
Øvrige finansielle indtægter Other financial income	0	23.675.988
I alt Total	6.998.826	30.372.703

**4. Finansielle omkostninger**  
**Financial expenses**

Renter, tilknyttede virksomheder Interest, group enterprises	164.653	63.295
Renteomkostninger i øvrigt Other interest expenses	799.845	1.273.284
Valutakursreguleringer Foreign currency translation adjustments	67.944	0
Valutakurstab Foreign exchange losses	329.530	1.285.045
Øvrige finansielle omkostninger Other financial expenses	2.791.137	2.332.638
I alt Total	4.153.109	4.954.262

**5. Forslag til resultatdisponering**  
**Proposed appropriation account**

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode Reserve for net revaluation according to the equity method	44.617.872	22.777.863
Overført resultat Retained earnings	-10.186.519	22.647.684
I alt Total	34.431.353	45.425.547

## 6. Materielle anlægsaktiver

### Property, plant and equipment

Beløb i DKK Figures in DKK	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Other fixtures and fittings, tools and equipment
Kostpris pr. 01.01.21 Cost as at 01.01.21	150.000
Kostpris pr. 31.12.21 Cost as at 31.12.21	150.000
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.21 Depreciation and impairment losses as at 01.01.21	-90.000
Afskrivninger i året Depreciation during the year	-15.000
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.21 Depreciation and impairment losses as at 31.12.21	-105.000
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.21 Carrying amount as at 31.12.21	45.000

## 7. Værdipapirer og kapitalandele Investments

Beløb i DKK Figures in DKK	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Equity investments in group enterprises	Kapitalandele i associerede virksomheder Equity investments in associates	Andre værdipapi- rer og kapitalan- dele Other investments
Kostpris pr. 01.01.21 Cost as at 01.01.21	80.392.120	6.337.059	3.184.506
Tilgang i året Additions during the year	0	0	2.069.687
Overførsler i årets løb til/fra andre poster Transfers during the year to/from other items	0	0	-2.984.506
Kostpris pr. 31.12.21 Cost as at 31.12.21	80.392.120	6.337.059	2.269.687
Opskrivninger pr. 01.01.21 Revaluations as at 01.01.21	120.482.084	0	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	-4.768	0	0
Årets resultat fra kapitalandele Net profit/loss from equity investments	44.617.872	0	0
Udbytte relateret til kapitalandele Dividend relating to equity investments	-11.016.445	0	0
Øvrige egenkapitalreguleringer fra kapitalandele Other equity adjustments relating to equity investments	101.345	0	0
Opskrivninger pr. 31.12.21 Revaluations as at 31.12.21	154.180.088	0	0
Nedskrivninger i året Impairment losses during the year	0	-1.500.000	0
Negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender Negative equity value impaired in receivables	16.618.934	0	0
Negativ indre værdi overført til hensatte forpligtelser Negative equity value transferred to provisions	1.074.537	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.21 Depreciation and impairment losses as at 31.12.21	17.693.471	-1.500.000	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.21 Carrying amount as at 31.12.21	252.265.679	4.837.059	2.269.687



**7. Værdipapirer og kapitalandele** - fortsat -  
**Investments** - continued -

	Ejerandel Ownership interest
Navn og hjemsted: Name and registered office:	
<hr/>	
Dattervirksomheder: Subsidiaries:	
MKA Pantebreve ApS, København	100%
Ejd.selsk. Langelinie Promenaden ApS, København	100%
Ejd.selsk. Varberg Hotelopsparring ApS, København	100%
K/S Snekkersten Hotel & Spa, København	100%
Jægersborg ApS, København	100%
ApS Komplementarselskabet Snekkersten Hotel & Spa, København	100%
MKA Golf Invest A/S, København	100%
K/S Århus og Roskilde Hotelopsparring, København	65%
Evergreen Electrica SL, Spanien (Udl.)	100%
ApS Kompl. Århus og Roskilde Hotelopsparring, København	65%
Billund Lufthavnshotel ApS, København	60%
MKA Investering ApS, København	100%
Villa Michelle Holding ApS, København	100%
<hr/>	
Associerede virksomheder: Associates:	
Klinikker ApS, København	29%
Comwell Borupgaard A/S, København	50%
Kaa-WN Invest ApS, København	32%
ApS 28-10-2020, Hellerup	25%

**8. Finansielle anlægsaktiver i øvrigt**  
**Other non-current financial assets**

Beløb i DKK Figures in DKK	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder Receivables from group enterprises	Tilgodehavender hos associerede virksomheder Receivables from associates	Andre tilgodeha- vender Other receivables
Kostpris pr. 01.01.21 Cost as at 01.01.21	27.450.676	3.732.402	106.485.854
Tilgang i året Additions during the year	9.649.248	1.601.033	14.999.126
Afgang i året Disposals during the year	-9.908.707	0	-2.172.241
Kostpris pr. 31.12.21 Cost as at 31.12.21	27.191.217	5.333.435	119.312.739
Nedskrivninger pr. 01.01.21 Impairment losses as at 01.01.21	-7.669.630	0	0
Nedskrivninger i året Impairment losses during the year	-13.654.750	-1.340.271	-1.600.000
Nedskrivninger pr. 31.12.21 Impairment losses as at 31.12.21	-21.324.380	-1.340.271	-1.600.000
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.21 Carrying amount as at 31.12.21	5.866.837	3.993.164	117.712.739

31.12.21	31.12.20
DKK	DKK

**9. Periodeafgrænsningsposter**  
**Prepayments**

Andre periodeafgrænsningsposter Other prepayments	125.000	0
I alt Total	125.000	0

**10. Selskabskapital**  
**Share capital**

Selskabskapitalen består af:  
The share capital consists of:

	Antal Quantity	Pålydende værdi i alt DKK Total nominal value
Kapitalandele Share capital	45.000.000	45.000.000

Selskabskapitalen er fuldt indbetalt på balance-  
dagen.

The share capital has been fully paid in at the  
balance sheet date.

	31.12.21 DKK	31.12.20 DKK
<b>11. Udskudt skat</b> <b>Deferred tax</b>		
Udskudt skat pr. 01.01.21 Deferred tax as at 01.01.21	43.999.194	38.457.869
Udskudt skat pr. 31.12.21 Deferred tax as at 31.12.21	43.999.194	38.457.869

**12. Andre hensatte forpligtelser**  
Other provisions

Beløb i DKK Figures in DKK	Hensættelse ved- rørende datter- virksomheder Provisions for subsidiaries
Hensat i året Provisions during the year	1.074.537
Forpligtelser pr. 31.12.21 Provisions as at 31.12.21	1.074.537
	31.12.21 DKK
	31.12.20 DKK

Andre hensatte forpligtelser forventes at fordele sig således:  
Other provisions are expected to be distributed as follows:

Kortfristede forpligtelser Current liabilities	1.074.537	5.193.413
I alt Total	1.074.537	5.193.413

**13. Langfristede gældsforpligtelser**  
Long-term payables

Beløb i DKK Figures in DKK	Afdrag første år Repayment first year	Restgæld efter 5 år Outstanding debt after 5 years	Gæld i alt 31.12.21 Total payables at 31.12.21	Gæld i alt 31.12.20 Total payables at 31.12.20
Gæld til kreditinstitutter Payables to credit institutions	933.336	7.233.314	11.899.994	12.833.330
Gæld til tilknyttede virksomheder Payables to group enterprises	0	0	16.415.632	16.841.723
Anden gæld Other payables	0	0	42.186.759	30.832.129
I alt Total	933.336	7.233.314	70.502.385	60.507.182

**14. Oplysninger om dagsværdi****Fair value information**

Beløb i DKK Figures in DKK	Børsnoterede værdipapirer og kapitalandele Listed securities and equity investments	I alt Total
Dagsværdi pr. 31.12.21 Fair value as at 31.12.21	25.957.757	25.957.757
Årets urealiserede ændringer af dagsværdi indregnet i resultatopgørelsen Unrealised changes of fair value recognised in the income statement for the year	-2.523.542	-2.523.542

**15. Eventualforpligtelser****Contingent liabilities***Kautionsforpligtelser*

Selskabet har stillet kaution for tilknyttede virksomheders gæld til kreditinstitutter. Kautionen er ulimiteret. Tilknyttede virksomheders gæld til omfattede kreditinstitutter udgør på balancedagen t.DKK 99.624.

Selskabet har stillet kaution for tredjemands gæld til kreditinstitutter. Kautionen er maksimeret til t.DKK 6.631. Tredjemands gæld til omfattede kreditinstitutter udgør på balancedagen t.DKK 13.262.

*Recourse guarantee commitments*

The company has provided a guarantee for group enterprises' debt to credit institutions. The guarantee is unlimited. The group enterprises' debt to the credit institutions concerned amounts to DKK 99,624k at the balance sheet date.

The company has provided a guarantee for the debt to credit institutions of third party. The guarantee is maximised at DKK 6,631k. The debt to credit institutions concerned of third party amounts to DKK 13,262k at the balance sheet date.

**15. Eventualforpligtelser** - fortsat -  
**Contingent liabilities** - continued -*Andre eventualforpligtelser*

Selskabet er sambeskattet med øvrige selskaber i koncernen og hæfter solidarisk og ubegrænset for selskabsskatter og eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber. Hæftelsen omfatter derudover eventuelle senere korrektioner til den opgjorte skatteforpligtelse som konsekvens af ændringer til sambeskatningsindkomsten m.v.

Selskabet har tegnet kapitalandele en række kommanditselskaber for i alt t.DKK 202.426. Selskabet har indbetalt t.DKK 18.240 af den tegnede kapital, og den samlede resthæftelse udgør på balancedagen således t.DKK 162.551.

**16. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**  
**Charges and security**

Til sikkerhed for anden gæld t.DKK 691 er der givet pant i kapitalandele i tilknyttede virksomheder med regnskabsmæssig værdi på t.DKK 25.652. Herudover er der givet pant i tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder med t.DKK 16.662, hvoraf t.DKK 16.619 er nedskrevet til dækning af negative kapitalandele.

Til sikkerhed for tilknyttede virksomheders gæld til kreditinstitut t.DKK 260.750 er der stillet sikkerhed i kapitalandele. Den samlede regnskabsmæssige værdi af omfattede aktiver udgør t.DKK 155.350.

*Other contingent liabilities*

The company is taxed jointly with the other companies in the group and has joint, several and unlimited liability for income taxes and any obligations to withhold tax at source on interest, royalties and dividends for the jointly taxed companies. The liability also includes any subsequent corrections to the calculated tax liability as a consequence of changes made to the jointly taxable income etc.

The company has subscribed for shares in a number of limited partnerships for a total of DKK 202,426k. The company has paid DKK 18,240k of the subscribed capital, and the total outstanding amount at the balance sheet date is therefore DKK 162,551k.

Equity investments in group enterprises with a carrying amount of DKK 25.562k have been provided as security for other payables of DKK 691k. In addition, mortgages have been granted to group enterprises with a carrying amount of DKK 16,662k, of which t.DKK 16,619 has been written down to cover negative investments.

As security for group enterprises debt to credit institution of DKK 260.750k the company has provided security in investments in group enterprises. The total carrying amount of the comprised assets is DKK 155.350k.

**17. Nærtstående parter**  
Related parties

Bestemmende indflydelse Controlling influence	Grundlag for indflydelse Basis of influence
Michael Kaa Andersen	Ultimative kapitalejer
Famkaa Invest ApS, København	Moderselskab

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

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

**18. Reguleringer til pengestrømsopgørelse**  
Adjustments for the cash flow statement

Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver Depreciation and impairments losses of property, plant and equipment	15.000	15.000
Nedskrivninger af omsætningsaktiver, som overstiger normale nedskrivninger Write-down of current assets exceeding normal write-downs	162.556	0
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder Income from equity investments in group enterprises	-44.617.872	-22.777.863
Finansielle indtægter Financial income	-6.998.826	-30.372.703
Nedskrivning af finansielle aktiver Impairment losses on financial assets	9.145.717	-3.288.086
Finansielle omkostninger Financial expenses	4.153.109	4.954.262
Skat af årets resultat Tax on profit or loss for the year	3.519.032	2.014.960
Øvrige reguleringer Other adjustments	112.493	0
I alt Total	-34.508.791	-49.454.430

## 19. Anvendt regnskabspraksis Accounting policies

### GENERELT

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

Selskabet har i overensstemmelse med årsregnskabslovens § 110 undladt at udarbejde koncernregnskab.

### Generelt om indregning og måling

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

I balancen indregnes aktiver, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

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

### GENERAL

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

The accounting policies have been applied consistently with previous years.

In accordance with section 110 of the Danish Financial Statements Act, the company has not prepared consolidated financial statements.

### Basis of recognition and measurement

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

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

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



**19. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -  
**Accounting policies** - continued -**VALUTA**

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

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

**RESULTATOPGØRELSE****Bruttoresultat**

Bruttoresultat indeholder nettoomsætning og andre driftsindtægter samt andre eksterne omkostninger.

**CURRENCY**

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

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

**INCOME STATEMENT****Gross result**

Gross result comprises revenue and other operating income and other external expenses.

**19. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -  
**Accounting policies** - continued -**Nettoomsætning**

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

**Andre driftsindtægter**

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

**Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter salgsomkostninger, bilomkostninger og administrationsomkostninger.

**Af- og nedskrivninger**

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

	Brugs- tid, år	Rest- værdi, procent
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5	0

**Revenue**

Income from the sale of services is recognised in the income statement as delivery takes place (delivery method). Revenue is measured at the selling value of the agreed consideration exclusive of VAT and other taxes collected on behalf of third parties and less discounts.

**Other operating income**

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

**Other external expenses**

Other external expenses comprise selling costs, vehicle expenses and administrative expenses

**Depreciation and impairment losses**

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

	Useful life, year	Resi- dual value, per cent
Other plant, fixtures and fittings, tools and equipment	5	0

**19. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -  
**Accounting policies** - continued -

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

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

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

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

**Andre driftsomkostninger**

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

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

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

**Write-downs of current assets exceeding normal write-downs**

Write-downs of current assets exceeding normal write-downs comprise write-downs of inventories, trade receivables and other current assets that due to their nature or size or otherwise due to the affairs of the enterprise are considered to exceed normal write-downs.

**Other operating expenses**

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

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

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

Udbytte fra kapitalandele, der måles til kostpris, indtægtsføres i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

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

**Nedskrivning af finansielle aktiver**

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

**Andre finansielle poster**

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

Udbytte fra andre kapitalandele indtægtsføres i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

**Skat af årets resultat****Income from equity investments in group enterprises and associates**

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

Dividends from equity investments measured at cost are recognised as income in the financial year in which the dividend is declared.

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

**Impairment losses on financial assets**

Impairment losses on financial assets comprise impairment of investments at a lower recoverable amount and write-downs of financial current assets at a lower net realisable value.

**Other net financials**

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

Dividends from other equity investments are recognised as income in the financial year in which the dividend is declared.

**Tax on profit/loss for the year**

**19. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -  
**Accounting policies** - continued -

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

Selskabet er sambeskattet med danske koncernforbundne virksomheder.

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

**BALANCE****Materielle anlægsaktiver**

Materielle anlægsaktiver omfatter andre anlæg, driftsmateriel og inventar.

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

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

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

The company is jointly taxed with Danish consolidated enterprises.

In connection with the settlement of joint taxation contributions, the current Danish income tax is allocated between the jointly taxed enterprises in proportion to their taxable incomes. This means that enterprises with a tax loss receive joint taxation contributions from enterprises which have been able to use this loss to reduce their own taxable profit.

**BALANCE SHEET****Property, plant and equipment**

Property, plant and equipment comprise other fixtures and fittings, tools and equipment.

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

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

**19. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -  
**Accounting policies** - continued -

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

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

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

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

*Kapitalandele i associerede virksomheder*

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i balancen til kostpris med fradrag for eventuel nedskrivning. Transaktionsomkostninger, der direkte kan henføres til erhvervelsen, indregnes i kostprisen for kapitalandelene.

*Indre værdis metode*

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

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

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

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

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

*Equity investments in associates*

Equity investments in associates are measured in the balance sheet at cost less any impairment losses. Transaction costs directly attributable to the acquisition are recognised in the cost of equity investments.

*Equity method*

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

**19. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -  
**Accounting policies** - continued -

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

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

For kapitalandele, som måles efter indre værdis metode, er den forholdsmæssige andel af kapitalandelens regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter ejervirksomhedens egen regnskabspraksis, der fremgår af de øvrige afsnit. Den indre værdi er derudover baseret på følgende regnskabspraksis:

*Lejeindtægter*

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

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

Equity investments with a negative carrying amount are measured at DKK 0. Receivables that are considered part of the combined investment in the enterprises in question are impaired by any remaining negative equity value. Other receivables from such enterprises are impaired to the extent that such receivables are considered uncollectible. Provisions to cover the remaining negative equity value are recognised to the extent that the company has a legal or constructive obligation to cover the liabilities of the enterprise in question.

For equity investments measured according to the equity method, the proportionate share of the equity investments' equity value is determined according to the accounting policies of the parent, stated in the other sections. Equity value is also based on the following accounting policies:

*Rental income*

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

**19. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -  
**Accounting policies** - continued -*Immaterielle anlægsaktiver*

## Erhvervede rettigheder

Erhvervede rettigheder måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Erhvervede rettigheder afskrives lineært baseret på brugstider, som fremgår af afsnittet "Af-og nedskrivninger".

*Investeringsejendomme*

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

*Varebeholdninger*

Varebeholdninger måles til kostpris på grundlag af FIFO-metoden. Der nedskrives til netto-realisationstværdien, hvis denne er lavere.

*Intangible assets*

## Acquired rights

Acquired rights are measured in the balance sheet at cost less accumulated amortisation and impairment losses.

Acquired rights are amortised using the straight-line method based on useful lives, which are stated in the 'Depreciation and impairment losses' section

*Investment properties*

Investment properties comprise investments in land and buildings for the purpose of earning a return on such investments in the form of regular operating income and capital gains on sale. Investment properties are recognised at cost at the date of acquisition. Cost comprises the purchase price plus expenses resulting directly from the purchase until the asset is ready for use. Investment properties are subsequently measured at fair value with value adjustments in the income statement. The fair value is calculated by applying an individually determined discount rate to the capitalisation of a market-based operating income from the property.

*Inventories*

Inventories are measured at cost calculated according to FIFO-method. Inventories are written down to the lower of cost and net realisable value.



**19. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -  
**Accounting policies** - continued -

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer samt handelsvarer opgøres som købspriser med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen.

Nettorealisationseværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

*Gevinster eller tab ved afhændelse af kapitalandele*

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

**Nedskrivning af anlægsaktiver**

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

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

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

The cost of raw materials and consumables as well as goods for resale is determined as purchase prices plus expenses resulting directly from the purchase.

The net realisable value of inventories is determined as the selling price less costs of completion and costs necessary to make the sale and is determined taking into account marketability, obsolescence and the expected development in the selling price.

*Gains or losses on disposal of equity investments*

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

**Impairment losses on fixed assets**

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

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

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

**19. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -  
**Accounting policies** - continued -

Hvis der udloddes udbytte fra kapitalandele i associerede virksomheder, der overstiger årets indtjening fra den pågældende virksomhed, anses dette som en indikation på værdiforringelse.

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

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

Nedskrivninger tilbageføres, når begrundelsen for nedskrivningen ikke længere består.

**Tilgodehavender**

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

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

**Periodeafgrænsningsposter**

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

If dividends are distributed on equity investments in associates exceeding the year earnings from the enterprise in question, this is considered an indication of impairment.

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

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

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

**Receivables**

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

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

**Prepayments**

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

**19. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**  
**Accounting policies - continued -****Andre værdipapirer og kapitalandele**

Andre værdipapirer måles til dagsværdi svarende til kursværdien på balancedagen.

Kapitalandele, der ikke er klassificeret som tilknyttede virksomheder, associerede virksomheder eller kapitalinteresser, og som ikke handles på et aktivt marked, måles i balancen til kostpris. Andre kapitalandele klassificeret som omsætningsaktiver nedskrives til nettorealisationsværdien, såfremt denne er lavere. Andre kapitalandele, der handles på et aktivt marked, måles til dagsværdi svarende til kursværdien på balancedagen.

**Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti.

**Egenkapital**

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

**Aktuelle og udskudte skatter**

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

**Other investments**

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

Equity investments that are not classified as group enterprises, associates or participating interests and which are not traded in an active market are measured in the balance sheet at cost. Other equity investments classified as current assets are written down to the lower of cost and net realisable value. Other equity investments that are traded in an active market are measured at fair value, equivalent to the market value at the balance sheet date.

**Cash**

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

**Equity**

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

**Current and deferred tax**

Current tax payable and receivable is recognised in the balance sheet as tax computed on the basis of the taxable income for the year, adjusted for tax paid on account.

**19. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -  
**Accounting policies** - continued -

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

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

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

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

Joint taxation contributions payable and receivable are recognised as income tax under receivables or payables in the balance sheet.

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

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

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

**19. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -  
**Accounting policies** - continued -**Gældsforpligtelser**

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

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

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

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

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

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

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

**Payables**

Long-term payables are measured at cost at the time of contracting such liabilities (raising of the loan). The payables are subsequently measured at amortised cost where capital losses and loan expenses are recognised in the income statement as a financial expense over the term of the payable on the basis of the calculated effective interest rate in force at the time of contracting the liability.

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

**CASH FLOW STATEMENT**

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

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

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

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

**19. Anvendt regnskabspraksis** - fortsat -  
**Accounting policies** - continued -

Likviditeten ved årets begyndelse og slutning  
sammensætter sig af likvide beholdninger.

Cash and cash equivalents at the beginning and  
end of the year comprise cash.