

**FSV Invest ApS**  
Stockflethsvej 23  
2000 Frederiksberg  
CVR-nr. 29779252

## **Årsrapport 2018**

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 06.06.2019

### **Dirigent**

---

Navn: Frantz Palludan

# Indholdsfortegnelse

	<b><u>Side</u></b>
Virksomhedsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	3
Koncernens resultatopgørelse for 2018	3
Koncernens balance pr. 31.12.2018	3
Koncernens egenkapitalopgørelse for 2018	3
Koncernens pengestrømsopgørelse for 2018	3
Koncernens noter	3
Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2018	3
Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2018	3
Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2018	3
Modervirksomhedens noter	3
Anvendt regnskabspraksis	3

# Virksomhedsoplysninger

## Virksomhed

FSV Invest ApS  
Stockflethsvej 23  
2000 Frederiksberg

CVR-nr.: 29779252  
Hjemsted: Frederiksberg  
Regnskabsår: 01.01.2018 - 31.12.2018

## Bestyrelse

Frantz Palludan  
Jon Sigurd Svenningsen  
Marie-Christine Jansby  
Marianne Gry Dolberg Anderson

## Direktion

Jon Sigurd Svenningsen

## Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6  
Postboks 1600  
0900 København C

## Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018 for FSV Invest ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Frederiksberg, den 31.05.2019

### Direktion

Jon Sigurd Svenningsen

### Bestyrelse

Frantz Palludan

Jon Sigurd Svenningsen

Marie-Christine Jansby

Marianne Gry Dolberg  
Anderson

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til kapitalejerne i FSV Invest ApS

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for FSV Invest ApS for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

#### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation 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 koncernregnskabet og årsregnskabet.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

København, den 31.05.2019

### Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33963556

Jens Jørgensen Baes  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne14956

## Ledelsesberetning

	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017</b> <b>t.kr.</b>
<b>Hoved- og nøgletal</b>		
<b>Hovedtal</b>		
Nettoomsætning	3.850	3.933
Bruttoresultat	905	5.956
Driftsresultat	(930)	4.718
Resultat af finansielle poster	(27.832)	206.792
Årets resultat	(28.866)	208.104
Årets resultat ekskl. minoriteter	(30.054)	208.626
Samlede aktiver	4.262.662	1.068.236
Investeringer i materielle anlægsaktiver	1.592.694	376
Egenkapital	2.297.225	1.035.904
Egenkapital ekskl. minoriteter	923.138	1.018.726
Pengestrømme fra driftsaktivitet	79.516	64.272
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(72.895)	(52.465)
<b>Nøgletal</b>		
Egenkapitalens forrentning (%)	(3,1)	20,5
Soliditetsgrad (%)	53,9	97,0

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens gældende version af "Anbefalinger & Nøgletal".

<b>Nøgletal</b>	<b>Beregningsformel</b>	<b>Nøgletal udtrykker</b>
Egenkapitalens forrentning (%)	$\frac{\text{Årets resultat ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Gns. egenkapital ekskl. minoriteter}}$	Virksomhedens forrentning af den kapital, som ejerne har investeret i virksomheden.
Soliditetsgrad (%)	$\frac{\text{Egenkapital inkl. minoriteter} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$	Virksomhedens finansielle styrke



## Ledelsesberetning

### Hovedaktivitet

Selskabet er holdingselskab for en række selskaber, der driver forskellige aktiviteter.

Selskabet har gennem datterselskaber aktiviteter i form af ejendomsinvesteringer primært i Berlin gennem Berlin High End A/S samt landbrugsinvesteringer gennem datterselskabet AgroSkandia Holding A/S. Herudover er der andre aktiviteter i Afrika gennem datterselskabet COT Africa Ltd. og en minoritetsinvestering i svineproduktion gennem Russian Baltic Pork Invest AS, Norge.

### Koncernforhold

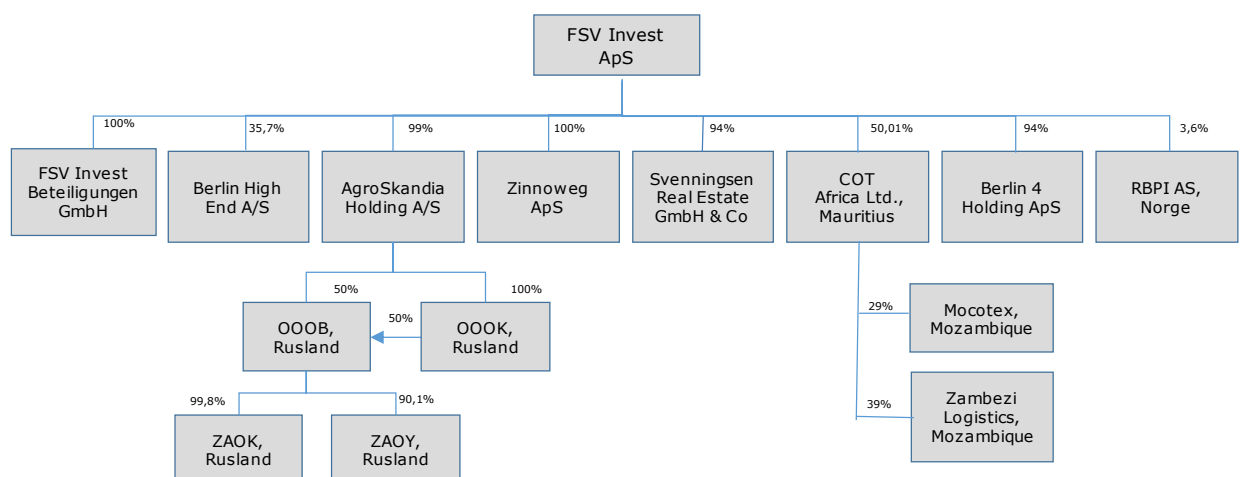
Den 27. december 2018 forøgede selskabet sin investering i Berlin High End A/S, således at selskabet herefter ejer 35,7 % af aktiekapitalen og 58,2 % af stemmerne i Berlin High End A/S. Koncerndannelsen i relation til Berlin High End A/S er sket den 27. december 2018, og i henhold til regnskabsreglerne er resultatopgørelsen for dette datterselskab ikke indregnet for 2018, mens den samlede balance for Berlin High End A/S pr. 31. december 2018 er inkorporeret i koncernregnskabet, hvorefter der er elimineret for minoritetsandele.

Selskabet har endvidere den 27. december 2018 forøget ejerskabet i AgroSkandia Holding A/S, således at selskabet ejer 99% af dette selskab. I henhold til regnskabsreglerne er resultatopgørelsen for dette datterselskab ikke indregnet for 2018, mens den samlede balance for AgroSkandia Holding A/S pr. 31. december 2018 er inkorporeret i koncernregnskabet, hvorefter der er elimineret for minoritetsandele.

Disse betydelige regnskabsmæssige ændringer sætter sine præg på koncernregnskabet, hvor hoved- og nøgletal samt pengestrømsopgørelse i betydelig grad er påvirket af, at driftsresultater for datterselskaberne kun i begrænset omfang er indregnet i koncerndriften, mens datterselskabernes aktiver og passiver pr. 31. december 2018 er indregnet i balancen.

Der vil for regnskabsåret 2019 ske et fuldt års indregning af datterselskabernes såvel driftsresultater som balancer, hvorfor koncernregnskabet for 2018 skal betragtes som et overgangsregnskab med ekstraordinære forhold, hvorefter koncernregnskabet for 2019 vil afspejle koncernens økonomiske forhold.

Der henvises i øvrigt til følgende koncerndiagram:



## Ledelsesberetning

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernens resultat blev et underskud på 29 mio.kr., hvilket af ledelsen betragtes som utilfredsstillende, og der henvises til ovenstående bemærkninger i relation til koncernforhold.

Moderselskabets resultat blev et overskud på 22 mio.kr. primært forårsaget af faseforskydning af finansielle indtægter og kurstab på finansielle anlægsaktiver, hvilket resultat ledelsen betragter som utilfredsstillende.

Ved regnskabsårets udgang udgjorde koncernens egenkapital 2.297 mio.kr. inkl. minoritetsinteresser og 923 mio.kr. efter eliminering af minoritetsinteresser.

For så vidt angår udviklingen af ejendomsinvesteringerne i Berlin primært gennem selskabet Berlin High End A/S forløber disse tilfredsstillende. Berlin High End A/S havde forud for koncerndannelsen regnskabsår 1. juli – 30. juni med sidste generalforsamlingsgodkendte årsrapport for tiden 1. juli 2017 – 30. juni 2018. I forbindelse med koncerndannelsen har der været afholdt ekstraordinær generalforsamling i Berlin High End A/S, hvor regnskabsåret er ændret til 1. januar – 31. december med omlægningsperiode 1. juli 2018 – 31. december 2019.

Berlin High End A/S havde i perioden 1. juli 2017 – 30. juni 2018 et resultat før skat på koncernniveau på 588,8 mio.kr. mod 679,1 mio.kr. i regnskabsåret 2016/17. Driften i Berlin High End A/S er efter 1. juli 2018 forløbet planmæssigt i overensstemmelse med budgetter og betegnes af ledelsen som tilfredsstillende.

Selskabets øvrige ejendomsinvesteringer gennem selskaberne FSV Invest Beteiligung GmbH, Zinnoweg ApS, Svenningsen Real Estate GmbH & Co. KG og Berlin 4 Holding ApS har i regnskabsåret været tilfredsstillende.

Selskabets landbrugsaktiviteter i Rusland gennem selskabet AgroSkandia Holding A/S med tilhørende datterselskaber har i regnskabsåret 2018 udvist et negativt resultat på 30,6 mio.kr. på koncernplan, hvilket resultat er påvirket negativt af valutakursreguleringer samt af en dårlig høst grundet tørken i 2018 og af nye investeringer i opdyrkning af tilkøbt jord, svarende til en fordobling af arealet og investeringer i anlæg og driftsmateriel. Ledelsen i AgroSkandia Holding A/S koncernen forventer et positivt resultat for 2019.

Selskabets afrikanske investeringer gennem datterselskabet COT Africa Ltd. forløber ikke tilfredsstillende, og der er i regnskabsåret foretaget nedskrivninger på investeringerne.

Endelig forløber selskabets investering i Russian Baltic Pork Invest AS tilfredsstillende med stigende afregningspriser.

### Usikkerhed vedrørende indregning og måling

Ejendomsinvesteringer kan være konjunkturfølsomme, og opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene kan svinge. Med hensyn til følsomhedsberegning henvises til note 7.

Landbrugsaktiviteterne gennem AgroSkandia Holding A/S og datterselskaber er følsomme ved ændring af værdien af landbrugsjord og ved opgørelse af koncernens afgrøder, hvoraf nogle først afregnes efter regnskabsårets slutning.

## Ledelsesberetning

### Forventet udvikling

FSV Invest ApS vil for 2019 aflægge et koncernregnskab, hvor såvel driftsresultater for hele 2019 og balancer per ultimo 2019 for datterselskaberne er inkorporeret.

Selskabets aktiviteter i form af ejendomsinvesteringer i Tyskland forventes også i 2019 at forløbe tilfredsstillende. I Berlin High End A/S var der i regnskabsåret 2017/18 et bruttoresultat før værdireguleringer på 92,3 mio.kr. og selskabet havde efter værdireguleringer på 521,4 mio.kr. et resultat før skat på 588,8 mio.kr. For 2019 forventes et tilsvarende positivt bidrag fra den ordinære drift og positive værdireguleringer, hvis størrelse dog afhænger af markedssituationen ultimo 2019, og som derfor ikke kan forudsiges.

Med hensyn til selskabets landbrugsaktiviteter forventes der i 2019 på trods af fortsat store investeringer i indkøring af tilkøbt jord et positivt driftsresultat, men hvor størrelsen heraf er afhængig af høstudbyttet og afregningspriser.

Samlet forventes således et positivt koncernresultat i 2019.

### Væsentlige forudsætninger og usikre faktorer

Der er ikke særlige væsentlige forudsætninger eller usikre faktorer ud over de forhold, der er beskrevet i koncernregnskabet og moderselskabets regnskaber med tilhørende noter.

### Særlige risici

Selskabet er disponeret for valutarisici.

Koncernens ejendomsaktiviteter i Tyskland er baseret på EUR, mens koncernens landbrugsaktiviteter gennem AgroSkandia Holding A/S med tilhørende datterselskaber er baseret på RUB, men mange afgrøder handles i USD og EUR.

Rublen er en fluktuerende valuta, hvilket illustreres af følgende RUB/DKK valutakurser primo 2018, ultimo 2018 og ultimo maj 2019 på henholdsvis 10,73, 9,39 og 10,33.

Selskabet er i relation til ejendomsaktiviteter eksponeret for lejetab ved tomme lejemål. 88,8% af udlejningsarealerne i Berlin High End A/S er boligejendomme, hvor tomgangsrisikoen er vurderet til at være lav.

Selskabet er i relation til landbrugsaktiviteterne eksponeret for høstresultater og afregningspriser.

### Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

## Koncernens resultatopgørelse for 2018

	<u>Note</u>	<u>2018 t.kr.</u>	<u>2017 t.kr.</u>
Nettoomsætning		3.850	3.933
Dagsværdiregulering af investeringsejendomme		0	4.747
Andre driftsindtægter		0	69
Andre eksterne omkostninger		(2.945)	(2.793)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>905</b>	<b>5.956</b>
Personaleomkostninger	1	(1.441)	(816)
Af- og nedskrivninger	2	(394)	(422)
<b>Driftsresultat</b>		<b>(930)</b>	<b>4.718</b>
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		0	118.330
Andre finansielle indtægter		6.993	101.251
Nedskrivning af finansielle aktiver	3	(5.743)	(2.599)
Andre finansielle omkostninger	4	(29.082)	(10.190)
<b>Resultat før skat</b>		<b>(28.762)</b>	<b>211.510</b>
Skat af årets resultat	5	(104)	(3.406)
<b>Årets resultat</b>	6	<b>(28.866)</b>	<b>208.104</b>

## Koncernens balance pr. 31.12.2018

	<u>Note</u>	<u>2018 t.kr.</u>	<u>2017 t.kr.</u>
Grunde og bygninger		65.053	0
Investeringsejendomme		3.954.057	130.108
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		44.274	222
Biologiske aktiver		4.837	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	7	<b>4.068.221</b>	<b>130.330</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder		0	764.086
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		0	45.504
Andre værdipapirer og kapitalandele		43.582	43.582
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	8	<b>43.582</b>	<b>853.172</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>4.111.803</b>	<b>983.502</b>
Fremstillede varer og handelsvarer		38.229	0
<b>Varebeholdninger</b>		<b>38.229</b>	<b>0</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		3.679	30
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		1.435	22.324
Andre tilgodehavender		1.577	494
Tilgodehavende selskabsskat		1.017	0
Tilgodehavender hos virksomhedsdeltagere og ledelse		0	3
Periodeafgrænsningsposter	9	15.658	892
<b>Tilgodehavender</b>		<b>23.366</b>	<b>23.743</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele		32.406	58.856
<b>Værdipapirer og kapitalandele</b>		<b>32.406</b>	<b>58.856</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>56.858</b>	<b>2.135</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>150.859</b>	<b>84.734</b>
<b>Aktiver</b>		<b>4.262.662</b>	<b>1.068.236</b>

## Koncernens balance pr. 31.12.2018

	<u>Note</u>	<u>2018 t.kr.</u>	<u>2017 t.kr.</u>
Virksomhedskapital		250	250
Overført overskud eller underskud		922.888	1.018.476
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets kapitalejere</b>		<b>923.138</b>	<b>1.018.726</b>
<b>Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser</b>		<b>1.374.087</b>	<b>17.178</b>
<b>Egenkapital</b>		<b>2.297.225</b>	<b>1.035.904</b>
Udskudt skat	10	447.649	14.405
Andre hensatte forpligtelser		30	187
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>447.679</b>	<b>14.592</b>
Gæld til realkreditinstitutter		1.185.097	0
Bankgæld		16.264	0
Anden gæld		19.601	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	11	<b>1.220.962</b>	<b>0</b>
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	11	36.029	0
Bankgæld		11.252	5.864
Leverandører af varer og tjenesteydelser		4.944	528
Gæld til virksomhedsdeltagere og ledelse		71.064	4.745
Skyldig selskabsskat		11.452	807
Anden gæld		160.352	5.776
Periodeafgrænsningsposter		1.703	20
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>296.796</b>	<b>17.740</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>1.517.758</b>	<b>17.740</b>
<b>Passiver</b>		<b>4.262.662</b>	<b>1.068.236</b>
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	13		
Koncernforhold	14		
Dattervirksomheder	15		

## Koncernens egenkapitalopgørelse for 2018

	<b>Virksom- hedskapital t.kr.</b>	<b>Overført overskud eller underskud t.kr.</b>	<b>Egenkapital tilhørende minoritets- interesser t.kr.</b>	<b>I alt t.kr.</b>
Egenkapital primo	250	1.018.476	17.178	1.035.904
Øvrige egenkapitalposter	0	(65.453)	1.355.721	1.290.268
Skat af egenkapitalbevægelser	0	(81)	0	(81)
Årets resultat	0	(30.054)	1.188	(28.866)
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>250</b>	<b>922.888</b>	<b>1.374.087</b>	<b>2.297.225</b>

## Koncernens pengestrømsopgørelse for 2018

	<u>Note</u>	<u>2018 t.kr.</u>	<u>2017 t.kr.</u>
Driftsresultat		(930)	4.718
Af- og nedskrivninger		394	422
Ændringer i arbejdskapital	12	102.948	(2.454)
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>102.412</b>	<b>2.686</b>
Modtagne finansielle indtægter		6.993	72.288
Betalte finansielle omkostninger		(29.082)	(10.190)
Refunderet/(betalt) selskabsskat		(807)	(512)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>79.516</b>	<b>64.272</b>
Optagelse af lån		1.307.046	4.745
Optagelse af gæld til associerede virksomheder		66.396	(17.682)
Udbetalt udbytte		0	(39.528)
Reguleringer vedrørende ændring i koncern		(1.446.337)	0
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>(72.895)</b>	<b>(52.465)</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>6.621</b>	<b>11.807</b>
Likvider primo		55.127	43.320
<b>Likvider ultimo</b>		<b>61.748</b>	<b>55.127</b>
Likvider ultimo sammensætter sig af:			
Likvide beholdninger		56.858	2.135
Værdipapirer		32.406	58.856
Kortfristet gæld til banker		(27.516)	(5.864)
<b>Likvider ultimo</b>		<b>61.748</b>	<b>55.127</b>



## Koncernens noter

	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017</b> <b>t.kr.</b>
<b>1. Personaleomkostninger</b>		
Gager og lønninger	1.436	810
Andre omkostninger til social sikring	1	1
Andre personaleomkostninger	4	5
	<b>1.441</b>	<b>816</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	<b>1</b>	<b>1</b>

	<b>Ledelses- vederlag 2018 t.kr.</b>	<b>Ledelses- vederlag 2017 t.kr.</b>
Samlet for ledelseskategorier	1.436	810
	<b>1.436</b>	<b>810</b>

Med henvisning til årsregnskabslovens § 98 B, stk. 3 angives vederlaget samlet for to ledelseskategorier.

	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017</b> <b>t.kr.</b>
<b>2. Af- og nedskrivninger</b>		
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	394	422
	<b>394</b>	<b>422</b>

### 3. Nedskrivning af finansielle aktiver

Nedskrivning af finansielle aktiver består af nedskrivning af tilgodehavender hos associerede virksomheder.

	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017</b> <b>t.kr.</b>
<b>4. Andre finansielle omkostninger</b>		
Renteomkostninger i øvrigt	2.007	10.190
Valutakursreguleringer	101	0
Dagsværdireguleringer	26.450	0
Øvrige finansielle omkostninger	524	0
	<b>29.082</b>	<b>10.190</b>

	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017</b> <b>t.kr.</b>
<b>5. Skat af årets resultat</b>		
Aktuel skat	104	3.406
	<b>104</b>	<b>3.406</b>

## Koncernens noter

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>6. Forslag til resultatdisponering</b>		
Overført resultat	(30.054)	208.626
Minoritetsinteressers andel af resultatet	1.188	(522)
	<b>(28.866)</b>	<b>208.104</b>

	<b>Grunde og bygninger</b>	<b>Investe- rings- ejendomme</b>	<b>Andre anlæg, drifts- materiel og inventar</b>	<b>Biologiske aktiver</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
<b>7. Materielle anlægsaktiver</b>				
Kostpris primo	0	46.133	410	0
Valutakursreguleringer	(9.428)	4.194	(7.606)	(328)
Tilgange	87.471	1.423.114	76.944	5.165
Afgange	(9.127)	(13.433)	(2.155)	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>68.916</b>	<b>1.460.008</b>	<b>67.593</b>	<b>4.837</b>
Opskrivninger primo	0	83.975	0	0
Valutakursreguleringer	0	3.553	0	0
Overførsler	0	2.410.802	0	0
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>2.498.330</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Af- og nedskrivninger primo	0	0	(188)	0
Valutakursreguleringer	462	0	2.787	0
Overførsler	(5.226)	(3.938)	(27.756)	0
Årets afskrivninger	0	(343)	(51)	0
Tilbageførsel ved afgang	901	0	1.889	0
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>(3.863)</b>	<b>(4.281)</b>	<b>(23.319)</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>65.053</b>	<b>3.954.057</b>	<b>44.274</b>	<b>4.837</b>

### Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Ved markedsværdivurdering pr. 31. december 2018 er der anvendt en individuelt fastsat lejemultipl. Den gennemsnitlige lejemultipl. kan opgøres til 32,8.

Ændringer i skøn over lejemultipl. for investeringsejendomme vil påvirke den indregnede værdi af investeringsejendomme i balancen samt værdireguleringen i resultatopgørelsen. En ændring med 1,0 i lejemultipl. vil ændre den samlede dagsværdi med ca. 117 mio.kr.

Værdien for de enkelte ejendomme er fastlagt af en uafhængig professionel vurderingsmand, hvor der tages højde for lejepotentiale, tomgang, udviklingsmuligheder og forventet markedsafkast.

## Koncernens noter

	<b>Kapital- andele i associerede virk- somheder t.kr.</b>	<b>Tilgode- havender hos associerede virk- somheder t.kr.</b>	<b>Andre værdi- papirer og kapital- andele t.kr.</b>
<b>8. Finansielle anlægsaktiver</b>			
Kostpris primo	764.086	45.504	26.601
Afgange	(764.086)	(45.504)	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>26.601</b>
Nedskrivninger primo	0	0	16.981
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>16.981</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>43.582</b>

### 9. Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende forsikringspræmier, abonnemeter mv.

### 10. Udskudt skat

Udskudt skat består primært af skat på opskrivninger af ejendomme.

	<b>Forfald inden for 12 måneder 2018 t.kr.</b>	<b>Forfald efter 12 måneder 2018 t.kr.</b>	<b>Restgæld efter 5 år t.kr.</b>
<b>11. Langfristede gældsforpligtelser</b>			
Gæld til realkreditinstitutter	31.673	1.185.097	1.058.404
Bankgæld	0	16.264	0
Anden gæld	4.356	19.601	2.178
	<b>36.029</b>	<b>1.220.962</b>	<b>1.060.582</b>

	<b>2018 t.kr.</b>	<b>2017 t.kr.</b>
<b>12. Ændring i arbejdskapital</b>		
Ændring i varebeholdninger	(38.229)	0
Ændring i tilgodehavender	(19.498)	(158)
Ændring i leverandørgæld mv.	160.675	(6.671)
Andre ændringer	N/A	4.375
	<b>102.948</b>	<b>(2.454)</b>

## Koncernens noter

### 13. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Prioritetsgæld er sikret ved pant i investeringsejendomme.

Den regnskabsmæssige værdi af pantsatte investeringsejendomme udgør 3.954 mio.kr.

Koncernen har primo januar 2019 optaget og fået udbetalt tillægsbelåning fra Deutsche Pfandbriefbank på 30 mio.EUR (224 mio.kr.). Lånet er ydet med sikkerhed i investeringsejendomme.

Koncernen har herudover over for bankforbindelse stillet sikkerhed i materielle anlægsaktiver med regnskabsmæssig værdi på 20 mio.kr.

### 14. Koncernforhold

Navn og hjemsted for modervirksomheden, der udarbejder koncernregnskab for den største koncern:  
FSV Invest ApS, Frederiksberg, Danmark

Navn og hjemsted for modervirksomheden, der udarbejder koncernregnskab for den mindste koncern:  
FSV Invest ApS, Frederiksberg, Danmark

	<u>Hjemsted</u>	<u>Rets-</u> <u>form</u>	<u>Ejer-</u> <u>andel</u> <u>%</u>	<u>Egenkapital</u> <u>t.kr.</u>
<b>15. Dattervirksomheder</b>				
AgroSkandia Holding A/S	Kolding, Danmark	A/S	99,0	8.548
Berlin 4 Holding ApS i likvidation	Kolding, Danmark	ApS	94,0	16.682
Berlin High End A/S	København, Danmark	A/S	35,7	2.049.904
COT Africa Ltd	Mauritius	Ltd	50,0	0
FSV Invest Beteiligung GmbH i likvidation	Tyskland	GmbH	100,0	527
Svenningsen Real Estate GmbH	Tyskland	GmbH	94,0	29.647
Zinnoweg ApS	Frederiksberg, Danmark	ApS	100,0	79.424

### Dattervirksomheder udeholdt af konsolidering

COT Africa Ltd

Dattervirksomheden COT Africa Ltd er udeholdt af konsolideringen, idet den er vurderet som klart uvæsentlig for konsolideringen.

## Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2018

	<u>Note</u>	<u>2018 t.kr.</u>	<u>2017 t.kr.</u>
Andre eksterne omkostninger		(985)	(188)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>(985)</b>	<b>(188)</b>
Personaleomkostninger	1	(1.441)	(816)
<b>Driftsresultat</b>		<b>(2.426)</b>	<b>(1.004)</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		65.451	0
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		251	6.750
Andre finansielle indtægter	2	6.613	84.293
Nedskrivning af finansielle aktiver	3	(20.135)	(2.599)
Andre finansielle omkostninger	4	(28.281)	(1.487)
<b>Resultat før skat</b>		<b>21.473</b>	<b>85.953</b>
Skat af årets resultat	5	111	(3.037)
<b>Årets resultat</b>	6	<b>21.584</b>	<b>82.916</b>

## Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2018

	<u>Note</u>	<u>2018 t.kr.</u>	<u>2017 t.kr.</u>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		189.826	54.900
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		74.674	0
Kapitalandele i associerede virksomheder		0	78.375
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		0	45.505
Andre værdipapirer og kapitalandele		26.557	26.557
Andre tilgodehavender		0	0
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	7	<u><b>291.057</b></u>	<u><b>205.337</b></u>
<b>Anlægsaktiver</b>		<u><b>291.057</b></u>	<u><b>205.337</b></u>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		10.097	62
Tilgodehavende udbytte hos tilknyttede virksomheder		65.451	0
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		1.435	22.323
Andre tilgodehavender		14	12
Tilgodehavende selskabsskat		1.018	0
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag		30	0
<b>Tilgodehavender</b>		<u><b>78.045</b></u>	<u><b>22.397</b></u>
Andre værdipapirer og kapitalandele		32.406	58.856
<b>Værdipapirer og kapitalandele</b>		<u><b>32.406</b></u>	<u><b>58.856</b></u>
<b>Likvide beholdninger</b>		<u><b>830</b></u>	<u><b>0</b></u>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<u><b>111.281</b></u>	<u><b>81.253</b></u>
<b>Aktiver</b>		<u><b>402.338</b></u>	<u><b>286.590</b></u>

## Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2018

	<u>Note</u>	<u>2018 t.kr.</u>	<u>2017 t.kr.</u>
Virksomhedskapital		250	250
Overkurs ved emission		0	120.025
Overført overskud eller underskud		285.044	143.149
<b>Egenkapital</b>		<b>285.294</b>	<b>263.424</b>
Udskudt skat		41	41
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>41</b>	<b>41</b>
Bankgæld		5.538	5.865
Leverandører af varer og tjenesteydelser		443	60
Gæld til tilknyttede virksomheder		36.617	9.668
Gæld til virksomhedsdeltagere og ledelse		71.036	4.744
Skyldig selskabsskat		0	303
Skyldige sambeskatningsbidrag		0	41
Anden gæld		3.369	2.444
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>117.003</b>	<b>23.125</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>117.003</b>	<b>23.125</b>
<b>Passiver</b>		<b>402.338</b>	<b>286.590</b>
Eventualforpligtelser	8		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	9		

**Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2018**

	<b>Virksom- hedskapital t.kr.</b>	<b>Overkurs ved emission t.kr.</b>	<b>Overført overskud eller underskud t.kr.</b>	<b>I alt t.kr.</b>
Egenkapital primo	250	120.025	143.149	263.424
Overført fra overkurs	0	(120.025)	120.025	0
Øvrige egenkapitalposter	0	0	367	367
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	(81)	(81)
Årets resultat	0	0	21.584	21.584
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>250</b>	<b>0</b>	<b>285.044</b>	<b>285.294</b>



## Modervirksomhedens noter

	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017</b> <b>t.kr.</b>
<b>1. Personaleomkostninger</b>		
Gager og lønninger	1.436	810
Andre omkostninger til social sikring	1	1
Andre personaleomkostninger	4	5
	<b>1.441</b>	<b>816</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	<b>1</b>	<b>1</b>

	<b>Ledelses- vederlag 2018</b> <b>t.kr.</b>	<b>Ledelses- vederlag 2017</b> <b>t.kr.</b>
Samlet for ledelseskategorier	1.436	810
	<b>1.436</b>	<b>810</b>

Med henvisning til årsregnskabslovens § 98 B, stk. 3 angives vederlaget samlet for to ledelseskategorier.

	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017</b> <b>t.kr.</b>
<b>2. Andre finansielle indtægter</b>		
Finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	2.860	1.157
Dagsværdireguleringer	0	11.937
Øvrige finansielle indtægter	3.753	71.199
	<b>6.613</b>	<b>84.293</b>

### 3. Nedskrivning af finansielle aktiver

Nedskrivning af finansielle aktiver består af nedskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder samt nedskrivning af tilgodehavender hos associerede virksomheder.

	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017</b> <b>t.kr.</b>
<b>4. Andre finansielle omkostninger</b>		
Finansielle omkostninger fra tilknyttede virksomheder	515	459
Renteomkostninger i øvrigt	691	91
Valutakursreguleringer	101	62
Dagsværdireguleringer	26.450	0
Øvrige finansielle omkostninger	524	875
	<b>28.281</b>	<b>1.487</b>

## Modervirksomhedens noter

	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017</b> <b>t.kr.</b>
<b>5. Skat af årets resultat</b>		
Aktuel skat	(81)	3.037
Refusion i sambeskatning	(30)	0
	<b>(111)</b>	<b>3.037</b>

	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017</b> <b>t.kr.</b>
<b>6. Forslag til resultatdisponering</b>		
Overført resultat	21.584	82.916
	<b>21.584</b>	<b>82.916</b>

	<b>Kapital- andele i tilknyttede virk- somheder t.kr.</b>	<b>Tilgode- havender hos tilknyttede virk- somheder t.kr.</b>	<b>Kapital- andele i associerede virk- somheder t.kr.</b>	<b>Tilgode- havender hos associerede virk- somheder t.kr.</b>
<b>7. Finansielle anlægsaktiver</b>				
Kostpris primo	102.016	0	78.375	45.505
Overførsler	149.318	60.507	(149.318)	(45.505)
Tilgange	67	24.223	71.295	0
Afgange	(67)	(10.056)	(352)	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>251.334</b>	<b>74.674</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Nedskrivninger primo	(47.116)	0	0	0
Årets nedskrivninger	(14.392)	0	0	0
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>(61.508)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>189.826</b>	<b>74.674</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Modervirksomhedens noter

	<b>Andre værdi- papirer og kapital- andele t.kr.</b>	<b>Andre tilgode- havender t.kr.</b>
<b>7. Finansielle anlægsaktiver</b>		
Kostpris primo	26.601	2.555
Overførsler	0	0
Tilgange	0	0
Afgange	0	0
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>26.601</b>	<b>2.555</b>
Nedskrivninger primo	(44)	(2.555)
Årets nedskrivninger	0	0
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>(44)</b>	<b>(2.555)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>26.557</b>	<b>0</b>

Specifikation af kapitalandele i dattervirksomheder fremgår af noterne til koncernregnskabet.

### 8. Eventualforpligtelser

Selskabet er administrationsselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber.

### 9. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

#### Sikkerhedsstillelser over for tilknyttede virksomheder

Selskabet har stillet selvskyldnerkaution til sikkerhed for datterselskabet Svenningsen Real Estate GmbH & Co. KG's mellemværende med Danske Bank A/S. Mellemværendet udgør pr. 31.12.2018 et indestående på i alt 1.668 t.EUR.

Selskabet har stillet kaution til sikkerhed for datterselskabet AgroSkandia Holding A/S' mellemværende med Nordic Environment Finance Corporation. Mellemværendet udgør pr. 31.12.2018 en gæld på i alt 23.957 t.DKK.

Selskabet har stillet garanti for op til 1.100 t.EUR vedrørende datterselskabet AgroSkandia Holding A/S' datterselskabs bankengagement.

## Anvendt regnskabspraksis

### Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse C (mellem).

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år. Det er første år i 2018, at der aflægges koncernregnskab.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden. Modervirksomheden anses for at have kontrol, når den direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

### Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for modervirksomheden og dens dattervirksomheder. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet præsenteres som en særskilt post i ledelsens forslag til resultatdisponering og deres andel dattervirksomhedernes nettoaktiver præsenteres som en særskilt post under koncernens egenkapital.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver på overtagelsestidspunktet opgjort til dagsværdi.

### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til henholdsvis afståelsestidspunktet og afviklingstidspunktet.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der hensættes alene til dækning af omkostninger ved omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i det omfang, de er besluttet i den erhvervede virksomheden inden overtagelsen. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede kapitalandel og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser indregnes under immaterielle anlægsaktiver og afskrives systematisk over

## Anvendt regnskabspraksis

resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af brugstiden. Hvis der ikke kan skønnes en pålidelig brugstid fastsættes denne til 10 år. Brugstiden revurderes årligt. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen som en indtægt.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle og immaterielle anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

Ved indregning af udenlandske datter- og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for månederne, som ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter indregnes under henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld.

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

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige transaktioner, indregnes direkte på egenkapitalen. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende regnskabsposter.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske datterselskaber eller associerede selskaber, indregnes direkte på egenkapitalen.

## Resultatopgørelse

### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted.

Huslejeindtægter indregnes lineært i lejeperioden.

Serviceydelse indregnes i takt med udførelse af den service, som kontrakten vedrører ved anvendelse af produktionsmetoden, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte serviceydelse.

## Anvendt regnskabspraksis

Metoden anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på serviceydelsen 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 serviceydelsen.

Nettoomsætning indregnes eksklusive moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget og måles til salgsværdien af det fastsatte vederlag.

### Dagsværdiregulering af investeringsejendomme

Dagsværdiregulering af investeringsejendomme omfatter regnskabsårets reguleringer af virksomhedens investeringsejendomme målt til dagsværdi på balancedagen.

### Andre driftsindtægter

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

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører virksomhedens primære aktiviteter, herunder lokaleomkostninger, kontorholdsomkostninger, salgsfremmende omkostninger mv. I posten indgår endvidere nedskrivninger af tilgodehavender indregnet under omsætningsaktiver.

### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager såvel som omkostninger til social sikring, pensioner o.l. for virksomhedens medarbejdere.

### Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver består af regnskabsårets af- og nedskrivninger og af gevinster og tab ved salg af materielle anlægsaktiver.

### Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter de i regnskabsåret modtagne udbytter o.l. fra de enkelte dattervirksomheder.

### Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder omfatter de i regnskabsåret modtagne udbytter o.l. fra de enkelte associerede virksomheder.

### Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af modtagne udbytter o.l. fra andre værdipapirer og kapitalandele, renteindtægter, herunder renteindtægter fra tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, nettokursgevinster vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle indtægter samt godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

## Anvendt regnskabspraksis

### Nedskrivning af finansielle aktiver

Nedskrivning af finansielle aktiver omfatter nedskrivning af finansielle aktiver, der ikke løbende måles til dagsværdi.

### Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger, herunder renteomkostninger fra gæld til tilknyttede virksomheder, nettokurstab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle forpligtelser samt tillæg under acontoskatteordningen mv.

### Skat

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring af 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.

Modervirksomheden er sambeskattet med alle danske tilknyttede virksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

### Balance

#### Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger	50 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5-15 år

Forventede brugstider og restværdier revurderes årligt.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Investerings ejendomme

Investerings ejendomme udgør investeringer i grunde og bygninger med det formål at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved videresalg.

Investerings ejendomme måles ved første indregning til kostpris, der består af ejendommens købspris tillagt direkte tilknyttede anskaffelsesomkostninger. Kostprisen for egne opførte investeringsejendomme omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, herunder købsomkostninger og indirekte

## Anvendt regnskabspraksis

omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Investeringsejendomme måles efterfølgende til dagsværdi, der svarer til det beløb, som den enkelte ejendom vurderes at ville kunne sælges for på balancedagen til en uafhængig køber.

Dagsværdien opgøres ved anvendelse af den afkastbaserede model som den beregnede kapitalværdi af de forventede pengestrømme fra de enkelte ejendomme. Beregningen baseres på den budgetterede nettoindtjening for det kommende år tilpasset en normalindtjening og ved anvendelse af et afkastkrav, der afspejler markedets aktuelle afkastkrav for tilsvarende ejendomme. Værdien reguleres for forhold, som ikke afspejles i normalindtjeningen, eksempelvis faktisk tomgang, større renoveringsarbejder o.l.

Regnskabsårets regulering af ejendommenes dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen.

### Biologiske aktiver

Biologiske aktiver, der omfatter levende dyr og planter, måles ved første indregning til kostpris, der for købte aktiver består af købsprisen tillagt eventuelle direkte tilknyttede anskaffelsesomkostninger.

Efter første indregning måles de biologiske aktiver til dagsværdi, der repræsenterer det beløb, som aktiverne vil kunne sælges for til en uafhængig køber. Dagsværdien opgøres til de senest konstaterede salgsværdier på markeder for tilsvarende aktiver.

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles til kostpris. Kapitalandelene nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til kostpris. Kapitalandelene nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

### Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele måles i koncernregnskabet til dagsværdi på balancedagen.

Andre værdipapirer og kapitalandele måles i moderregnskabet til kostpris eller nettorealisationsværdi, hvis denne er lavere.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller nettorealisationsværdi, hvor denne er lavere.



## Anvendt regnskabspraksis

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Nettorealisationseværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

### Værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele indregnet under omsætningsaktiver omfatter børsnoterede værdipapirer, der måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

### Udskudt skat

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, hvor den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede, skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

### Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser mv.

Andre hensatte forpligtelser indregnes og måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen måles til tilbagediskonteret værdi.

### Gæld til realkreditinstitutter

Gæld til realkreditinstitutter i form af prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, der svarer til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelsen og den nominelle værdi, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiel omkostning ved anvendelse af den effektive rentes metode.

### Operationelle leasingaftaler

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

## Anvendt regnskabspraksis

### Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

### Skyldig og tilgodehavende selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtelser eller tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, der er reguleret for betalt acontoskat.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

### Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som driftsresultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder, aktiviteter og finansielle anlægsaktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle anlægsaktiver, herunder anskaffelse af finansielt leasede aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af virksomhedskapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, indgåelse af finansielle leasingaftaler, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier og betaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger med fradrag af bankgæld.