



**PATRIOTISK SELSKAB**  
JORDBRUGSRELATERET RÅDGIVNING

**St. Frederikslund A/S**  
**St. Frederikslund 8**  
**4200 Slagelse**

## **Årsrapport**

1. januar - 31. december 2019

(7. regnskabsår)

Nærværende årsrapport er fremlagt og godkendt på selskabets generalforsamling den 11/6 2020

\_\_\_\_\_  
Christian Holmark  
**Dirigent**

**CVR nr. 34 72 18 23**

---

# Indholdsfortegnelse

## Table of contents

	<u>Side</u> <u>Page</u>
<b>Påtegninger</b> <i>Statements</i>	
Ledelsespåtegning <i>Statement by management on the annual report</i>	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning <i>Independent auditor's report</i>	2
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company details</i>	7
Ledelsesberetning <i>Management's review</i>	8
<b>Årsregnskab</b> <i>Financial statements</i>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2019 <i>Income statement 1 January 2019 - 31 December 2019</i>	9
Balance pr. 31. december 2019 <i>Balance sheet at 31 December 2019</i>	11
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of changes in equity</i>	16
Noter til årsrapporten <i>Notes to the annual report</i>	17
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting policies</i>	23
<b>Disclaimer</b> <i>The English part of this parallel document in Danish and English is an unofficial translation of the original Danish text. In the event of disputes or misunderstandings arising from the interpretation of the translation, the Danish language version shall prevail.</i>	

## **Ledespåtegning**

*Statement by management on the annual report*

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 for St. Frederikslund A/S.

The supervisory and executive boards have today discussed and approved the annual report of St. Frederikslund A/S for the financial year 1 January - 31 December 2019.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 og resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's financial position at 31 December 2019 and of the results of the company's operations for the financial year 1 January - 31 December 2019.

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

In our opinion, management's review includes a fair review of the matters dealt with in the management's review.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Management recommends that the annual report should be approved by the company in general meeting.

Slagelse, den 11. juni 2020  
*Slagelse, 11 June 2020*

### **Direktion** ***Executive board***

*Christian Holmark*

### **Bestyrelse** ***Supervisory board***

*Svend Erik Kjærgaard*  
formand  
chairman

*Axel Mogens Karlshøj*

*Poul Ulrich Karlshøj*

*Tom Rasmus Karlshøj*

*Matthew Francis Gibbons*

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent auditor's report*

***Til kapitalejeren i St. Frederikslund A/S***

### **Konklusion**

Vi har revideret årsregnskabet for St. Frederikslund A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og 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. december 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 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 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.

***To the shareholder of St. Frederikslund A/S***

### **Opinion**

We have audited the financial statements of St. Frederikslund A/S for the financial year 1 January - 31 December 2019, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, notes and summary of significant accounting policies. The financial statements are prepared under the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's financial position at 31 December 2019 and of the results of the company's operations for the financial year 1 January - 31 December 2019 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

### **Basis for Opinion**

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements" section of our report. We are independent of the company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

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

### **Management's responsibilities for the financial statements**

Management is responsible for the preparation of financial statements, that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of the 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 ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

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

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### *Independent auditor's report*

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om den 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.
- 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.
- 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.
- 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.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

*Independent auditor's report*

- 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.

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent auditor's report*

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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.

Odense, den 11. juni 2020

*Odense, 11 June 2020*

Patriotisk Selskab  
CVR-nr. 61 67 62 28  
*CVR no. 61 67 62 28*

Kaj Refslund  
registreret revisor

MNE-nr. mne7644  
*MNE no. mne7644*

### Statement on management's review

Management is responsible for management's review.

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 Act. We did not identify any material misstatement of management's review.



## Selskabsoplysninger

*Company details*

**Selskabet***The company*

St. Frederikslund A/S  
St. Frederikslund 8  
4200 Slagelse

CVR-nr.: 34 72 18 23  
CVR no.:

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december 2019  
Reporting period: 1 January - 31 December 2019

Hjemsted: Slagelse  
Domicile: Slagelse

**Bestyrelse***Supervisory board*

Svend Erik Kjærgaard, formand(chairman)  
Axel Mogens Karlshøj  
Poul Ulrich Karlshøj  
Tom Rasmus Karlshøj  
Matthew Francis Gibbons

**Direktion***Executive board*

Christian Holmark

**Revision***Auditors*

Patriotisk Selskab  
Ørbækvej 276  
5220 Odense SØ

**Pengeinstitut***Bankers*

Nykredit Bank  
Kalvebod Brygge 1-3  
1780 København V

# Ledelsesberetning

## *Management's review*

### **Selskabets væsentligste aktiviteter**

Selskabets væsentligste aktiviteter er at drive markbrug, skov, jagt og udlejning.

### **Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold**

Selskabets resultatopgørelse for 2019 udviser et overskud på kr. 3.996.809, og selskabets balance pr. 31. december 2019 udviser en egenkapital på kr. 291.240.138.

### **Business review**

The company's main activities are crop farming, forestry, hunting and rental housing.

### **Financial review**

The company's income statement for the year ended 31 December 2019 shows a profit of kr. 3.996.809, and the balance sheet at 31 December 2019 shows equity of kr. 291.240.138.

# Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2019

*Income statement 1 January 2019 - 31 December 2019*

	Note	2019 kr.	2018 kr.
<b>Bruttofortjeneste</b> <i>Gross profit</i>		<b>13.007.539</b>	<b>8.211.120</b>
Personaleomkostninger <i>Staff costs</i>	1	-4.589.722	-4.359.827
<b>Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b> <i>Profit/loss before amortisation/depreciation and impairment losses</i>		<b>8.417.817</b>	<b>3.851.293</b>
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>		-3.302.330	-3.071.591
Andre driftsomkostninger <i>Other operating costs</i>		-139.498	0
<b>Resultat før finansielle poster</b> <i>Profit/loss before net financials</i>		<b>4.975.989</b>	<b>779.702</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		-163.319	-479.650
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	2	826.445	467.113
Finansielle omkostninger <i>Financial costs</i>		-359.207	-997.088
<b>Resultat før skat</b> <i>Profit/loss before tax</i>		<b>5.279.908</b>	<b>-229.923</b>
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	3	-1.283.099	-438.892
<b>Årets resultat</b> <i>Profit/loss for the year</i>		<b>3.996.809</b>	<b>-668.815</b>

**Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2019** (Fortsat)  
*Income statement 1 January 2019 - 31 December 2019 (Continued)*

	Note	2019 kr.	2018 kr.
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
<b><i>Recommended appropriation of profit/loss</i></b>			
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		-163.319	-479.650
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		4.160.128	-189.165
		<u>3.996.809</u>	<u>-668.815</u>

## Balance pr. 31. december 2019

*Balance sheet at 31 December 2019*

	Note	2019 kr.	2018 kr.
<b>AKTIVER</b>			
<b>ASSETS</b>			
<b>ANLÆGSAKTIVER</b>			
<b>FIXED ASSETS</b>			
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>			
<i>Intangible assets</i>			
Betalingsrettigheder		144.722	212.850
<i>EC farm Subsidy rights</i>			
		<u>144.722</u>	<u>212.850</u>
<b>Materielle anlægsaktiver</b>			
<i>Tangible assets</i>			
Grunde og bygninger		214.973.580	216.456.682
<i>Land and buildings</i>			
Produktionsanlæg og maskiner		5.451.464	5.832.881
<i>Plant and machinery</i>			
Inventar		30.507.719	30.782.089
<i>Equipment</i>			
		<u>250.932.763</u>	<u>253.071.652</u>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>			
<i>Fixed asset investments</i>			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4	86.847.132	87.010.451
<i>Investments in subsidiaries</i>			
Andre værdipapirer og kapitalandele		226.636	219.530
<i>Other fixed asset investments</i>			
		<u>87.073.768</u>	<u>87.229.981</u>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<u>338.151.253</u>	<u>340.514.483</u>
<i>Total non-current assets</i>			

**Balance pr. 31. december 2019** (Fortsat)  
*Balance sheet at 31 December 2019 (Continued)*

	Note	2019 kr.	2018 kr.
<b>AKTIVER</b>			
<b>ASSETS</b>			
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER</b>			
<b>CURRENT ASSETS</b>			
<b>Varebeholdninger</b>			
<i>Stocks</i>			
Råvarer og hjælpematerialer <i>Raw materials and consumables</i>		365.986	508.675
Varer under fremstilling <i>Work in progress</i>		635.050	566.750
Færdigvarer <i>Finished goods and goods for resale</i>		5.051.300	1.869.000
Besætning <i>Live stock</i>		200.000	200.000
		<b>6.252.336</b>	<b>3.144.425</b>
<b>Tilgodehavender</b>			
<i>Receivables</i>			
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		2.170.750	4.370.457
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from subsidiaries</i>		6.217.566	2.117.705
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		126.462	146.933
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		0	220.000
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>		358.012	21.365
		<b>8.872.790</b>	<b>6.876.460</b>

**Balance pr. 31. december 2019** (Fortsat)  
*Balance sheet at 31 December 2019 (Continued)*

	Note	2019 kr.	2018 kr.
<b>AKTIVER</b>			
<b>ASSETS</b>			
<b>Værdipapirer</b>			
<i>Current asset investments</i>			
Værdipapirer		5.748.211	6.023.278
<i>Current asset investments</i>			
		<u>5.748.211</u>	<u>6.023.278</u>
<b>Likvide beholdninger</b>		<u>2.268.524</u>	<u>1.699.955</u>
<i>Cash at bank and in hand</i>			
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<u>23.141.861</u>	<u>17.744.118</u>
<i>Current assets total</i>			
 <b>Aktiver i alt</b>		 <u>361.293.114</u>	 <u>358.258.601</u>
<i>Assets total</i>			

## Balance pr. 31. december 2019

Balance sheet at 31 December 2019

	Note	2019 kr.	2018 kr.
<b>PASSIVER</b>			
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>			
<b>EGENKAPITAL</b>			
<b>EQUITY</b>			
Virksomhedskapital <i>Share capital</i>		25.200.000	25.200.000
Overkurs ved emission <i>Share premium account</i>		84.900.000	84.900.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		1.697.132	1.860.451
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		179.443.006	175.282.878
		<hr/>	<hr/>
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>291.240.138</b>	<b>287.243.329</b>
<i>Equity total</i>			
<b>HENSATTE FORPLIGTELSER</b>			
<b>PROVISIONS</b>			
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>		1.588.034	671.792
		<hr/>	<hr/>
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>1.588.034</b>	<b>671.792</b>
<i>Provisions total</i>			
<b>GÆLDSFORPLIGTELSER</b>			
<b>DEBT</b>			
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b> <i>Non-current liabilities</i>	<b>5</b>		
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		65.615.101	50.507.542
Anden gæld <i>Other payables</i>		65.158	0
		<hr/>	<hr/>
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>5</b>	<b>65.680.259</b>	<b>50.507.542</b>



**Balance pr. 31. december 2019** (Fortsat)  
*Balance sheet at 31 December 2019 (Continued)*

	Note	2019 kr.	2018 kr.
<b>Passiver</b>			
<i>Equity and liabilities</i>			
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>			
<i>Current liabilities</i>			
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser <i>Short-term part of lon-term debt</i>	5	599.029	411.000
Kreditinstitutter <i>Other credit institutions</i>		0	15.712.062
Modtagne forudbetalinger fra kunder <i>Prepayments received from customers</i>		423.699	508.699
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		179.592	411.602
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to subsidiaries</i>		89.887	465.123
Anden gæld <i>Other payables</i>		1.130.716	1.961.578
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>		361.760	365.874
		<b>2.784.683</b>	<b>19.835.938</b>
 <b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>68.464.942</b>	<b>70.343.480</b>
<i>Debt total</i>			
 <b>Passiver i alt</b>		<b>361.293.114</b>	<b>358.258.601</b>
<i>Liabilities and equity total</i>			
Eventualforpligtelser <i>Contingent liabilities</i>	6		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Mortgages and collateral</i>	7		

## Egenkapitaloppgørelse

### Equity

	Virksomheds- kapital	Overkurs ved emission	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis metode	Overført resultat	I alt
	<i>Share capital</i>	<i>Share premium account</i>	<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Total</i>
	kr.	kr.	kr.	kr.	kr.
Egenkapital 1. januar 2019 <i>Equity at 1 January 2019</i>	25.200.000	84.900.000	1.860.451	175.282.878	287.243.329
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	-163.319	4.160.128	3.996.809
<b>Egenkapital 31. december 2019</b>	<b>25.200.000</b>	<b>84.900.000</b>	<b>1.697.132</b>	<b>179.443.006</b>	<b>291.240.138</b>
<b>Equity at 31 December 2019</b>					

## Noter til årsrapporten

*Notes to the Annual Report*

	2019	2018
	kr.	kr.
<b>1 Personalemkostninger</b>		
<b><i>Staff costs</i></b>		
Lønninger <i>Wages and salaries</i>	3.764.061	3.646.767
Pensioner <i>Pensions</i>	637.879	524.739
Andre omkostninger til social sikring <i>Other social security costs</i>	85.644	80.706
Andre personaleomkostninger <i>Other staff costs</i>	102.138	107.615
	<b>4.589.722</b>	<b>4.359.827</b>
	<b>4.589.722</b>	<b>4.359.827</b>
 Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	 10	 10
 <i>Average number of employees</i>		

## Noter til årsrapporten

*Notes to the Annual Report*

	2019	2018
	kr.	kr.
<b>2 Finansielle indtægter</b>		
<b><i>Financial income</i></b>		
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder <i>Interest received from subsidiaries</i>	47.661	88.606
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	778.784	378.507
	<b>826.445</b>	<b>467.113</b>
	<b>826.445</b>	<b>467.113</b>
<b>3 Skat af årets resultat</b>		
<b><i>Tax on profit/loss for the year</i></b>		
Årets aktuelle skat <i>Current tax for the year</i>	213.336	-97.035
Årets udskudte skat <i>Deferred tax for the year</i>	1.069.763	157.437
Regulering af udskudt skat tidligere år <i>Adjustment of deferred tax concerning previous years</i>	0	378.490
	<b>1.283.099</b>	<b>438.892</b>
	<b>1.283.099</b>	<b>438.892</b>

## Noter til årsrapporten

*Notes to the Annual Report*

	2019 kr.	2018 kr.
<b>4 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
<b><i>Investments in subsidiaries</i></b>		
Kostpris 1. januar 2019 <i>Cost at 1 January 2019</i>	85.150.000	85.150.000
Kostpris 31. december 2019 <i>Cost at 31 December 2019</i>	85.150.000	85.150.000
Værdireguleringer 1. januar 2019 <i>Revaluations at 1 January 2019</i>	1.860.451	2.340.101
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	-163.319	-479.650
Værdireguleringer 31. december 2019 <i>Revaluations at 31 December 2019</i>	1.697.132	1.860.451
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019</b>	<b>86.847.132</b>	<b>87.010.451</b>
<b>Carrying amount at 31 December 2019</b>		

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder specificerer sig således:  
*Investments in subsidiaries are specified as follows:*

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
<i>Name</i>	<i>Registered office</i>	<i>Ownership interest</i>	<i>Equity</i>	<i>Profit/loss for the year</i>
Aspagaarden Gruppen ApS	Slagelse	67%	130.270.696	-244.979

## Noter til årsrapporten

*Notes to the Annual Report*

### 5 Langfristede gældsforpligtelser

#### *Long term debt*

	Gæld 1. januar 2019	Gæld 31. december 2019	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år
	<i>Debt at 1 January 2019</i>	<i>Debt at 31 December 2019</i>	<i>Instalment next year</i>	<i>Debt outstanding after 5 years</i>
	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	50.918.542	66.214.130	599.029	63.215.519
Anden gæld <i>Other payables</i>	0	65.158	0	0
	<b><u>50.918.542</u></b>	<b><u>66.279.288</u></b>	<b><u>599.029</u></b>	<b><u>63.215.519</u></b>

## Noter til årsrapporten

### *Notes to the Annual Report*

#### 6 Eventualforpligtelser

##### **Contingent liabilities**

Modervirksomheden indgår i sambeskatning med de danske tilknyttede virksomheder. Selskaberne hæfter ubegrænset og solidarisk for danske selskabsskatter samt kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. Skyldige selskabsskatter og kildeskatter inden for sambeskatningskredsen udgør kr. 0 pr. 31. december 2019. Eventuelle senere korrektioner af selskabsskatter og kildeskatter vil kunne medføre, at selskabernes hæftelse udgør et større beløb. Koncernen som helhed hæfter ikke over for andre.

*The parent company is jointly taxed with its danish group entities. The entities are jointly and severally liable for danish income taxes as well as withholding taxes on dividends, interest and royalties payable by the group of jointly taxed entities. Due income taxes and withholding taxes payable by the group of jointly taxed entities totals DKK 0 at 31 December 2019. Any subsequent corrections of income taxes and withholding taxes may increase the tax payable by the entities. The group as such is not liable to any third parties.*

##### **Eventualforpligtelser relateret til tilknyttede virksomheder** **Contingent liabilities related to group enterprises**

Selskabet har stillet kaution for dattervirksomheders banklån og realkreditlån for t.kr. 49.461.

*The company has provided a guarantee for the subsidiary's bank loan, at DKK 49.461 thousand.*

## Noter til årsrapporten

### *Notes to the Annual Report*

#### 7 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

##### ***Mortgages and collateral***

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, t.kr. 66.214, er der givet pant i grunde og bygninger og produktionsanlæg og maskiner, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31/12 2019 udgør t.kr. 220.425. Af selskabets øvrige aktiver vurderes t.kr. 6.252 at være omfattet af pantsætningen.

*As security for debt by credit institutions a mortgage deed DKK 66.214 thousand registered in land and buildings and plant and machinery with an accounting value as at 31/12 2019 DKK 220.425 thousand have been deposited. Of the Company's other assets, assets worth an estimated DKK 6.252 thousand are charged.*

Selskabet har udstedt ejerpantebreve for i alt t.kr. 5.000 i ovenstående grunde og bygninger. Ejerpantebrevet er i selskabets egen besiddelse.

*The company has registered a mortgage deed amount DKK 5.000 thousand on the land and buildings. The mortgaged deed is in the company's possession.*

Skadesløsbrev t.kr. 200.000 tinglyst i grunde og bygninger er deponeret hos Aspagaarden Gruppen.

*Letter of indemnity DKK 200.000 thousand registered on land and building is deposited at Aspagaarden Gruppen.*



## Anvendt regnskabspraksis

### *Accounting policies*

Årsrapporten for St. Frederikslund A/S for 2019 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg fra højere klasser.

The annual report of St. Frederikslund A/S for 2019 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to enterprises of reporting class B as well as selected provisions as regards larger entities.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

The accounting policies applied are consistent with those of last year.

Årsrapporten for 2019 er aflagt i kr.

The annual report for 2019 is presented in kr.

## Resultatopgørelsen

## Income statement

### Bruttofortjeneste

### Gross profit

Selskabet anvender bestemmelsen i årsregnskabslovens § 32, hvorefter selskabets omsætning ikke er oplyst.

In pursuance of section 32 of the Danish Financial Statements Act, the company does not disclose its revenue.

Bruttofortjeneste er et sammendrag af nettoomsætning, ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling samt andre driftsindtægter med fradrag af omkostninger til råvarer og hjælpematerialer og andre eksterne omkostninger.

Gross profit reflects an aggregation of revenue, changes in inventories of finished goods and work in progress and other operating income less costs of raw materials and consumables and other external expenses.

### Nettoomsætning

### Revenue

Nettoomsætningen ved salg af færdigvarer fra markbrug og skovbrug, samt lejeindtægter fra huse og jagt, indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Income from the sale of goods from arable Farming and forestry and let out houses and hunting is recognised in the income statement, provided that the transfer of risk, and delivered to the buyer, has taken place and that the income can be measured reliably and is expected to be received.

### Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

### Raw materials and consumables

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå årets nettoomsætning og ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling.

Expenses for raw materials and consumables include the raw materials and consumables used in generating the year's revenue and changes in inventories of finished goods and work in progress.

## **Anvendt regnskabspraksis**

### *Accounting policies*

#### **Andre driftsindtægter**

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Andre driftsindtægter omfatter EU-tilskud.

#### **Andre driftsomkostninger**

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

#### **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til vedligeholdelse af anlægsaktiver, ejendomsskatter, forsikringer, administration m.v.

#### **Personaleomkostninger**

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

#### **Af- og nedskrivninger**

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

#### **Finansielle indtægter og omkostninger**

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af realkreditlån samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen mv.

#### **Other operating income**

Other operating income comprises items of a secondary nature relative to the company's activities, including gains on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

Other operating income consists of EC Subsidies.

#### **Other operating expenses**

Other operating expenses comprise items of a secondary nature relative to the company's activities, including losses on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

#### **Other external expenses**

Other external expenses comprise indirect production costs and expenses for premises, sales and distribution as well as office expenses, etc.

#### **Staff costs**

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

#### **Amortisation, depreciation and impairment losses**

Amortisation, depreciation and impairment losses comprise the year's amortisation, depreciation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment.

#### **Financial income and expenses**

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts relating to the financial year. Net financials include interest income and expenses, realised and unrealised capital/exchange gains and losses on securities and foreign currency transactions, amortisation of mortgage loans and surcharges and allowances under the advance-payment-of-tax scheme, etc.

## **Anvendt regnskabspraksis**

### *Accounting policies*

#### **Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder**

I virksomhedens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance/tab.

#### **Skat af årets resultat**

Virksomheden er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning.

Virksomheden er administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

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.

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

## **Balancen**

#### **Immaterielle anlægsaktiver**

##### ***Betalingsrettigheder***

Tilskudsrettigheder måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger.

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over den forventede brugstid, der er 5 år.

#### **Profit/loss from investments in subsidiaries and associates**

The proportionate share of the profit/loss for the year of subsidiaries is recognised in the company's income statement after full elimination of intra-group profits/losses.

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

The company is subject to the Danish rules on compulsory joint taxation.

The company acts as management company for all jointly taxed entities and, in its capacity as such, pays all income taxes to the Danish tax authorities.

On payment of joint taxation contributions, the current Danish income tax is allocated between the jointly taxed entities in proportion to their taxable income. Entities with tax losses receive joint taxation contributions from entities that have been able to use tax losses to reduce their own taxable profits.

Tax for the year, which comprises the current tax charge for the year and changes in the deferred tax charge, is recognised in the income statement as regards the portion that relates to the profit/loss for the year and directly in equity as regards the portion that relates to entries directly in equity.

## **Balance sheet**

#### **Intangible assets**

##### ***EC farm subsidy rights***

EC subsidies rights are measured at cost less accumulated depreciation and less any accumulated impairment losses.

Depreciation based on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets, which are 5 years.

## Anvendt regnskabspraksis

### Accounting policies

#### Materielle anlægsaktiver

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

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der afskrives ikke på grunde og andre anlægsaktiver, der ikke undergår værdiforringelse.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider og restværdier:

Produktionsbygninger
Production buildings
Boliger og hovedbygning
Houses and main building
Produktionsanlæg og maskiner
Plant and machinery
Inventar
Equipment

Fortjeneste eller tab ved salg af materielle anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

#### Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med tillæg eller fradrag af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

#### Tangible assets

Items of land and buildings, plant and machinery and fixtures and fittings, tools and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

The depreciable amount is cost less the expected residual value at the end of the useful life. No depreciation is calculated on land and other fixed assets which are not subject to decrease of value.

Cost comprises the purchase price and any costs directly attributable to the acquisition until the date when the asset is available for use.

Straight-line depreciation is provided on the basis of the following estimated useful lives of the assets:

Brugstid	Restværdi
Useful life	Residual value
40 år	0 %
40 years	0 %
80-200 år	0 %
80-200 years	0 %
10 år	0 %
10 years	0 %
20 år	0 %
20 years	0 %

Gains or losses from the disposal of property, plant and equipment are recognised in the income statement as other operating income or other operating expenses, respectively.

#### Investments in subsidiaries

Investments in subsidiaries are measured at the proportionate share of the net asset value of the entities, calculated on the basis of the group's accounting policies, plus or less unrealised intra-group gains or losses and plus or less any remaining value of positive or negative goodwill stated according to the purchase method.

## Anvendt regnskabspraksis

### *Accounting policies*

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder bindes som reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen. Udbytter fra dattervirksomheder, der forventes vedtaget inden godkendelsen af årsrapporten for St. Frederikslund A/S, bindes ikke på opskrivningsreserven.

#### **Andre værdipapirer og kapitalandele, anlægsaktiver**

Kapitalandele måles til dagsværdi.

#### **Varebeholdninger**

Indkøbte råvarer og hjælpematerialer måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Færdigvarer, der omfatter høstede afgrødebeholdninger måles til dagsværdi på statustidspunktet.

Varer under fremstilling, der omfatter jordbeholdninger måles til kostpris.

Besætning måles til dagsværdi.

#### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

#### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

#### **Værdipapirer og kapitalandele**

Værdipapirer og kapitalandele, der består af børsnoterede aktier og obligationer, måles til dagsværdi på balancedagen.

Net revaluations of investments in subsidiaries are taken to the net revaluation reserve according to the equity method in so far as that the carrying amount exceeds the cost. Dividends from subsidiaries which are expected to be declared before the annual report of St. Frederikslund A/S is adopted are not taken to the net revaluation reserve.

#### **Other securities and investments, fixed assets**

Investments are measured at fair value.

#### **Stocks**

Purchased raw materials and accessories are measured using the FIFO method. Where the net realisable value is lower than the cost, inventories are recognised at this lower value.

The cost of goods for resale, raw materials and consumables comprises the purchase price plus delivery costs.

Stock of harvested crops are measured at market value at the yearend.

Work in progress consists of established crops and is measured at direct cost of establishment.

Live stock is measured at market value at yearend.

#### **Receivables**

Receivables are measured at amortised cost.

#### **Prepayments**

Prepayments recognised under 'Current assets' comprises expenses incurred concerning subsequent financial years.

#### **Securities and investments**

Securities and investments listed bonds and shares, are measured at their fair values at the balance sheet date.

# Anvendt regnskabspraksis

## Accounting policies

### Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med en løbetid under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

### Selskabsskat og udskudt skat

St. Frederikslund A/S hæfter som administrations-selskab for dattervirksomhedernes selskabsskatter over for skattemyndighederne.

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed. Eventuelle udskudte nettoskatteaktiver måles til nettorealisationsværdi.

### Gældsforpligtelser

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

### Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise cash and short-term securities whose remaining life is less than three months and which are readily convertible into cash and which are subject only to insignificant risks of changes in value.

### Income tax and deferred tax

As management company, St. Frederikslund A/S is liable for payment of the subsidiaries' corporate income taxes to the tax authorities.

Current tax liabilities and current tax receivables are recognised in the balance sheet as the estimated tax on the taxable income for the year, adjusted for tax on the taxable income for previous years and tax paid on account.

Deferred tax is measured according to the liability method in respect of temporary differences between the carrying amount of assets and liabilities and their tax base, calculated on the basis of the planned use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Deferred tax assets, including the tax base of tax losses allowed for carry forward, are measured at the value to which the asset is expected to be realised, either as a set-off against tax on future income or as a set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity. Any deferred net tax assets are measured at net realisable value.

### Liabilities

Financial liabilities are recognised on the raising of the loan at the proceeds received net of transaction costs incurred. On subsequent recognition, the financial liabilities are measured at amortised cost, corresponding to the capitalised value, using the effective interest method. Accordingly, the difference between the proceeds and the nominal value is recognised in the income statement over the term of the loan.

## **Anvendt regnskabspraksis**

### *Accounting policies*

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

Øvrige gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi.

#### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under kortfristede gældsforpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

Mortgage debt is thus measured at amortised cost, which for cash loans corresponds to the outstanding debt. For bond loans, amortised cost corresponds to an outstanding debt calculated as the underlying cash value of the loan at the time of borrowing, adjusted by amortisation of the value adjustment of the loan at the time of borrowing.

Other liabilities, which include trade payables, payables to group entities and other payables, are measured at amortised cost, which is usually equivalent to nominal value.

#### **Deferred income**

Deferred income recognised under 'Current liabilities' comprises payments received concerning income in subsequent financial years.