
K/S AG-NREP ***Udlejningsboliger***

Hollufgårds Allé 12, DK-5220 Odense SØ

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2019

Annual Report for 1 January - 31 December 2019

CVR-nr. 37 97 48 38

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på kommanditselskabets ordinære generalforsamling den 30/6 2020

The Annual Report was presented and adopted at the Annual General Meeting of the Company on 30/6 2020

Stine Seneberg Winkel
Dirigent
Chairman of the General Meeting



pwc

Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2
Independent Auditor's Report

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger 7
Company Information

Hoved- og nøgletal 8
Financial Highlights

Ledelsesberetning 10
Management's Review

Koncern- og årsregnskab

Consolidated and Parent Company Financial Statements

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 12
Income Statement 1 January - 31 December

Balance 31. december 13
Balance Sheet 31 December

Egenkapitalopgørelse 16
Statement of Changes in Equity

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 17
Cash Flow Statement 1 January - 31 December

Noter til årsregnskabet 19
Notes to the Financial Statements

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 for K/S AG-NREP Udlejningsboliger.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af kommanditselskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af kommanditselskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2019.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Odense, den 30. juni 2020
Odense, 30 June 2020

Direktion *Executive Board*

Robin Feddern
Direktør i Komplementarselskabet
AG-NREP Udlejningsboliger ApS
*CEO of Komplementarselskabet AG-NREP
Udlejningsboliger ApS*

Bestyrelse *Board of Directors*

Rune Højby Kock
formand
Chairman

Bjarke Windeløv Graae

Rasmus Nørgaard

Robin Feddern

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of K/S AG-NREP Udlejningsboliger for the financial year 1 January - 31 December 2019.

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

In our opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2019 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2019.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kommanditisterne i K/S AG-NREP
Udlejningsboliger

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og kommanditselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af koncernens og kommanditselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for K/S AG-NREP Udlejningsboliger for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som kommanditselskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

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 regnskabet". 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.

To the limited partners of K/S AG-NREP
Udlejningsboliger

Opinion

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 31 December 2019 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and of consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2019 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of K/S AG-NREP Udlejningsboliger for the financial year 1 January - 31 December 2019, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows ("the Financial Statements").

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 Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet 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.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

basis for our opinion.

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 Financials Statements Act.

Based on the work we have performed, in our view, Management's Review is in accordance with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement in Management's Review.

Management's responsibilities for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from mate-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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 regnskabet, 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.

rial misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the Financial Statements, Management is responsible for assessing the Group's and 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 Group or 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 judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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 revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og kommanditselskabets 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 regnskabet 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 kommanditselskabets 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 regnskabet 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 kommanditselskabet ikke længere kan fortsætte driften.
 - Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede
- 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 and the Group's internal control.
 - Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
 - Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Company to cease to continue as a going concern.
 - 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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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 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.

Hellerup, den 30. juni 2020
Hellerup, 30 June 2020

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Thomas Wraae Holm
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne30141

view.

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

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

Mikael Johansen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne23318

Selskabsoplysninger

Company Information

Kommanditselskabet
The Company

K/S AG-NREP Udlejningsboliger
Hollufgårds Allé 12
DK-5220 Odense SØ

CVR-nr.: 37 97 48 38

CVR No:

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december

Financial period: 1 January - 31 December

Stiftet: 31. august 2016

Incorporated: 31 August 2016

Regnskabsår: 3. regnskabsår

Financial year: 3rd financial year

Hjemstedskommune: Odense

Municipality of reg. office: Odense

Bestyrelse
Board of Directors

Rune Højby Kock , formand (*Chairman*)
Bjarke Windeløv Graae
Rasmus Nørgaard
Robin Feddern

Direktion
Executive Board

Robin Feddern

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
DK-2900 Hellerup

Pengeinstitut
Bankers

Sydbank
Søndre Boulevard 39-41
5000 Odense C

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

Set over en 3-årig periode kan moderselskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

Seen over a three-year period, the development of the Parent Company is described by the following financial highlights:

	Moderselskab		
	Parent Company		
	2019	2018	2016/17
	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal			
Key figures			
Resultat			
Profit/loss			
Bruttofortjeneste	-68	-371	-2.074
<i>Gross profit/loss</i>			
Resultat af ordinær primær drift	-68	-371	-2.074
<i>Operating profit/loss</i>			
Resultat før finansielle poster	-68	-371	-2.074
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>			
Resultat af finansielle poster	-3.946	-32	-22
<i>Net financials</i>			
Årets resultat	-4.014	-403	-2.096
<i>Net profit/loss for the year</i>			
Balance			
Balance sheet			
Balancesum	295.521	299.354	299.682
<i>Balance sheet total</i>			
Egenkapital	293.988	298.001	298.404
<i>Equity</i>			

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Morderselskab		
	Parent Company		
	2019	2018	2016/17
	TDKK	TDKK	TDKK
Nøgletal i %			
Ratios			
Afkastningsgrad	0,0%	-0,1%	-0,7%
<i>Return on assets</i>			
Soliditetsgrad	99,5%	99,5%	99,6%
<i>Solvency ratio</i>			
Forrentning af egenkapital	-1,4%	-0,1%	-1,4%
<i>Return on equity</i>			

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

The ratios have been prepared in accordance with the recommendations and guidelines issued by the Danish Society of Financial Analysts. For definitions, see under accounting policies.

Jf. Årsregnskabslovens § 128, stk. 4, er koncernens sammenligningstal for 2018 og 2016/17 ikke medtaget.

With reference to section 128(4) of the Danish Financial Statements Act, the Company has not prepared consolidated comparative figures for the financial years 2018 and 2016/17.

Ledelsesberetning

Management's Review

Væsentligste aktiviteter

Kommanditselskabets hovedaktivitet er at eje ejendomsudviklingselskaber.

Koncernens hovedaktivitet er at opføre og udleje investeringsejendomme.

Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2019 udviser et overskud på TDKK 147.633, og koncernens balance pr. 31. december 2019 udviser en egenkapital på TDKK 582.356.

Målsætninger og forventninger for det kommende år

For 2020 forventes et driftsoverskud i niveauet DKK 50 mio ekskl. dagsværdireguleringer.

Usikkerhed ved indregning og måling

Der er ikke forekommet usikkerhed ved indregning og måling i årsrapporten.

Usædvanlige forhold

Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2019 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Key activities

The Company's key activity is to own shares in property development companies.

The Group's main activity is to develop and rent investment properties.

Development in the year

The income statement of the Group for 2019 shows a profit of TDKK 147,633, and at 31 December 2019 the balance sheet of the Group shows equity of TDKK 582,356.

Targets and expectations for the year ahead

For 2020, an operating result of around DKK 50 million before fair value adjustments is expected.

Uncertainty relating to recognition and measurement

Recognition and measurement in the Annual Report have not been subject to any uncertainty.

Unusual events

The financial position at 31 December 2019 of the Group and the results of the activities and cash flows of the Group for the financial year for 2019 have not been affected by any unusual events.

Ledelsesberetning

Management's Review

Begivenheder efter balancedagen

Selskabets forventninger til fremtiden kan blive påvirket negativt som følge af Covid-19 udbruddet og de tiltag som regeringerne i det meste af verden har foretaget for at afbøde virkningerne af udbruddet, jf. også omtalen af begivenheder efter balancedagen i note 1.

Det er dog endnu for tidligt at udtale sig om eventuelle økonomiske konsekvenser for selskabet.

Subsequent events

The Company's outlook for the future can be negatively affected by the COVID-19 outbreak and the measures taken by governments in most of the world to mitigate the impacts of the outbreak, see also subsequent events disclosures in note 1.

It is, however, too early yet to give an opinion as to the economic implications on the Company.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2019	2018	2019	2018
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Bruttofortjeneste før værdireguleringer <i>Gross profit/loss</i>		21.667	3.593	-68	-371
Værdireguleringer af investeringsaktiver <i>Value adjustments of assets held for investment</i>		196.557	237.690	0	0
Bruttofortjeneste <i>Gross profit/loss</i>		218.224	241.283	-68	-371
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		0	0	-3.911	0
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	2	0	37	0	0
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	3	-28.868	-22.331	-35	-32
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		189.356	218.989	-4.014	-403
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	4	-41.723	-48.319	0	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		147.633	170.670	-4.014	-403

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2019	2018	2019	2018
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Investeringsejendomme <i>Investment properties</i>		1.383.000	498.000	0	0
Investeringsejendomme under udførelse <i>Investment properties in progress</i>		1.088.949	1.306.152	0	0
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	5	2.471.949	1.804.152	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	6	0	0	295.428	299.339
Deposita <i>Deposits</i>		0	63	0	0
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		0	63	295.428	299.339
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		2.471.949	1.804.215	295.428	299.339
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		236	184	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		0	0	75	0
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		475	955	0	0
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		711	1.139	75	0
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		43.970	127.833	18	15
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		44.681	128.972	93	15
Aktiver <i>Assets</i>		2.516.630	1.933.187	295.521	299.354

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2019	2018	2019	2018
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		14.417	14.417	14.417	14.417
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		567.939	420.306	279.571	283.584
Egenkapital <i>Equity</i>		582.356	434.723	293.988	298.001
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	8	144.180	102.457	0	0
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		144.180	102.457	0	0
Ansvarlig lånekapital <i>Subordinate loan capital</i>		196.765	232.327	0	0
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		677.612	303.336	0	0
Deposita <i>Deposits</i>		199	194	0	0
Anden gæld <i>Other payables</i>		16.044	0	0	0
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	9	890.620	535.857	0	0

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2019	2018	2019	2018
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	9	12.237	5.295	0	0
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		829.413	722.028	0	0
Modtagne forudbetalinger fra kunder <i>Prepayments received from customers</i>		7.239	1.340	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		24.404	116.557	164	316
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	1.347	1.015
Deposita <i>Deposits</i>		21.276	4.019	0	0
Anden gæld <i>Other payables</i>	9	4.905	10.911	22	22
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		899.474	860.150	1.533	1.353
Gældsforpligtelser <i>Debt</i>		1.790.094	1.396.007	1.533	1.353
Passiver <i>Liabilities and equity</i>		2.516.630	1.933.187	295.521	299.354
Begivenheder efter balancedagen <i>Subsequent events</i>	1				
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	7				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	12				
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	13				

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Koncern Group

	Selskabskapital	Overført resultat	I alt
	<i>Share capital</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	14.417	420.306	434.723
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	147.633	147.633
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	14.417	567.939	582.356

Moderselskab Parent Company

Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	14.417	283.585	298.002
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-4.014	-4.014
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	14.417	279.571	293.988

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group	
		2019 TDKK	2018 TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		147.633	170.670
Reguleringer <i>Adjustments</i>	10	-125.966	-167.077
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	11	-58.122	56.881
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		-36.455	60.474
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		0	37
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-28.828	-22.331
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		-65.283	38.180
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		0	86
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		-65.283	38.266
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-471.683	-698.706
Salg af finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Sale of fixed asset investments etc</i>		62	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-471.621	-698.706
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter <i>Raising of mortgage loans</i>		381.218	308.631
Optagelse af gæld til kreditinstitutter <i>Raising of loans from credit institutions</i>		107.385	388.410
Optagelse af langfristet gæld i øvrigt <i>Raising of other long-term debt</i>		-35.562	50.510
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		453.041	747.551
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		-83.863	87.111
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		127.833	40.722
Likvider 31. december		43.970	127.833

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	<u>Note</u>	<u>2019</u> TDKK	<u>2018</u> TDKK
Cash and cash equivalents at 31 December			
Likvider specificeres således: Cash and cash equivalents are specified as follows:			
Likvide beholdninger Cash at bank and in hand		43.970	127.833
		<u>43.970</u>	<u>127.833</u>
Likvider 31. december Cash and cash equivalents at 31 December			

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

1 Begivenheder efter balancedagen

Subsequent events

Udbruddet af Covid-19 og de tiltag, som regeringerne i det meste af verden har foretaget for at afbøde virkningerne heraf, får stor betydning for verdensøkonomien. Ledelsen anser konsekvenserne af Covid-19 som en begivenhed, der er opstået efter balancedagen (31. december 2019), og den udgør derfor en ikke-regulerende begivenhed for koncernen.

Det betyder, at værdiansættelsen af koncernens investeringsejendomme pr. 31. december 2019 er baseret på forudsætninger, som kan være anderledes end dem, som ledelsen har på tidspunktet for godkendelse af årsrapporten.

Der er endnu uvist, hvilken effekt Covid-19 vil have på regnskabet for 2020.

The outbreak of Covid-19 and the actions taken by governments across the world to mitigate the effects, will have a great impact on the global economy. Management considers the implications of Covid-19 as a subsequent event occurred after the balance sheet date (31 December 2019), which is therefore a non-adjusting event to the Group.

This means that the valuation of the Group's investment properties at 31 December 2019 is based on assumptions which may differ from Management expectations at the time of adoption of the Annual Report.

Currently, it is not possible to assess the effect of Covid-19 on the 2020 Financial Statements.

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2019	2018	2019	2018
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
2 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Andre finansielle indtægter	0	3	0	0
<i>Other financial income</i>				
Valutakursreguleringer	0	34	0	0
<i>Exchange adjustments</i>				
	0	37	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2019	2018	2019	2018
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
3	Finansielle omkostninger			
	<i>Financial expenses</i>			
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	0	0	35	31
<i>Interest paid to group enterprises</i>				
Andre finansielle omkostninger	28.868	22.331	0	1
<i>Other financial expenses</i>				
	28.868	22.331	35	32
4	Skat af årets resultat			
	<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
Årets aktuelle skat	0	0	0	0
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	41.723	48.319	0	0
<i>Deferred tax for the year</i>				
	41.723	48.319	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

5 Aktiver der måles til dagsværdi

Assets measured at fair value

	Koncern	
	Group	
	Investerings- ejendomme <i>Investment proper- ties</i>	Investerings- ejendomme under udførelse <i>Investment properties in progress</i>
	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	416.680	930.082
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	268.765	202.917
Overførsler i årets løb <i>Transfers for the year</i>	455.933	-455.933
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	1.141.378	677.066
Værdireguleringer 1. januar <i>Value adjustments at 1 January</i>	81.320	375.628
Årets værdireguleringer <i>Revaluations for the year</i>	108.449	88.108
Overførsler i årets løb <i>Transfers for the year</i>	51.853	-51.853
Værdireguleringer 31. december <i>Value adjustments at 31 December</i>	241.622	411.883
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	1.383.000	1.088.949
Renteomkostninger indregnet som en del af kostpris <i>Interest expenses recognised as part of cost</i>	29.412	21.832

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

5 Aktiver der måles til dagsværdi (fortsat)

Assets measured at fair value

Forudsætninger ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene

Assumptions underlying the determination of fair value of investment properties

Investeringsejendomme og investeringsejendomme under udførelse måles til dagsværdi. Dagsværdien er opgjort ved anvendelse af anerkendte værdiansættelsesteknikker (DCF-beregninger) baseret på ledelsens forventninger til fremtidige pengestrømme, afkastkrav m.v.

Dagsværdien af investeringsejendomme er vurderet af et uafhængigt valuarfirma.

De anvendte skøn er baseret på oplysninger samt forudsætninger, som ledelsen vurderer forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. De faktiske begivenheder eller omstændigheder vil sandsynligvis afvige fra de i beregningerne forudsatte, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Disse afvigelser kan være væsentlige.

Investment properties and investment properties in progress are measured at fair value. The fair value is calculated by using generally accepted valuation methods (DCF's calculations) based on Management's expectations for future cash flows, return requirements etc.

The fair value of investment properties has been assessed by the independent assessor firm.

The estimates applied are based on information and assumptions considered reasonable by Management but which are inherently uncertain and unpredictable. Actual events or circumstances will probably differ from the assumptions made in the calculations as often assumed events do not occur as expected. Such differences may be material.

	Koncern	
	Group	
	2019	2018
	TDKK	TDKK
Budgetperiode <i>Budget period</i>	10	10
Diskonteringsrente <i>Discount rate</i>	5,75% - 6,07%	6,25% - 6,60%
Vækst i terminalperioden <i>Growth in terminal period</i>	2,00%	2,00%
Initial yield <i>Initial yield</i>	3,72% - 3,97%	4,21% - 4,26%
Exit yield <i>Exit yield</i>	3,75% - 4,07%	4,25% - 4,60%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2019	2018
	TDKK	TDKK
6 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	299.339	299.339
<i>Cost at 1 January</i>		
Kostpris 31. december	299.339	299.339
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	0	0
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Årets nedskrivninger, netto	-3.911	0
<i>Revaluations for the year, net</i>		
Værdireguleringer 31. december	-3.911	0
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	295.428	299.339
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

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

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>	<i>Equity</i>	<i>Net profit/loss for the year</i>
AG-NREP BF 4 Holding ApS	Odense	2.863.934	100%	38.577.667	10.076.574
AG-NREP Green Square Holding ApS	Odense	2.550.000	100%	159.328.994	-3.378.679
AG-NREP Udlejningsboliger BF 1.1 Holding ApS	Odense	2.093.500	100%	20.835.082	-100.253
AG-NREP Udlejningsboliger BF 1.5 Holding ApS	Odense	745.400	100%	6.639.169	-815.004
AG-NREP Udlejningsboliger BF 3.1.2 Holding ApS	Odense	6.140.100	100%	61.300.872	-100.253

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

		Moderselskab			
		Parent Company			
		2019	2018	2019	2018
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
7	Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>				
	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	-4.014		-403	
		-4.014		-403	
8	Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2019	2018	2019	2018
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
	Hensættelse til udskudt skat 1. januar <i>Provision for deferred tax at 1 January</i>	102.457	54.052	0	0
	Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen <i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>	41.723	48.319	0	0
	Hensættelse til udskudt skat 31. december <i>Provision for deferred tax at 31 December</i>	144.180	102.457	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

9 Langfristede gældsforpligtelser

Long-term debt

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

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

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

The debt falls due for payment as specified below:

	Koncern		Morderselskab	
	Group		Parent Company	
	2019	2018	2019	2018
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Ansvarlig lånekapital				
Subordinate loan capital				
Efter 5 år	29.376	94.159	0	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	167.389	138.168	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	196.765	232.327	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	0	0	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	196.765	232.327	0	0
Gæld til realkreditinstitutter				
Mortgage loans				
Efter 5 år	617.842	281.404	0	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	59.770	21.932	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	677.612	303.336	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	12.237	5.295	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	689.849	308.631	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

9 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)

Long-term debt (continued)

	Koncern		Morderselskab	
	Group		Parent Company	
	2019	2018	2019	2018
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Deposita				
<i>Deposits</i>				
Mellem 1 og 5 år	199	194	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	199	194	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	3.909	4.019	0	0
<i>Within 1 year</i>				
Øvrige deposita	17.367	0	0	0
<i>Other deposits</i>				
Kortfristet del	21.276	4.019	0	0
<i>Short-term part</i>				
	21.475	4.213	0	0
Anden gæld				
<i>Other payables</i>				
Efter 5 år	8.168	0	0	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	7.876	0	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	16.044	0	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	1.809	0	0	0
<i>Within 1 year</i>				
Øvrig kortfristet gæld	3.098	10.911	24	22
<i>Other short-term payables</i>				
Kortfristet del	4.907	10.911	24	22
<i>Short-term part</i>				
	20.951	10.911	24	22

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern	
	Group	
	2019	2018
	TDKK	TDKK
10 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	0	-37
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	28.868	22.331
<i>Financial expenses</i>		
Værdiregulering af investeringsaktiver	-196.557	-237.690
<i>Fair value adjustments</i>		
Skat af årets resultat	41.723	48.319
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
	-125.966	-167.077
11 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i tilgodehavender	428	4.718
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i leverandører m.v.	-58.550	52.163
<i>Change in trade payables, etc</i>		
	-58.122	56.881

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

12 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	Koncern <i>Group</i>		Moderselskab <i>Parent Company</i>	
	2019	2018	2019	2018
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK

Pant og sikkerhedsstillelse *Charges and security*

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

Realkreditpantebreve på i alt TDKK 699.017, der giver pant i investerings- ejendomme til en samlet regnskabsmæssig værdi af <i>Mortgage deeds registered to the mortgagor totalling DKK 699,017k, providing security on investment properties at a total carrying amount of</i>	1.619.950	380.000	0	0
--	-----------	---------	---	---

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser:
The following assets have been placed as security with bankers

Ejerpantebreve på i alt TDKK 951.375, der giver pant i investerings- ejendomme til en samlet regnskabsmæssig værdi af <i>Mortgage deeds registered to the mortgagor totalling DKK 951,375k, providing security on investment properties in progress at a total carrying amount of</i>	1.940.950	1.423.713	0	0
---	-----------	-----------	---	---

Eventualforpligtelser *Contingent liabilities*

Til sikkerhed for byggefinansieringen har koncernen afgivet transport i garantier udstedt af underentreprenører og totalentreprenører til fordel for bankforbindelser samt afgivet sekundær transport i underentreprisegarantierne til fordel for totalentreprenøren.

As security for the financing of construction of investment properties with bankers the Group has provided assignment in guarantees issued by subcontractors and the main contractor and provided secondary assignment for the main contractor in guarantees issued by subcontractors.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

13 Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for K/S AG-NREP Udlejningsboliger for 2019 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2019 er aflagt i TDKK.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

The Annual Report of K/S AG-NREP Udlejningsboliger for 2019 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2019 are presented in TDKK.

Recognition and measurement

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

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

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

13 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

post nedenfor.

Konsolideringspraksis

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

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

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

Leasing

Leasingkontrakter, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelse, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rente eller en alternativ lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for koncernens øvrige anlægsaktiver.

Basis of consolidation

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

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

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

Leases

Leases in terms of which the Group assumes substantially all the risks and rewards of ownership (finance leases) are recognised in the balance sheet at the lower of the fair value of the leased asset and the net present value of the lease payments computed by applying the interest rate implicit in the lease or an alternative borrowing rate as the discount rate. Assets acquired under finance leases are depreciated and written down for impairment under the same policy as determined for the other

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

13 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

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

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

fixed assets of the Group.

The remaining lease obligation is capitalised and recognised in the balance sheet under debt, and the interest element on the lease payments is charged over the lease term to the income statement.

All other leases are considered operating leases. Payments made under operating leases are recognised in the income statement on a straight-line basis over the lease term.

Translation policies

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Exchange differences arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement. Where foreign exchange transactions are considered hedging of future cash flows, the value adjustments are recognised directly in equity.

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

13 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen ved lejeindtægter indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, som vedrører regnskabsåret, når nettoomsætningen kan måles pålideligt og når det er sandsynligt at de økonomiske fordele vil tilgå selskabet. Nettoomsætningen indregnes eksklusive moms og med fradrag for rabat.

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

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå virksomhedens nettoomsætning.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder indirekte produktionsomkostninger og omkostninger til lokaler, salg og distribution samt kontorhold mv.

Bruttofortjeneste

Bruttofortjeneste opgøres med henvisning til årsregnskabslovens § 32 som et sammendrag af nettoomsætning og andre eksterne omkostninger.

Income Statement

Revenue

Revenue from rental income is recognised in the income statement at amounts relating to the financial year when revenue can be measured reliably and it is probable that the economic benefits will flow to the Company. Revenue is recognised exclusive of VAT and net of discounts.

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

Expenses for raw materials and consumables

Expenses for raw materials and consumables comprise the raw materials and consumables consumed to achieve revenue for the year.

Other external expenses

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

Gross profit/loss

With reference to section 32 of the Danish Financial Statements Act, gross profit/loss is calculated as a summary of revenue and other external expenses.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

13 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

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

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat og 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.

Balancen

Investeringsejendomme

Investeringsejendomme 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.

Investeringsejendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger. Kostprisen for egne opførte investerings-ejendomme omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, herunder købsomkostninger og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleveran-

Income from investments in subsidiaries

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

Financial income and expenses

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

Tax on profit/loss for the year

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

Balance Sheet

Investment properties

Investment properties constitute land and buildings held to earn a return on the invested capital by way of current operating income and/or capital appreciation on sale.

On acquisition investment properties are measured at cost comprising the acquisition price and costs of acquisition. The cost of own constructed investment properties comprises the acquisition price and expenses directly related to the acquisition, including costs of acquisition and indirect expenses for labour, materials, components and suppliers

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

13 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

dører indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Efter første indregning måles investeringsejendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

Dagsværdien er udtryk for den pris ejendommen kan handles til mellem velinformerede og villige parter på uafhængige vilkår på balancedagen. Fastlæggelse af dagsværdi medfører væsentlige regnskabsmæssige skøn.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris. I tilfælde, hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Øvrige finansielle anlægsaktiver

Øvrige finansielle anlægsaktiver omfatter deposita.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket normalt udgør nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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.

up until the time when the asset is ready for use.

After the initial recognition investment properties are measured at fair value. Value adjustments of investment properties are recognised in the income statement.

Fair value is the amount for which the property could be exchanged between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction on the balance sheet date. The determination of fair value involves material accounting estimates.

Investments in subsidiaries

Investments in subsidiaries are measured at cost. Where cost exceeds the recoverable amount, write-down is made to this lower value.

Other fixed asset investments

Other fixed asset investments consist of .

Receivables

Receivables are measured in the balance sheet at the lower of amortised cost and net realisable value, which corresponds to nominal value less provisions for bad debts.

Deferred tax assets and liabilities

Deferred income tax is measured using the balance sheet liability method in respect of temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts for financial reporting purposes on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

13 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Udskudte skatteaktiver 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.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes i resultatopgørelsen eller i egenkapitalen, når den udskudte skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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

Finansielle gældsforpligtelser

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

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en rest-

Deferred tax assets are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement or in equity if the deferred tax relates to items recognised in equity.

Current tax receivables and liabilities

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

Financial debts

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

Mortgage loans are measured at amortised cost, which for cash loans corresponds to the remaining loan. Amortised cost of debenture loans corre-

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

13 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

gæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

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

Pengestrømsopgørelse

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbeta-

sponds to the remaining loan calculated as the underlying cash value of the loan at the date of raising the loan adjusted for depreciation of the price adjustment of the loan made over the term of the loan at the date of raising the loan.

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

Cash Flow Statement

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

Cash flows from operating activities

Cash flows from operating activities are calculated as the net profit/loss for the year adjusted for changes in working capital and non-cash operating items such as depreciation, amortisation and impairment losses, and provisions. Working capital comprises current assets less short-term debt excluding items included in cash and cash equivalents.

Cash flows from investing activities

Cash flows from investing activities comprise cash flows from acquisitions and disposals of intangible assets, property, plant and equipment as well as fixed asset investments.

Cash flows from financing activities

Cash flows from financing activities comprise cash flows from the raising and repayment of long-term

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

13 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

debt as well as payments to and from shareholders.

Likvider

Cash and cash equivalents

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Cash and cash equivalents comprise "Cash at bank and in hand".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

The cash flow statement cannot be immediately derived from the published financial records.

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

Forklaring af nøgletal

Explanation of financial ratios

Afkastningsgrad

$$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

Return on assets

$$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Total assets}}$$

Soliditetsgrad

$$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$$

Solvency ratio

$$\frac{\text{Equity at year end} \times 100}{\text{Total assets at year end}}$$

Forrentning af egenkapital

$$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

Return on equity

$$\frac{\text{Net profit for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$$