
JJO Capital 2015 ApS

Rørbækvej 1, DK-7323 Give

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2018

Annual Report for 1 January - 31 December 2018

CVR-nr. 38 18 63 29

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling den
21/6 2019

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company on
21/6 2019*

Ole Faartoft
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

Koncernoversigt
Group Chart

Hoved- og nøgletal 9
Financial Highlights

Ledelsesberetning 11
Management's Review

Koncern- og årsregnskab

Consolidated and Parent Company Financial Statements

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 19
Income Statement 1 January - 31 December

Balance 31. december 21
Balance Sheet 31 December

Egenkapitalopgørelse 26
Statement of Changes in Equity

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 28
Cash Flow Statement 1 January - 31 December

Noter til årsregnskabet 30
Notes to the Financial Statements

Translation of the Danish original. In case of discrepancy, the Danish version shall prevail.

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for JJO Capital 2015 ApS.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter min opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2018.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Give, den 21. juni 2019
Give, 21 June 2019

Direktion
Executive Board

Bo Anders Olesen
adm. direktør
CEO

The Executive Board has today considered and adopted the Annual Report of JJO Capital 2015 ApS for the financial year 1 January - 31 December 2018.

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

In my opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2018 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2018.

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejeren i JJO Capital 2015 ApS

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for JJO Capital 2015 ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet 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 Shareholder of JJO Capital 2015 ApS

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 2018 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 2018 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of JJO Capital 2015 ApS for the financial year 1 January - 31 December 2018, 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 basis for our opinion.

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.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvar-

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 material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the Financial Statements, Manage-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

lig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, 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. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvi-

ment 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 not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, in-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

gølgelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller til-sidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
 - Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
 - Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af 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 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 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 selskabet 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 heraf.
 - Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for
- tentional 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 view.
 - Obtain sufficient appropriate audit evidence re-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent Auditor's Report*

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.

Herning, den 21. juni 2019
Herning, 21 June 2019

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Martin Skov Hansen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne33257

garding 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.

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

JJO Capital 2015 ApS
Rørbækvej 1
DK-7323 Give

CVR-nr.: 38 18 63 29
CVR No:
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Financial period: 1 January - 31 December
Hjemstedskommune: Vejle
Municipality of reg. office: Vejle

Direktion
Executive Board

Bo Anders Olesen

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Platanvej 4
DK-7400 Herning

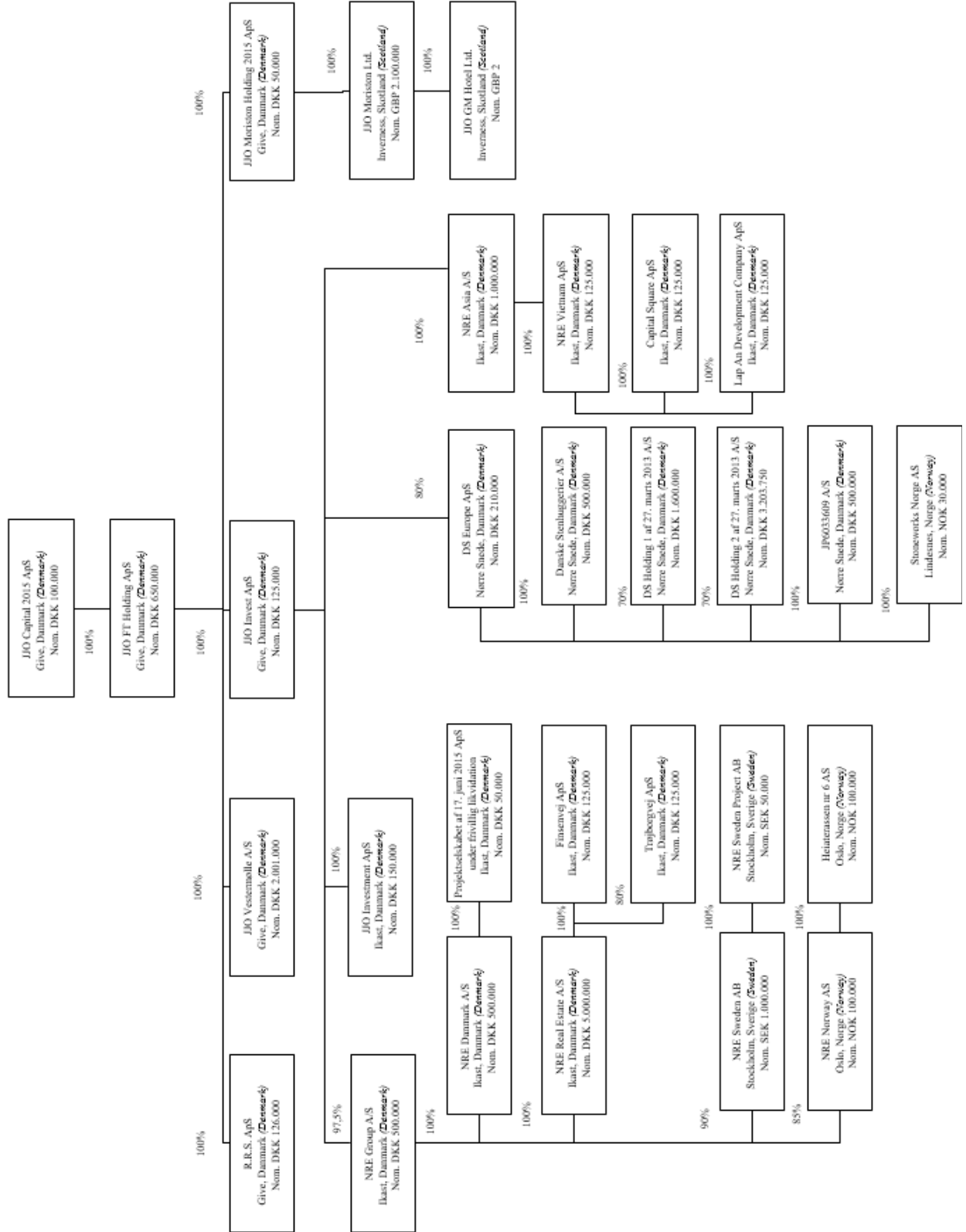
Advokat
Lawyers

Kromann Reumert
Rådhuspladsen 3
8000 Århus C

Pengeinstitut
Bankers

Sydbank
Store Torv 12
8000 Århus C

Koncernoversigt Group Chart



Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

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

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

	Koncern		
	Group		
	2018	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal			
Key figures			
Resultat			
Profit/loss			
Nettoomsætning	722.062	677.009	851.347
<i>Revenue</i>			
Resultat før finansielle poster	16.493	-4.477	26.095
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>			
Resultat af finansielle poster	357	24.650	-25.014
<i>Net financials</i>			
Årets resultat	15.882	25.259	2.613
<i>Net profit/loss for the year</i>			
Balance			
Balance sheet			
Balancesum	943.151	908.215	904.101
<i>Balance sheet total</i>			
Egenkapital	207.526	208.045	196.220
<i>Equity</i>			
Pengestrømme			
Cash flows			
Pengestrømme fra:			
<i>Cash flows from:</i>			
- driftsaktivitet	57.780	-30.460	18.696
<i>- operating activities</i>			
- investeringsaktivitet	-3.556	-21.956	32.719
<i>- investing activities</i>			
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-29.970	-25.463	-7.719
<i>including investment in property, plant and equipment</i>			
- finansieringsaktivitet	-43.789	-45.151	20.701
<i>- financing activities</i>			
Årets forskydning i likvider	10.435	-97.567	72.116
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>			
Antal medarbejdere	139	146	132
<i>Number of employees</i>			

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Koncern		
	Group		
	2018	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK
Nøgletal i %			
Ratios			
Afkastningsgrad	1,7%	-0,5%	2,9%
<i>Return on assets</i>			
Soliditetsgrad	22,0%	22,9%	21,7%
<i>Solvency ratio</i>			
Forrentning af egenkapital	7,6%	12,5%	1,3%
<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.

Ledelsesberetning

Management's Review

Væsentligste aktiviteter

Koncernens hovedaktiviteter er investeringsvirksomhed med fokus på investering i ejendomme. Aktiviteterne omfatter i øvrigt investering i virksomheder inden for produktion og salg af stenprodukter til erhvervsmarkedet og private forbrugere, byggeri/totalentreprise, ejendomsudvikling og –udlejning, investering i biologiske aktiver i form af skovdrift samt investering i vedvarende energi. Moderselskabets hovedaktivitet er sammenfaldende med koncernens i form af direkte investering eller investering via kapitalandele i dattervirksomheder.

Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2018 udviser et overskud på DKK 15,9 mio., og koncernens balance pr. 31. december 2018 udviser en egenkapital på DKK 207,5 mio.

Resultatet anses som værende mindre tilfredsstillende og har kun delvist indfriet ledelsens forventninger til regnskabsåret.

Koncernens væsentligste aktiviteter ligger i NRE Group A/S koncernen, som indeholder aktiviteterne indenfor byggeri/totalentreprise, ejendomsudvikling og –udlejning. NRE Group A/S koncernen har opnået et resultat før skat på DKK 25,8 mio.

Resultatet anses som værende tilfredsstillende og har indfriet ledelsens forventninger til regnskabsåret. Enkelte projekter har dog haft en længere projekterings- og opstartsfasen, hvorfor produktionen herpå er opstartet på et senere tidspunkt end forventet. Indtjeningen er derfor mindre end forventet i 2018. Afvigelsen er dog alene af tidsmæssig karakter.

DS Europe ApS koncernen driver virksomhed med

Key activities

The key activities of the Group are investment activities with focus on property investments. The activities also comprise investment in enterprises within the production and sale of stone products for the business market and private consumers, construction/turnkey contracts, property development and letting, investment in biological assets in the form of forestry and investment in renewable energy. The Parent Company's key activities are the same as those of the Group in the form of direct investments or investments in subsidiaries.

Development in the year

The consolidated income statement for 2017 shows a profit of DKK 15.9 million, and the consolidated balance sheet at 31 December 2018 shows equity of DKK 207.5 million.

The results are considered less than satisfactory and only partly met Management's expectations for the year.

The Group's most significant activities are placed in the group NRE Group A/S, which includes the activities within construction/turnkey contracts and property development and letting. The group NRE Group A/S achieved a profit before tax of DKK 25.8 million.

The results are considered satisfactory and met Management's expectations for the year. The project planning and start-up phases have, however, been long for some projects and, accordingly, the production related to these projects started later than expected. Earnings are therefore lower than expected for 2018. The deviation is, however, of a time-related nature only.

The group DS Europe ApS carries on activities

Ledelsesberetning *Management's Review*

produktion og salg af facade- og belægningssten til erhvervsmarkedet og gravsten til private forbrugere. DS Europe ApS koncernen har i regnskabsåret opnået et resultat før skat på DKK 7,9 mio.

DS Europe ApS etablerede sig i 2017 i Norge via Danske Stenhuggerier A/S og i Sverige via Zurface A/S. Resultatet er i en vis grad påvirket negativt af koncernens etablering i de 2 lande.

Aktiviteterne i Skotland bidrager negativt til koncernens resultat med DKK 0,6 mio. I marts 2017 blev den første vindmølle af 32 tilkoblet det nationale elnet i Skotland og i september 2017 var hele vindparken i fuld drift. 2018 har derfor været det første fulde driftsår. På grund af en historisk god sommer med lav gennemsnitsvind og kontrollerede lukninger af tekniske årsager af dele af parken i perioder, har produktionen dog været mindre end forventet.

Koncernen forventer et normalt driftsår for 2019 uden unormale vejrforhold, hvorfor der forventes et større bidrag til indtjeningen fra den skotske aktivitet.

Koncernen etablerede i 2017 en større økologisk vegetabilsk landbrugsdrift, hvor 2018 har været det første fulde driftsår. På grund af en meget tør sommer i 2018 er resultatet som følge af mindre udbytte og høje omkostninger til vanding, negativt påvirket med ca. DKK 1,0 mio.

NLE A/S har i 2018 lukket repræsentationskontoret i Vietnam og likvidation af de asiatiske selskaber er i proces. Den endelige nedlukning forventes at ske i løbet af 2019.

within the production and sale of face bricks and paving stones for the business market and gravestones for private consumers. The group DS Europe A/S achieved a profit before tax of DKK 7.9 million for the year.

In 2017, DS Europe ApS set up business in Norway through Danske Stenhuggerier A/S and in Sweden through Zurface A/S. The results are to some extent negatively affected by the Group's new business setups in the two countries.

The activities in Scotland contributed negatively to the consolidated results by DKK 4.5 million. In March 2017, the first wind turbine out of 32 was connected to the national electricity network in Scotland, and in September 2017, the entire wind farm was fully operational. 2018 was therefore the first full operational year. Due to a historically good summer with low average wind speeds and controlled closures of part of the wind farm for technical reasons in certain periods, output was, however, below expectations.

The Group expects a normal operating year for 2019 without unusual weather conditions. Therefore, a higher earnings contribution is expected from the Scottish activities.

Already in 2017, the Group established a major organic vegetable farming operation, for which 2018 was the first full operational year. A very dry summer in 2018 resulted in lower yields and high irrigation costs, which affected results negatively by approximately DKK 1.0 million.

In 2018, NLE A/S closed the representative office in Vietnam, and the Asian companies are now being liquidated. The final shutdown is expected during 2019.

Ledelsesberetning

Management's Review

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

Drift

Ledelsen forventer, at indtjeningen fra koncernens hovedaktiviteter inden for udvikling og opførelse af ejendomsprojekter i primært Danmark og Sverige bidrager til at opfylde de forventninger og sikre de afdragsforpligtelser, som koncernen har overfor eksterne finansieringskilder.

Koncernens aktiviteter i Skotland vedrørende grøn elproduktion fra vindkraft og vandkraft vil ligeledes bidrage positivt til koncernens kapitalberedskab.

Koncernens kapitalberedskab vurderes løbende i forhold til indgåede kontrakter og aftaler og vurderes at have det nødvendige niveau til at sikre gennemførelsen heraf.

Valutarisici

Koncernens aktiviteter i udlandet medfører, at resultat og pengestrømme kan påvirkes af kursudviklingen på en række valutaer. Det er koncernens valutapolitik at afdække kommercielle valutarisici ved indgåelse af primært valutaterminforretninger.

Renterisici

Koncernens rentebærende nettogæld pr. 31. december 2018 udgør kr. 520,1 mio. Koncernen er eksponeret mod svingninger i rente- og marginalniveau.

Special risks - operating risks and financial risks

Operating risks

Management expects that the income from the Group's main activities within the development and construction of property projects particularly in Denmark and Sweden will contribute to meeting expectations and ensure that the Group's repayment commitments towards external sources of funds are being met.

The Group's activities in Scotland relating to green electricity production from wind power and hydro power will also contribute positively to the Group's capital resources.

The Group's capital resources are assessed currently considering contracts and agreements entered into; the resources are assessed to be at the level necessary to ensure realisation of these.

Foreign exchange risks

Due to the Group's activities in other countries, results and cash flows may be affected by the exchange rate movements of a number of foreign currencies. It is the Group's foreign exchange policy to hedge commercial foreign exchange exposures by entering into, primarily, forward exchange contracts.

Interest rate risks

The Group's interest-bearing net debt at 31 December 2018 amounts to DKK 520,1 million. The Group is exposed to fluctuations in interest rate and margin levels.

Ledelsesberetning

Management's Review

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Koncernen har de senere år gennemført tilpasninger og vi ser os godt rustet til at imødekomme de stillede krav og ønsker fra de forskellige markeders kunder, investorer og interessenter i øvrigt. Koncernen forventer for 2019, et resultat før skat og før værdireguleringer i niveauet DKK 20-35 mio.

Forskning og udvikling

Koncernen beskæftiger sig ikke med forsknings- eller udviklingsvirksomhed.

Eksternt miljø

Koncernens aktiviteter påvirker ikke det eksterne miljø i væsentligt omfang. Ledelsen er generelt opmærksom på foranstaltninger, som kan skåne miljøet.

Redegørelse for samfundsansvar

Forretningsmodel

Koncernens forretningsmodel er, at levere nøglefærdige ejendomsprojekter af høj kvalitet, som lever op til de seneste energikrav. Vi vil skabe rentable og attraktive løsninger for alle involverede parter og tilfører på den måde værdi til ejendomsinvesteringer. Kernen i forretningsmodellen er entreprisen. Vi har kompetencerne til at være med i hele processen fra idéskabelse til færdigt byggeri således, at der skabes komplette og effektive løsninger i tæt samarbejde med leverandører, rådgiver, investorer og finansielle samarbejdspartnere.

Koncernens mål er vækst med kunden i centrum. Målet skal nås gennem stadig forbedret rådgivning og vejledning omkring brug af koncernens produkter samt løbende udvikling og tilpasning af koncernens produktprogram og hjemmesider. Endvidere er der

Targets and expectations for the year ahead

In recent years, the Group has made adjustments and we feel well prepared for meeting the requirements and requests made by customers and investors of various markets and from stakeholders in general. For 2019, the Group expects to realise a profit before tax and value adjustments in the range of DKK 20-35 million.

Research and development

The Group does not engage in any research or development activities.

External environment

The Group's activities do not impact the external environment to any material extent. Management is generally aware of measures which may protect the environment.

Statement of corporate social responsibility

Business model

The business model of the Group is the supply of top-quality turnkey property projects which meet current energy performance regulations. We want to create cost-effective and attractive solutions for all parties involved and, in this way, to add value to property investments. The core of our business model is the contract. We have the competences to be part of the entire process from the idea spark-off to the finished building creating complete and effective solutions in close cooperation with suppliers, consultants, investors and financial business partners.

The Group's objective is customer-centric growth. The objective will be achieved through ever-improving consultancy and guidance on the use of the Group's products as well as continuous development and adaptation of the Group's

Ledelsesberetning

Management's Review

stor fokus på stadig forbedring af service og kvalitet.

Risikoanalyse

Koncernens risiko for at have en påvirkning på de i loven specificerede områder vedrørende miljø og klima, sociale- og medarbejderforhold, menneskerettigheder og antikorruption vurderes at være begrænset. Ydermere giver koncernens forretningsaktiviteter ikke anledning til yderligere risici relateret til samfundsansvar. Koncernen efterlever relevant lovgivning.

Koncernen er opmærksom på risici, som er forbundet med koncernens arbejde, herunder tiltrækning og fastholdelse af dygtige medarbejdere. Herudover er der bevidsthed om den klimapåvirkning, som koncernens aktivitet omkring byggeri, energiforbrug og affaldshåndtering giver anledning til.

Koncernens aktivitet foregår hovedsageligt i Danmark, Skandinavien og Skotland, hvor der er høj grad af regulering og myndighedskontrol, hvorfor koncernen ikke oplever væsentlige risici i forhold til menneskerettigheder, korruption og miljø.

Arbejdsmiljø

Koncernen er en virksomhed, hvor medarbejderne har mulighed for at opnå personlig succes. Vi vil tilvejebringe et arbejdsklima og en lederadfærd, hvor det gælder om at hjælpe den enkelte medarbejder til denne succes. Succes er for os et spørgsmål om, at man er glad for at yde sit aller bedste i enhver arbejdssituation.

Koncernen søger at skabe en arbejdsplads, hvor både det fysiske og psykiske arbejdsmiljø prioriteres højt. Dette sker ved udtryk af en aktiv

product range and websites. Moreover, the Group has strong focus on continuous service and quality improvements.

Risk analysis

The Group's risk of affecting the areas specified by legislation in relation to the environment, climate, social and employee conditions, human rights and corruption is considered limited. Moreover, the Group's business activities do not trigger off any additional risks in relation to corporate social responsibility. The Group complies with relevant legislation.

The Group is aware of the risks related to its activities, including risks related to the attraction and retention of competent employees. It is moreover aware of the climate impact of its activities in relation to construction, energy consumption and waste handling.

The Group's activities are primarily carried out in Denmark, Scandinavia and Scotland which are heavily affected by regulation and regulatory control and, consequently, the Group is not significantly exposed in relation to human rights, corruption and the environment.

Working environment

The Group is a business that provides the opportunity of personal excellence. We will provide a working climate and norms of management conduct under which our employees will be supported on their way to success. To us, success is a question of being pleased to do your utmost in every work situation.

The Group aims at creating a workplace where top priority is given to both the physical and the psychological working environment. This is reflected in

Ledelsesberetning *Management's Review*

arbejdsmiljøorganisation, der sikrer moderne faciliteter både på kontorerne og på byggepladserne. Sygefravær monitoreres og for 2018 lå det på 1,0%, som må betragtes at være absolut tilfredsstillende.

Alle medarbejdere informeres omkring sikkerhed og personalepolitikker generelt og sundhedsordning sikrer tryghed for optimale muligheder, hvis der skulle opstå behov for behandling.

Socialt ansvar

Vi har på flere af vore projekter kontinuerligt tilknyttet praktikanter under ingeniør- eller konstruktøruddannelse. Flere af disse er efter endt uddannelse fortsat i fast ansættelse hos NRE.

Koncernen har ikke nogen selvstændig politik for menneskerettigheder, men vi har sikret os via generelle forretningsbetingelser, at underleverandører og rådgivere udfører alle arbejder og ydelser efter gældende love, regler og normer og har dermed sikret, at der ikke sker krænkelse af menneskerettigheder eller diskrimineres på nogen måde ift. religion, race eller køn i alle dele af koncernens aktiviteter. Vi har ikke registreret nogen overtrædelser af menneskerettigheder i 2018.

Koncernen tager afstand fra enhver form for korrupsion og bestikkelse. Ingen medarbejdere i organisationen må modtage eller tilbyde værdier eller lignende for at opnå fordele i enhver henseende.

Der er i 2018 ikke konstateret brud herpå.

Miljø

Koncernen arbejder løbende på at udbygge og skærpe kompetencerne indenfor energi- og klimaspørgsmål for at kunne opføre og levere

a health and safety organisation that actively ensures modern facilities both at offices and on building sites. Absenteeism due to illness is monitored, and in 2018 it was 1.0%, which is considered absolutely satisfactory.

All employees are informed about safety and staff policies in general, and our health insurance scheme secures optimum alternatives if treatment is needed.

Corporate social responsibility

On several of our projects, we have assigned trainees studying for an engineer's or constructor's degree. Several of these trainees have been offered permanent employment with NRE after completing their education.

The Group does not have any individual policy on human rights, but, based on general terms of business, we make sure that sub-suppliers and consultants all work and deliver in compliance with applicable legislation, rules and norms and, accordingly, that no human rights are violated, and that discrimination is not practised on the basis of religious beliefs, race or gender in any part of the Group's operations. We have not registered any violation of human rights in 2018.

The Group tolerates no corruption or bribery of any form. No employee in the organisation is in any respect permitted to accept or offer values etc intended to obtain advantages.

No violation has been ascertained in this respect in 2018.

Environment

The Group works continuously to develop and strengthen our competences with respect to energy and climate issues enabling us to construct and

Ledelsesberetning *Management's Review*

moderne miljø- og klimamæssige løsninger til vore kunder. Koncernen har ikke udformet nogen egentlig politik for miljø, idet koncernen jf. risikoanalysen opererer på markeder, hvor der er høj grad af regulering og myndighedskontrol, hvor koncernen efterlever relevant lovgivning.

Koncernen arbejder løbende med optimering af bæredygtighed inden for byggeri, og arbejder herunder blandt andet med bæredygtighedscertificering og trivsel. I koncernens aktivitet indenfor produktion af natursten genanvendes spildevand, ligesom aktivitetens affaldsprodukter søges genanvendt i størst muligt omfang.

Koncernens aktiviteter påvirker ikke det eksterne miljø i væsentligt omfang, men ledelsen er generelt opmærksom på foranstaltninger, som kan skåne miljøet. Dette giver sig til udtryk ved koncernens investeringer i økologisk landbrugsdrift og grøn energi i form af vindmøllepark.

Redegørelse for kønsmæssig sammensætning

Koncernen driver virksomhed i en mandsdomineret branche og fordelingen af ansatte på alle niveauer er også klart flest mænd i forhold til kvinder. Det er ikke et mål i sig selv, da JJO Capital Koncernen på ingen måde accepterer diskriminering af nogen art. Hverken indenfor religion, race eller køn. Det er virksomhedens mål at give kvinder såvel som mænd lige gode muligheder og vilkår ved ansættelser og forfremmelser. Dette gælder for alle ledelsesniveauer og det er virksomhedens mål at efterleve dette.

JJO Capital koncernen er en ejerledet virksomhed med én mandlig ejer, og hvor øverste ledelsesniveau er direktionen, der består af ét medlem, er der p.t.

deliver modern environmental and climate-related solutions to our customers. The Group has not laid down any actual environmental policy as, according to our risk analysis, the Group operates in markets which are heavily affected by regulation and regulatory control, and in respect of which the Group complies with relevant legislation.

The Group works continuously with optimisation of sustainability in respect of construction, including eg sustainability certifications and prosperity. The Group's natural stone production division recycles waste water and endeavours to recycle its waste products to the highest extent possible.

The Group's activities do not significantly affect the external environment, but Management is generally aware of measures which may protect the environment. This is manifested by the Group's investment in organic farming and green energy by way of a wind farm.

Statement on gender composition

The Group operates in a male-dominated industry, and there is a clear gender bias in favour of men at all levels of the business. This is not a target as such as the JJO Capital Group does not in any way accept discrimination of any kind. And this goes for religion, race as well as gender. It is the Company's objective to provide women and men with equal opportunities and terms when it comes to employment and promotion. This applies to all management levels, and the Company strives to comply with this.

As the JJO Capital Group is an owner-managed enterprise with one male owner and the top management level is the Executive Board with only

Ledelsesberetning *Management's Review*

ikke noget måltal for antallet af kvinder i direktionen på øverste ledelsesniveau. Derfor vurderes det at der er opnået ligelig kønsfordeling i henhold til Erhvervsstyrelsens vejledning.

JJO Capital Koncernen vil forsøge gennem intern og ekstern rekruttering at øge antallet af det underrepræsenterede køn på koncernens øvrige ledelsesniveauer bl.a. ved at styrke vore fremtidige mulige kvindelige ledelseskandidater ved at ansætte både nyuddannede og erfarne ingeniører og konstruktører, idet branchen historisk set er præget af en overrepræsentation af mænd. Dette er dog ikke lykkedes i 2018.

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 2018 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2018 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Begivenheder efter balancedagen

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

one member, the Group presently has no target ratio for women on the Executive Board at top management level. It is therefore assessed that equal gender distribution has been achieved in accordance with the guidelines of the Danish Business Authority.

Through both internal and external recruiting, the JJO Capital Group will seek to increase the ratio of the underrepresented gender at the other management levels of the Group, eg by increasing the possibility of future female management candidates through recruiting both newly qualified and experienced engineers and constructors as, historically, the industry has been characterised by a male overrepresentation. The Group did not, however, succeed in this effort in 2018.

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 2018 of the Group and the results of the activities and cash flows of the Group for the financial year for 2018 have not been affected by any unusual events.

Subsequent events

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

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Nettomsætning <i>Revenue</i>	1	722.062	677.009	0	0
Værdireguleringer af investerings- aktiver <i>Value adjustments of assets held for investment</i>		-3.441	1.839	0	0
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		2.081	2.128	0	0
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer <i>Expenses for raw materials and consumables</i>		-567.510	-552.077	0	0
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-48.228	-49.898	-90	-268
Bruttoresultat <i>Gross profit/loss</i>		104.964	79.001	-90	-268
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	2	-79.611	-75.764	0	0
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>	3	-8.860	-7.485	0	0
Andre driftsomkostninger <i>Other operating expenses</i>		0	-229	0	0
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		16.493	-4.477	-90	-268

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>	4	0	96	6.658	10.728
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder <i>Income from investments in associates</i>	5	18.633	45.672	0	0
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	6	2.155	797	408	498
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	7	-20.431	-21.915	-110	-77
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		16.850	20.173	6.866	10.881
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	8	-968	5.086	-46	-74
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		15.882	25.259	6.820	10.807

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Erhvervede patenter <i>Acquired patents</i>		434	914	0	0
Erhvervede lignende rettigheder <i>Acquired other similar rights</i>		51	0	0	0
Goodwill <i>Goodwill</i>		22.224	22.673	0	0
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	9	22.709	23.587	0	0
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	10	383.887	364.484	0	0
Investeringsjendomme <i>Investment properties</i>	11	193.408	239.879	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	10	11.239	9.614	0	0
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>	10	4.270	4.033	0	0
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>		592.804	618.010	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	12	0	0	88.959	90.730
Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments in associates</i>	13	112.894	82.289	0	0
Tilgodehavender i associerede virksomheder <i>Receivables from associates</i>	14	1.000	0	0	0
Andre værdipapirer og kapitalandele <i>Other investments</i>	14	5.350	3.477	0	0
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	14	2.297	2.429	0	0
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		121.541	88.195	88.959	90.730
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		737.054	729.792	88.959	90.730

Balance 31. december Balance Sheet 31 December

Aktiver Assets

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2018 TDKK	2017 TDKK	2018 TDKK	2017 TDKK
Råvarer og hjælpematerialer <i>Raw materials and consumables</i>		751	735	0	0
Færdigvarer og handelsvarer <i>Finished goods and goods for resale</i>		49.258	46.986	0	0
Varebeholdninger <i>Inventories</i>		50.009	47.721	0	0
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		65.784	58.297	0	0
Igangværende arbejder for fremmed regning <i>Contract work in progress</i>	15	38.183	21.916	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		0	0	12.555	12.610
Tilgodehavender hos associerede virksomheder <i>Receivables from associates</i>		12.097	20.582	0	0
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		5.805	7.434	2.435	1.893
Tilgodehavender hos virksomhedsdeltagere og ledelse <i>Receivable from shareholders and Management</i>		0	26	0	0
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	20	14.037	14.878	0	0
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		10	292	0	0
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	16	1.240	1.008	0	0
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		137.156	124.433	14.990	14.503

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Værdipapirer		36	57	0	0
<i>Current asset investments</i>					
Likvide beholdninger	17	18.896	6.212	1	1
<i>Cash at bank and in hand</i>					
Omsætningsaktiver		206.097	178.423	14.991	14.504
<i>Current assets</i>					
Aktiver		943.151	908.215	103.950	105.234
<i>Assets</i>					

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2018 TDKK	2017 TDKK	2018 TDKK	2017 TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		100	100	100	100
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		94.236	93.041	94.236	93.040
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		5.355	8.160	5.355	8.160
Egenkapital henført til kapitalejere af moderselskabet <i>Equity attributable to shareholders of the Parent Company</i>		99.691	101.301	99.691	101.300
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		107.835	106.744	0	0
Egenkapital <i>Equity</i>	18	207.526	208.045	99.691	101.300
Andre hensættelser <i>Other provisions</i>	21	3.127	3.588	0	0
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		3.127	3.588	0	0
Ansvarlig lånekapital <i>Subordinate loan capital</i>		1.250	2.500	0	0
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		198.579	206.613	0	0
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		215.050	247.188	0	0
Anden gæld <i>Other payables</i>		8.471	8.638	0	0
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	22	423.350	464.939	0	0
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	22	7.409	7.949	0	0
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>	22	116.822	112.942	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		120.993	68.758	0	0
Igangværende arbejder for fremmed regning, forpligtelser	15	26.531	7.690	0	0

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<i>Contract work in progress, liabilities</i>					
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	4.114	3.778
Gæld til associerede virksomheder <i>Payables to associates</i>		12	0	0	0
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse <i>Payables to owners and Management</i>		159	3	20	0
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		0	0	46	75
Anden gæld <i>Other payables</i>	22	35.980	32.714	79	81
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	24	1.242	1.587	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		309.148	231.643	4.259	3.934
Gældsforpligtelser <i>Debt</i>		732.498	696.582	4.259	3.934
Passiver <i>Liabilities and equity</i>		943.151	908.215	103.950	105.234
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	19				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	27				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	28				
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor <i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>	29				
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	30				

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Koncern Group

	Egenkapital					I alt Total
	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået ud- ekskl. minori-		Minoritets- interesser <i>Minority interests</i>	
			bytte for regn- skabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	tets- interesser <i>Equity excl. minority interests</i>		
TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	100	93.040	8.160	101.300	106.745	208.045
Valutakursregulering <i>Exchange adjustments</i>	0	-577	0	-577	-603	-1.180
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	-8.160	-8.160	-7.840	-16.000
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, beginning of year</i>	0	742	0	742	1.077	1.819
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	-416	0	-416	-603	-1.019
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	-72	0	-72	-104	-176
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	54	0	54	101	155
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	1.465	5.355	6.820	9.062	15.882
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	100	94.236	5.355	99.691	107.835	207.526

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Moderselskab Parent Company

	Egenkapital					I alt Total
	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået ud- ekskl. minori-		Minoritets- interesser <i>Minority interests</i>	
			bytte for regn- skabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	tets- interesser <i>Equity excl. minority interests</i>		
TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	100	93.040	8.160	101.300	0	101.300
Valutakursregulering <i>Exchange adjustments</i>	0	-577	0	-577	0	-577
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	-8.160	-8.160	0	-8.160
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	308	0	308	0	308
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	1.465	5.355	6.820	0	6.820
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	100	94.236	5.355	99.691	0	99.691

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group	
		2018 TDKK	2017 TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		15.882	25.259
Reguleringer <i>Adjustments</i>	25	12.448	-24.395
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	26	49.566	-10.510
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		77.896	-9.646
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		284	797
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-20.400	-21.553
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		57.780	-30.402
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		0	-58
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		57.780	-30.460
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		-2.130	0
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-29.970	-25.463
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Fixed asset investments made etc</i>		-17.166	-9.231
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		43.972	6.046
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder <i>Dividends received from associates</i>		1.738	6.692
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-3.556	-21.956

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2018	2017
		TDKK	TDKK
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter <i>Repayment of mortgage loans</i>		-28.587	-1.722
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter <i>Repayment of loans from credit institutions</i>		-28.733	-18.419
Nedbringelse af leasingforpligtelser <i>Reduction of lease obligations</i>		0	-36
Tilbagebetaling af gæld til associerede virksomheder <i>Repayment of payables to associates</i>		10.768	-18.024
Tilbagebetaling af langfristet gæld i øvrigt <i>Repayment of other long-term debt</i>		-1.250	0
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter <i>Raising of mortgage loans</i>		20.013	8.200
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		-16.000	-15.150
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		-43.789	-45.151
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		10.435	-97.567
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		-97.185	381
Kursregulering likvider <i>Exchange adjustment of cash</i>		-23	1
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		-86.773	-97.185
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		18.896	6.212
Værdipapirer <i>Current asset investments</i>		36	57
Kassekredit <i>Overdraft facility</i>		-105.705	-103.454
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		-86.773	-97.185

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
1 Nettoomsætning				
<i>Revenue</i>				
Geografiske markeder				
<i>Geographical segments</i>				
Nettoomsætning, indland	660.145	660.074	0	0
<i>Revenue, Denmark</i>				
Nettoomsætning, udland	61.917	16.935	0	0
<i>Revenue, exports</i>				
	722.062	677.009	0	0
Aktiviteter				
<i>Business segments</i>				
Ejendomsudvikling	554.473	554.984	0	0
<i>Property development</i>				
Ejendomsudlejning	62.663	22.791	0	0
<i>Property rental</i>				
Udvinding og salg af naturstensprodukter	95.130	88.290	0	0
<i>Extraction and sale of natural stone products</i>				
Øvrig omsætning	9.796	10.944	0	0
	722.062	677.009	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
2 Personaleomkostninger				
<i>Staff expenses</i>				
Lønninger	75.639	73.165	0	0
<i>Wages and salaries</i>				
Pensioner	2.349	1.164	0	0
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	1.602	1.422	0	0
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	21	13	0	0
<i>Other staff expenses</i>				
	79.611	75.764	0	0
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	139	146	0	0
<i>Average number of employees</i>				

Med henvisning til årsregnskabslovens § 98 B stk. 3 er vederlaget til direktionen ikke oplyst.

Remuneration to the Executive Board has not been disclosed in accordance with section 98 B(3) of the Danish Financial Statements Act.

3 Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver

Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment

Afskrivninger af immaterielle anlægsaktiver	2.578	2.384	0	0
<i>Amortisation of intangible assets</i>				
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	5.852	5.101	0	0
<i>Depreciation of property, plant and equipment</i>				
Nedskrivninger af immaterielle anlægsaktiver	430	0	0	0
<i>Impairment of intangible assets</i>				
	8.860	7.485	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
4 Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder				
<i>Income from investments in subsidiaries</i>				
Andel af overskud i dattervirksomheder	0	0	6.658	10.728
<i>Share of profits of subsidiaries</i>				
Tab ved salg af kapitalandele	0	-51	0	0
<i>Loss on sale of equity investments</i>				
Fortjeneste ved salg af kapitalandele	0	147	0	0
<i>Profit on sale of equity investments</i>				
	0	96	6.658	10.728
5 Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder				
<i>Income from investments in associates</i>				
Andel af overskud i associerede virksomheder	20.488	47.063	0	0
<i>Share of profits of associates</i>				
Andel af underskud i associerede virksomheder	-1.730	-1.690	0	0
<i>Share of losses of associates</i>				
Forskydning i intern avance på varebeholdninger købt inden for koncernen	1.206	299	0	0
<i>Change in intercompany profit on inventories purchased within the Group</i>				
Tab ved salg af kapitalandele	-1.331	0	0	0
<i>Loss on sale of equity investments</i>				
	18.633	45.672	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
6 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Indtægter fra værdipapirer, der er anlægsaktiver	1.873	22	0	0
<i>Income from fixed asset investments</i>				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	0	0	354	458
<i>Interest received from group enterprises</i>				
Renteindtægter associerede virksomheder	27	0	0	0
<i>Interest received from associates</i>				
Andre finansielle indtægter	255	775	54	40
<i>Other financial income</i>				
	2.155	797	408	498
7 Finansielle omkostninger				
<i>Financial expenses</i>				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	0	0	110	77
<i>Interest paid to group enterprises</i>				
Andre finansielle omkostninger	20.431	21.915	0	0
<i>Other financial expenses</i>				
	20.431	21.915	110	77

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
8 Skat af årets resultat				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	0	-150	46	75
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	680	-5.343	0	0
<i>Deferred tax for the year</i>				
Regulering af skat vedrørende tidligere år	283	-361	0	-1
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>				
Regulering af udskudt skat tidligere år	181	596	0	0
<i>Adjustment of deferred tax concerning previous years</i>				
	1.144	-5.258	46	74
der fordeler sig således:				
<i>which breaks down as follows:</i>				
Skat af årets resultat	968	-5.086	46	74
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Skat af egenkapitalbevægelser	176	-172	0	0
<i>Tax on changes in equity</i>				
	1.144	-5.258	46	74

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

9 Immaterielle anlægsaktiver

Intangible assets

Koncern Group

	Erhvervede pa- tenter <i>Acquired patents</i>	Erhvervede lignende rettig- heder <i>Acquired other similar rights</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	1.247	0	73.663
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	60	2.070
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	1.247	60	75.733
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	333	0	50.990
Årets nedskrivninger <i>Impairment losses for the year</i>	430	0	0
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	50	9	2.519
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	813	9	53.509
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	434	51	22.224
Afskrives over <i>Amortised over</i>	15 år <i>15 years</i>		0-20 år <i>0-20 years</i>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

10 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

Koncern Group

	Grunde og byg- ninger <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Indretning af le- jede lokaler <i>Leasehold improvements</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	259.475	36.543	10.618
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-1.411	-86	0
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	24.011	4.483	1.104
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	-768	-155
	<u>282.075</u>	<u>40.172</u>	<u>11.567</u>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>			
Opskrivninger 1. januar <i>Revaluations at 1 January</i>	131.856	0	0
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-971	0	0
	<u>130.885</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Opskrivninger 31. december <i>Revaluations at 31 December</i>			
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	26.846	26.929	6.585
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-15	-59	0
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	2.242	2.532	830
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	0	-469	-118
	<u>29.073</u>	<u>28.933</u>	<u>7.297</u>
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>			
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>383.887</u>	<u>11.239</u>	<u>4.270</u>
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	10-100 år <i>10-100 years</i>	2-12 år <i>2-12 years</i>	5-10 år <i>5-10 years</i>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

11 Aktiver der måles til dagsværdi

Assets measured at fair value

	Koncern
	Group
	Investerings- ejendomme <i>Investment proper- ties</i>
	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	219.817
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	372
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-41.699
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>178.490</u>
Værdireguleringer 1. januar <i>Value adjustments at 1 January</i>	20.060
Årets værdireguleringer <i>Revaluations for the year</i>	-3.441
Årets tilbageførsler af tidligere års værdireguleringer <i>Reversals for the year of revaluations in previous years</i>	-1.701
Værdireguleringer 31. december <i>Value adjustments at 31 December</i>	<u>14.918</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>193.408</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

11 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 måles til dagsværdi. Dagsværdien er opgjort ved anvendelse af anerkendte værdiansættelsesteknikker.

Investment properties are measured at fair value. The fair value is calculated by using generally accepted valuation methods.

	Koncern	
	Group	
	2018	2017
	TDKK	TDKK
Dagsværdien af investeringsejendommene udgør	121.408	164.979
<i>The fair value of investment properties amounts to</i>		
Diskonteringsrente	6,8	6,4
<i>Discount rate</i>		

Dagsværdien for boligejendomme er opgjort ved anvendelse af følgende forudsætninger:

The fair value of residential properties has been calculated based on the following assumptions:

Dagsværdien af investeringsejendommene udgør	72.000	74.900
<i>The fair value of investment properties amounts to</i>		
Diskonteringsrente	3,9	3,9
<i>Discount rate</i>		

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2018	2017
	TDKK	TDKK
12 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	91.431	91.431
<i>Cost at 1 January</i>		
Tilgang i årets løb	0	0
<i>Additions for the year</i>		
Afgang i årets løb	0	0
<i>Disposals for the year</i>		
Kostpris 31. december	91.431	91.431
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	-701	-6.076
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Årets afgang	0	0
<i>Disposals for the year</i>		
Valutakursregulering	-577	1.291
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	6.658	10.728
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Udbytte til moderselskabet	-8.160	-6.290
<i>Dividend to the Parent Company</i>		
Årets opskrivninger, netto	0	0
<i>Revaluations for the year, net</i>		
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	308	-354
<i>Other equity movements, net</i>		
Værdireguleringer 31. december	-2.472	-701
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	88.959	90.730
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

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

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemmeandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes</i>
JJO FT Holding ApS	Give	TDKK 500	100%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
13 Kapitalandele i associerede virksomheder				
<i>Investments in associates</i>				
Kostpris 1. januar	136.957	150.071	0	0
<i>Cost at 1 January</i>				
Valutakursregulering	-38	-29.123	0	0
<i>Exchange adjustment</i>				
Tilgang i årets løb	17.165	16.020	0	0
<i>Additions for the year</i>				
Afgang i årets løb	-63.087	-11	0	0
<i>Disposals for the year</i>				
Kostpris 31. december	90.997	136.957	0	0
<i>Cost at 31 December</i>				
Værdireguleringer 1. januar	-56.779	-116.436	0	0
<i>Value adjustments at 1 January</i>				
Årets afgang	61.752	0	0	0
<i>Disposals for the year</i>				
Valutakursregulering	-143	27.790	0	0
<i>Exchange adjustment</i>				
Årets resultat	18.757	38.187	0	0
<i>Net profit/loss for the year</i>				
Modtagne udbytter	-1.738	-6.692	0	0
<i>Dividends received</i>				
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	-1.160	-133	0	0
<i>Other equity movements, net</i>				
Forskydning i intern avance	1.208	505	0	0
<i>Change in intercompany profit on inventories</i>				
Værdireguleringer 31. december	21.897	-56.779	0	0
<i>Value adjustments at 31 December</i>				
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	0	2.111	0	0
<i>Equity investments with negative net asset value amortised over receivables</i>				
Regnskabsmæssig værdi 31. december	112.894	82.289	0	0
<i>Carrying amount at 31 December</i>				

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

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

Navn <i>Name</i>	Hjemsted <i>Place of registered office</i>	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Stemme- og ejerandel <i>Votes and ownership</i>
K/S Gross Welle - 2005	Aarhus	TEUR 20.224	20%
Gross Welle - 2005 Kompl.anpartsselskab	Aarhus	TEUR 27	20%
Zurface A/S	Randers	TDKK 15.600	50%
IQ Charter K/S	Herning	TDKK 250	50%
Fortkaj 30 Nordhavn ApS	Ikast-Brande	TDKK 10.000	50%
Borggade 6 Aarhus ApS	Ikast-Brande	TDKK 10.000	10%
IQ Charter I A/S	Herning	TDKK 2.000	25%
Frederiksberg Alle 41 ApS	Ikast-Brande	TDKK 50	50%
Havneøen E+G A/S	Vejle	TDKK 2.000	50%
Jaklandsåsen AS	Oslo	TNOK 30	50%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

14 Øvrige finansielle anlægsaktiver

Other fixed asset investments

	Koncern		
	Group		
	Tilgodehaven- der i associe- de virksomhe- der	Andre værdipa- pirer og kapital- andele	Andre tilgodeha- vender
	<i>Receivables from associates</i>	<i>Other investments</i>	<i>Other receivables</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	0	1.459	2.430
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	1.000	0	238
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	0	-371
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	1.000	1.459	2.297
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Opskrivninger 1. januar <i>Revaluations at 1 January</i>	0	2.018	0
Årets opskrivninger <i>Revaluations for the year</i>	0	1.873	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Opskrivninger 31. december <i>Revaluations at 31 December</i>	0	3.891	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	1.000	5.350	2.297

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
15 Igangværende arbejder for fremmed regning				
<i>Contract work in progress</i>				
Salgsværdi af igangværende arbejder	432.861	630.373	0	0
<i>Selling price of work in progress</i>				
Modtagne acountbetalinger	-421.209	-616.147	0	0
<i>Payments received on account</i>				
	11.652	14.226	0	0
Indregnet således i balancen:				
<i>Recognised in the balance sheet as follows:</i>				
Igangværende arbejder for fremmed regning under aktiver	38.183	21.916	0	0
<i>Contract work in progress recognised in assets</i>				
Modtagne forudbetalinger under passiver	-26.531	-7.690	0	0
<i>Prepayments received recognised in debt</i>				
	11.652	14.226	0	0

16 Periodeafgrænsningsposter

Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, leasingydelser og abonnementer.

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

17 Likvide beholdninger

Cash at bank and in hand

I posten "Likvide beholdninger" er der for koncernen indeholdt TDKK 2.830, der er rådighedsbegrænset.

The item "Cash at bank and in hand" includes DKK 2,830k for the Group subject to restriction of the right of disposal.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Egenkapital

Equity

Selskabskapitalen består af 100.000 anpartar à nominelt TDKK 1. Ingen anpartar er tillagt særlige rettigheder.
The share capital consists of 100,000 shares of a nominal value of TDKK 1. No shares carry any special rights.

	Koncern		Morderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
19 Resultatdisponering				
<i>Proposed distribution of profit</i>				
Betalt ekstraordinært udbytte	0	6.290	0	6.290
<i>Extraordinary dividend paid</i>				
Foreslået udbytte for regnskabsåret	5.355	8.160	5.355	8.160
<i>Proposed dividend for the year</i>				
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat	9.062	14.451	0	0
<i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>				
Overført resultat	1.465	-3.642	1.465	-3.643
<i>Retained earnings</i>				
	15.882	25.259	6.820	10.807

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
20 Udskudt skatteaktiv				
<i>Deferred tax asset</i>				
Udskudt skatteaktiv 1. januar	14.878	9.829	0	0
<i>Deferred tax asset at 1 January</i>				
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	-861	4.747	0	0
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>				
Årets indregnede beløb på egenkapitalen	20	302	0	0
<i>Amounts recognised in equity for the year</i>				
Udskudt skatteaktiv 31. december	14.037	14.878	0	0
<i>Deferred tax asset at 31 December</i>				

Det indregnede skatteaktiv består af skattemæssige underskud til fremførsel, som forventes udnyttet inden for de kommende år. Ved vurdering af udnyttelsen af skatteaktivet er særlig lagt vægt på, at koncernens aktivitet er stigende.

The recognised tax asset comprises tax loss carry-forwards expected to be utilised within the coming years. In connection with the assessment of the utilisation of the tax asset, special emphasis has been placed on the increasing activity of the Group.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
21 Andre hensættelser				
<i>Other provisions</i>				
Andre hensatte forpligtelser består af hensættelser til garantireparationer på udførte arbejder, samt hensættelse til tab på igangværende arbejder. Hensættelsen forventes anvendt indenfor 1-2 år.				
<i>Other provisions comprise provisions for warranty repairs on completed work as well as provision for losses on work in progress. The provision is expected to be utilised within 1-2 years.</i>				
Andre hensættelser	3.127	3.588	0	0
<i>Other provisions</i>				
	3.127	3.588	0	0
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:				
<i>The provisions are expected to mature as follows:</i>				
Inden for 1 år	2.681	2.869	0	0
<i>Within 1 year</i>				
Mellem 1 og 5 år	446	719	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
	3.127	3.588	0	0

22 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:

Ansvarlig lånekapital

Subordinate loan capital

Mellem 1 og 5 år	1.250	2.500	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	1.250	2.500	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	0	0	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	1.250	2.500	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)

Long-term debt (continued)

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter				
<i>Mortgage loans</i>				
Efter 5 år	166.432	171.864	0	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	32.147	34.749	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	198.579	206.613	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	7.409	7.949	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	205.988	214.562	0	0
Kreditinstitutter				
<i>Credit institutions</i>				
Efter 5 år	29.448	34.879	0	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	185.602	212.309	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	215.050	247.188	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	11.117	9.486	0	0
<i>Within 1 year</i>				
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter	105.705	103.456	0	0
<i>Other short-term debt to credit institutions</i>				
Kortfristet del	116.822	112.942	0	0
<i>Short-term part</i>				
	331.872	360.130	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

22 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)

Long-term debt (continued)

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Anden gæld				
<i>Other payables</i>				
Mellem 1 og 5 år	8.471	8.638	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	8.471	8.638	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	98	98	0	0
<i>Within 1 year</i>				
Øvrig kortfristet gæld	35.882	32.616	79	81
<i>Other short-term payables</i>				
Kortfristet del	35.980	32.714	79	81
<i>Short-term part</i>				
	44.451	41.352	79	81

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

23 Afledte finansielle instrumenter

Derivative financial instruments

Koncernen har indgået renteswaps fra variabel til fast rente på DKK 21 mio. samt EUR 6,5 mio. til sikring af variabelt forrentet lån til realkreditinstitut og kreditinstitut. Renteswap'ene har en fast rente i intervallet 4% -4,06% og udløber i perioden 31. september 2019 til 31. marts 2025.

The Group has entered into interest rate swaps from floating to fixed rate of interest of DKK 21 million as well as EUR 6.5 million for the hedging of a floating-rate loan to mortgage credit institute and credit institution. The interest rate swaps have a fixed rate of interest in the range of 4% - 4.06% and expire during the period 31 September 2019 to 31 March 2025.

På balancedagen har kontrakterne en negativ værdi på TDKK 1.019 (TDKK 1.819), der er indregnet i balancen under anden gæld. Årets ændring efter skat er indregnet direkte på egenkapitalen i henhold til anvendt regnskabspraksis.

At the balance sheet date, the contracts have a negative value of DKK 1,019k (DKK 1,819k), which has been recognised in the balance sheet under other debt. The change for the year after tax has been recognised directly in equity according to the accounting policies.

24 Periodeafgrænsningsposter

Deferred income

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudmodtaget husleje.

Prepayments consists of prepaid rent.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern	
	Group	
	2018	2017
	TDKK	TDKK
25 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-2.155	-797
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	20.431	21.915
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	8.396	7.180
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Værdireguleringer af investeringsejendomme som følge af driftsforbedringer	3.441	-1.839
<i>Value adjustments of investment properties due to operational improvements</i>		
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	0	-96
<i>Income from investments in subsidiaries</i>		
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-18.633	-45.672
<i>Income from investments in associates</i>		
Skat af årets resultat	968	-5.086
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
	12.448	-24.395
26 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	-2.340	-496
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	-22.717	39.453
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i andre hensatte forpligtelser	-461	1.858
<i>Change in other provisions</i>		
Ændring i leverandører m.v.	75.084	-51.325
<i>Change in trade payables, etc</i>		
	49.566	-10.510

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
27 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				
Pant og sikkerhedsstillelse				
<i>Charges and security</i>				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter: <i>The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:</i>				
Skadesløsbrev og ejerpantebreve med sikkerhed i grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på <i>All-moneys mortgages and mortgages registered to the mortgagor secured on land and buildings with a carrying amount of</i>	409.499	435.730	0	0
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for mellemværende med kreditinstitutter: <i>The following assets have been placed as security with bankers</i>				
Skadesløsbrev og ejerpantebreve med sikkerhed i grunde og bygninger med regnskabsmæssig værdi på <i>All-moneys mortgages and mortgages registered to the mortgagor secured on land and buildings with a carrying amount of</i>	567.539	589.730	0	0
Værdipapirer og kapitalandele med en regnskabsmæssig værdi på <i>Current asset investments with a carrying amount of</i>	60.829	47.818	0	0
Virksomhedspant på i alt TDKK 25.000, der giver pant i varebeholdninger, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, goodwill og patenter samt driftsmidler. Den regnskabsmæssig værdi af det pantsatte udgør <i>Company charge totalling DKK 25,000 creating a charge on inventories, trade receivables, goodwill and patents as well as fixtures, fittings and equipment. The carrying amount of the charged assets totals</i>	56.816	55.345	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder med en regnskabsmæssig værdi på <i>Investments in subsidiaries with a carrying amount of</i>	0	0	88.959	90.730

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
27 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat) <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)</i>				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for ejerforeninger: <i>The following assets have been placed as security with:</i>				
Ejerpantebreve på i alt TDKK 65, der giver pant i grunde og bygninger til en regnskabsmæssig værdi af <i>Mortgages registered to the mortgagor totalling DKK 65k secured on land and buildings with a carrying amount of</i>	112.450	159.550	0	0
Leje- og leasingforpligtelser <i>Rental and lease obligations</i>				
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser: <i>Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:</i>				
Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	4.185	4.136	0	0
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	6.059	6.059	0	0
	10.244	10.195	0	0
Lejeforpligtelser, i uopsigelsesperioden <i>Rental obligations in the non-cancellable period</i>	21.927	21.351	0	0
Kautions- og garantiforpligtelser <i>Guarantee obligations</i>				
Til sikkerhed for associerede selskabers mellemværende med kreditinstitutter er der afgivet selvskyldnerkaution maksimeret til <i>As security for associates' balances with credit institutions, surety has been provided at a maximum of</i>	41.940	17.405	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
27 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)</i>				

Andre eventualforpligtelser

Other contingent liabilities

På vegne af koncernen har kreditinstitut stillet garanti vedrørende huslejede deposita

326

331

0

0

On behalf of the Group, a credit institution has provided guarantees concerning rent deposits of

På vegne af koncernen har kreditinstitut stillet garantier overfor leverandører og kunder for

61.444

57.727

0

0

On behalf of the Group, a credit institution has provided guarantees towards suppliers and customers of

Koncernen har stillet selvskyldnerkaution overfor kapitalandele mellemværende med kreditinstitut. Kautionen kan højst gøres gældende med TDKK 1.049 plus renter m.v. i forhold hertil.

Koncernens selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv. Det samlede beløb for skyldig selskabsskat i koncernen udgør TDKK 0. Koncernens selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskat i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskat kan medføre at koncernens hæftelse udgør et større beløb.

The group companies are jointly and severally liable for tax on the jointly taxed income etc of the Group. Total accrued corporation tax in the Group amounts to DKK 0. Moreover, the group companies are jointly and severally liable for Danish withholding taxes by way of dividend tax, royalty tax and tax on unearned income. Any subsequent adjustments of corporation taxes and withholding taxes may increase the Group's liability.

Koncernen er part i enkelte verserende sager. Det er ledelsens vurdering, at koncernen i sagerne ikke vil blive forpligtet ud over, hvad der allerede er indregnet i balancen.

The Group is a party to a few pending cases. In Management's opinion, the Group will not become liable for any amounts other than the amounts already recognised in the balance sheet in respect of these cases.

På koncernens ejendomme er der pr. 31/12 2018 en momsreguleringsforpligtigelse på TDKK 19 (TDKK 97)

At 31 December 2018, there is a VAT adjustment liability of DKK 19k (DKK 97k) on the Group's properties.

JJO Capital 2015 ApS har afgivet garanti jf. "section 479c of the companies act" vedr. regnskabet 2017 for koncernens to skotske datterselskaber, JJO Moriston Ltd, reg. no. SC336223 og JJO GM Hotel Ltd, reg. no. SC354810, der indgår i koncernregnskabet ved fuld konsolidering, og anvender lokale undtagelsesbestemmelser i "The Companies Act 2006" section 479A, omhandlende undtagelse for revision.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
2018	2017	2018	2017
TDKK	TDKK	TDKK	TDKK

27 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)

Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)

JJO Capital 2015 ApS has provided a guarantee according to section 479c of the Companies Act concerning the Financial Statements 2017 of the Group's two Scottish subsidiaries JJO Moriston Ltd, reg. No SC336223, and JJO GM Hotel Ltd, reg. No SC354810, which are included in the Consolidated Financial Statements by full consolidation and apply local exemption clauses according to section 479a of the Companies Act 2006 concerning exemption from audit.

28 Nærtstående parter

Related parties

Grundlag

Basis

Bestemmende indflydelse

Controlling interest

Bo Anders Olesen, Rørbækvej 1, 7323 Give

Ultimativ aktionær
Ultimate shareholder

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
29 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
<i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>				
PricewaterhouseCoopers				
Revisionshonorar	993	909	69	69
<i>Audit fee</i>				
Skatterådgivning	51	0	0	0
<i>Tax advisory services</i>				
Andre ydelser	135	40	0	0
<i>Non-audit services</i>				
	1.179	949	69	69
Øvrige				
Revisionshonorar	31	78	0	0
<i>Audit fee</i>				
Skatterådgivning	1	0	0	0
<i>Tax advisory services</i>				
Andre ydelser	8	15	0	0
<i>Non-audit services</i>				
	40	93	0	0
	1.219	1.042	69	69

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for JJO Capital 2015 ApS for 2018 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Koncern- og årsregnskab for 2018 er aflagt i TDKK.

Generelt om indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

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

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

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

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til

The Annual Report of JJO Capital 2015 ApS for 2018 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2018 are presented in TDKK.

Recognition and measurement

The Financial Statements have been prepared under the historical cost method.

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.

Certain financial assets and liabilities are measured

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab og gevinst over løbetiden.

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

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet JJO Capital 2015 ApS 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 koncern-

at amortised cost, which involves the recognition of a constant effective interest rate over the maturity period. Amortised cost is calculated as original cost less any repayments and with addition/deduction of the cumulative amortisation of any difference between cost and the nominal amount. In this way, capital losses and gains are allocated over the maturity period.

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

Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, JJO Capital 2015 ApS, 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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

forholdet blev etableret.

Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser udgør en andel af koncernens samlede egenkapital. Årets resultat fordeles i resultat-disponeringen på den del, som kan henføres til minoriteterne og den del, som kan henføres til modervirksomhedens kapitalejere. Minoritetsinteresser indregnes til den regnskabsmæssige værdi af de overtagne aktiver og forpligtelser på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

Ved efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser, hvor koncernen bevarer kontrollen med dattervirksomheden indregnes vederlaget direkte på egenkapitalen.

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.

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

Minority interests

Minority interests form part of the Group's total equity. Upon distribution of net profit, net profit is broken down on the share attributable to minority interests and the share attributable to the shareholders of the Parent Company. Minority interests are recognised on the basis of a remeasurement of acquired assets and liabilities to fair value at the time of acquisition of subsidiaries.

On subsequent changes to minority interests where the Group retains control of the subsidiary, the consideration is recognised directly in equity.

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 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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

over leasingperioden.

Omregning af fremmed valuta

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

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår på grund af forskelle mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Resultatopgørelsen for udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitaler primo året og valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen til balancedagens kurs, indregnes direkte i egenkapitalen.

Resultatopgørelsen for integrerede udenlandske enheder omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs, idet poster afledt af ikke-monetære balanceposter dog omregnes til transaktionsdagens kurser for de underliggende aktiver

basis over the lease term.

Translation policies

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

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

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

Income statements of foreign subsidiaries and associates that are separate legal entities are translated at transaction date rates or approximated average exchange rates. Balance sheet items are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Exchange adjustments arising on the translation of the opening equity and exchange adjustments arising from the translation of the income statements at the exchange rates at the balance sheet date are recognised directly in equity.

Income statements of enterprises that are integrated entities are translated at transaction date rates or approximated average exchange rates; however, items derived from non-monetary balance sheet items are translated at the

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

eller forpligtelser. Monetære balanceposter omregnes til balancedagens kurs, mens ikke-monetære poster omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregningen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter klassificeres som "Andre tilgodehavender" henholdsvis "Andre forpligtelser".

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, jf. nedenfor.

Regnskabsmæssig sikring

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med de ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse, som kan henføres til den risiko, der er afdækket.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige transaktioner, indregnes på egenkapitalen under overført resultat for så vidt angår den effektive del af sikringen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen.

transaction date rates of the underlying assets or liabilities. Monetary balance sheet items are translated at the exchange rates at the balance sheet date, whereas non-monetary items are translated at transaction date rates. Exchange adjustments arising on the translation are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Derivative financial instruments

Derivative financial instruments are initially recognised in the balance sheet at cost and are subsequently remeasured at their fair values. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are classified as "Other receivables" and "Other payables", respectively.

Changes in the fair values of derivative financial instruments are recognised in the income statement unless the derivative financial instrument is designated and qualify as hedge accounting, see below.

Hedge accounting

Changes in the fair values of financial instruments that are designated and qualify as fair value hedges of a recognised asset or a recognised liability are recognised in the income statement as are any changes in the fair value of the hedged asset or the hedged liability related to the hedged risk.

Changes in the fair values of derivative financial instruments that are designated and qualify as hedges of expected future transactions are recognised in retained earnings under equity as regards the effective portion of the hedge. The ineffective portion is recognised in the income

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Resulterer den sikrede transaktion i et aktiv eller en forpligtelse, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer den sikrede transaktion i en indtægt eller en omkostning, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til resultatopgørelsen i den periode, hvor den sikrede transaktion indregnes. Beløbet indregnes i samme post som den sikrede transaktion.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske dattervirksomheder eller associerede virksomheder, indregnes direkte i egenkapitalen for så vidt angår den effektive del af sikringen, mens den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen.

Segmentoplysning om nettoomsætning

Oplysninger om aktiviteter og geografiske markeder er baseret på koncernens afkast og risici samt ud fra den interne økonomistyring. Koncernens aktiviteter anses som det primære segmentområde.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Ved salg af varer indregnes nettoomsætning, når fordele og risici vedrørende de solgte varer er overgået til køber, nettoomsætningen kan måles pålideligt og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele ved salget vil tilgå koncernen.

Igangværende arbejder for fremmed regning (entreprisekontrakter) indregnes i takt med, at

statement. If the hedged transaction results in an asset or a liability, the amount deferred in equity is transferred from equity and recognised in the cost of the asset or the liability, respectively. If the hedged transaction results in an income or an expense, the amount deferred in equity is transferred from equity to the income statement in the period in which the hedged transaction is recognised. The amount is recognised in the same item as the hedged transaction.

Changes in the fair values of financial instruments that are designated and qualify as hedges of net investments in independent foreign subsidiaries or associates are recognised directly in equity as regards the effective portion of the hedge, whereas the ineffective portion is recognised in the income statement.

Segment information on revenue

Information on business segments and geographical segments based on the Group's risks and returns and its internal financial reporting system. Business segments are regarded as the primary segments.

Income Statement

Revenue

Revenue from the sale of goods is recognised when the risks and rewards relating to the goods sold have been transferred to the purchaser, the revenue can be measured reliably and it is probable that the economic benefits relating to the sale will flow to the Group.

Contract work in progress (construction contracts) is recognised at the rate of completion, which

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

produktionen udføres, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Denne metode anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på entreprisekontrakten og færdiggørelsesgraden på balancen dagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen. Som færdiggørelsesgrad anvendes afholdte omkostninger i forhold til de forventede samlede omkostninger på entreprisekontrakten.

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

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusiv 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.

means that revenue equals the selling price of the work completed for the year (percentage-of-completion method). This method is applied when total revenues and expenses in respect of the contract and the stage of completion at the balance sheet date can be measured reliably, and it is probable that the economic benefits, including payments, will flow to the Group. The stage of completion is determined on the basis of the ratio between the expenses incurred and the total expected expenses of the contract.

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

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

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Andre eksterne omkostninger

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

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Af- og nedskrivninger

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

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktivitet, herunder avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posterne "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder" og "Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder".

Other external expenses

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

Staff expenses

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

Amortisation, depreciation and impairment losses

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

Other operating income and expenses

Other operating income and other operating expenses comprise items of a secondary nature to the main activities of the Group, including gains and losses on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

Income from investments in subsidiaries and associates

The items "Income from investments in subsidiaries" and "Income from investments in associates" in the income statement include the proportionate share of the profit for the year.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, kursregulering på værdipapirer, amortisering af realkreditlån samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen.

Skat af årets resultat

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

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Selskabet er sambeskattet med de danske koncernforbundne virksomheder. Udenlandske dattervirksomheder er ikke omfattet af sambeskatningen. Skatteeffekten af sambeskatningen med dattervirksomhederne fordeles på såvel overskuds- som underskudsgivende virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til 5 år.

Patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindings-

Financial income and expenses

Financial income and expenses comprise interest, financial expenses in respect of finance leases, realised and unrealised exchange adjustments, price adjustment of securities, amortisation of mortgage loans as well as extra payments and repayment under the onaccount taxation scheme.

Tax on profit/loss for the year

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

Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement.

The Company is jointly taxed with the Danish group enterprises. Foreign subsidiaries are not included in the joint taxation. The tax effect of the joint taxation with the subsidiaries is allocated to enterprises showing profits or losses in proportion to their taxable incomes (full allocation with credit for tax losses).

Balance Sheet

Intangible assets

Goodwill acquired is measured at cost less accumulated amortisation. Goodwill is amortised on a straight-line basis over its useful life, which is assessed at 5 years.

Patents and licences are measured at the lower of cost less accumulated amortisation and recoverable

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

værdien, hvor denne er lavere. Patenter afskrives over den resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden, dog maksimalt 25 år.

Investeringsejendomme og øvrige materielle anlægsaktiver

Investeringsejendomme

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

Investeringsejendomme måles ved anskaffelse til kostpris omfattende anskaffelsespris inkl. købsomkostninger. Kostprisen for egne opførte investeringsejendomme omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, herunder købsomkostninger og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Efter første indregning måles investeringsejendomme til kostpris fratrukket årets af- og nedskrivninger.

Det er ledelsens vurdering, at der ikke har været vanskeligheder med klassifikationen af ejendommene som investeringsejendomme.

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.

Det er ledelsens vurdering, at det for indeværende år ikke har været muligt at finde dagsværdien ved hjælp af markedsinformationer, hvorfor værdiansættelsen

amount. Patents are amortised over the remaining patent period, and licences are amortised over the licence period; however not exceeding 25 years.

Investment properties and other property, plant and equipment

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

After the initial recognition investment properties are measured at cost net of depreciation and impairment losses.

In Management's opinion, there have been no difficulties involved in classifying the properties as investment properties.

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.

In Management's opinion, it has not been possible this year to determine fair value through market information, and, consequently, valuation has been

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

er sket på baggrund af en anerkendt værdiansættelsesteknik.

Dagsværdien for visse investeringsejendomme pr. 31. december 2016 er for hver enkelt ejendom opgjort ved hjælp af en afkastbaseret model, hvor den forventede fremtidige pengestrømme for det kommende år sammen med en afkastgrad danner grundlag for ejendommens dagsværdi. Beregningerne tager udgangspunkt i ejendommens budget for det kommende år. Der er i budgettet taget højde for lejeudvikling, tomgang, driftsomkostninger, vedligeholdelse og administration mv. Den budgetterede pengestrøm divideres med den skønnede afkastgrad, hvorved ejendommens dagsværdi fremkommer. Den herved beregnede værdi korrigeres for eventuelle driftsfremmede aktiver, såsom likvider, deposita mv., såfremt disse ikke indgår særskilt andet sted i balancen.

Værdiansættelse tager ikke udgangspunkt i opgørelsen fra ekstern valuar.

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. Der er i noterne givet oplysninger om de anvendteforudsætninger

made based on a recognised valuation technique.

The fair value of certain investment properties at 31 December 2016 has been determined for each property by using a return-based model under which the expected future cash flows for the coming year combined with a rate of return form the basis of the fair value of the property. The calculations are based on the property budget for the coming year. The budget takes into account developments in rentals, vacancies, operating expenses, maintenance and administration, etc. The budgeted cash flow is divided by the estimated rate of return to arrive at the fair value of the property. The value thus calculated is adjusted for any non-operating assets such as cash and cash equivalents, deposits, etc if they are not shown separately elsewhere in the balance sheet.

The valuation is not based on a statement made by an external valuer.

The estimates made are based on information and assumptions that Management considers reasonable but which are inherently uncertain and unpredictable. Actual events or circumstances are likely to deviate from those assumed in the calculations since anticipated events frequently do not occur as expected. Such deviations may be material. The assumptions applied have been disclosed in the notes.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Øvrige materielle anlægsaktiver

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

Biologiske aktiver i form af skov med tilhørende ejendomme måles til omvurderet værdi, som er dagsværdien på omvurderingstidspunktet fratrukket efterfølgende akkumulerede af- og nedskrivninger.

Den omvurderede værdi udgør afskrivningsgrundlaget. Opskrivningen til et beløb, der overstiger kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger, indregnes på egenkapitalen og bindes under opskrivningshenlæggelser i egenkapitalen. Omvurdering til et beløb, der er lavere end kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger, indregnes i resultatopgørelsen.

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af opførelsen af ejendomme indregnes i kostprisen i opførelsesperioden.

Investeringsejendomme

Ejendomme, som er erhvervet med henblik på at opnå afkast af den investerede kapital i form af løbende driftsafkast og/eller kapitalgevinst ved salg, indregnes og måles efter reglerne om investeringsejendomme.

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens anskaffelsessum og direkte tilknyttede omkostninger.

Dagsværdireguleringer indregnes i resultatopgørelsen under posten "Værdiregulering af investeringsejendomme, netto".

Other property, plant and equipment

Property, plant and equipment are measured at cost with the addition of revaluations and less accumulated depreciation and impairment losses.

Biological assets in the form of forests and related properties are measured at reassessed value, which is the fair value at the date of the reassessment less subsequent depreciation and impairment losses.

The reassessed value equals the depreciation base. Revaluations made at amounts that exceed cost less accumulated depreciation are recognised in equity and tied up in revaluation reserves in equity. Reassessments made at amounts that are lower than cost less accumulated depreciation are taken to the income statement.

Interest expenses on loans contracted directly for financing the construction of properties are recognised in cost over the construction period.

Investment properties

Properties acquired with a view to earning a return on the invested capital by way of current operating income and/or capital gain on sale are recognised and measured under the rules on investment properties.

Investment properties are initially measured at cost comprising the acquisition cost of the property and directly related costs.

Fair value adjustments are recognised in the item "Value adjustment of investment properties, net" in the income statement.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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.

Dagsværdien for visse grunde og bygninger pr. 31. december 2018 er for hver enkelt ejendom opgjort ved hjælp af en afkastbaseret model, hvor den forventede fremtidige pengestrømme for det kommende år sammen med en afkastgrad danner grundlag for ejendommenes dagsværdi. Beregningerne tager udgangspunkt i ejendommenes budget for det kommende år. Der er i budgettet taget højde for lejeudvikling, tomgang, driftsomkostninger, vedligeholdelse og administration mv. Den budgetterede pengestrøm divideres med den skønnede afkastgrad, hvorved ejendommenes dagsværdi fremkommer.

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. Der er i noterne givet oplysninger om de anvendte forudsætninger.

Ejendomme, som ikke er klassificeret som "Investerings ejendomme" anvendes af koncernens selskaber til domicil eller til salg og produktion. Endvidere er investering i skov medtaget under regnskabsposten "Grunde og bygninger".

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

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.

The fair value of certain land and buildings has been determined at 31 December 2018 for each property by using a return-based model under which the expected future cash flows for the coming year combined with a rate of return form the basis of the fair value of the property. The calculations are based on property budgets for the coming years. The budget takes into account developments in rentals, vacancies, operating expenses, maintenance and administration, etc. The budgeted cash flow is divided by the estimated rate of return to arrive at the fair value of the properties.

The estimates made are based on information and assumptions that Management considers reasonable but which are inherently uncertain and unpredictable. Actual events or circumstances are likely to deviate from those assumed in the calculations since anticipated events frequently do not occur as expected. Such deviations may be material. The assumptions applied have been disclosed in the notes.

Properties not classified as "Investment properties" are used by the group companies for domicile or for sale and production. Moreover, investments in forests have been included in the item "Land and buildings".

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time when the asset is ready for use.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

Bygninger	10-100 år
Kunst	0 år
Indretning af lejede lokaler	5-10 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	2-12 år
Leasingaktiver	2-10 år år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt. Bygninger omfatter grunde og bygninger samt skovarealer. Grunde og skovarealer afskrives ikke.

Aktiver med en kostpris på under DKK 13.500 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

Nedskrivning af anlægsaktiver

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

Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest for at fastslå, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Hvis det er tilfældet nedskrives der til denne lavere genindvindingsværdi.

Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Er det ikke muligt at fastsætte en genindvindingsværdi for det enkelte aktiv, vurderes aktiverne samlet i den mindste gruppe af aktiver, hvor der ved en samlet vurdering kan fastsættes en pålidelig genindvin-

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

Buildings	10-100 years
Art	0 years
Leasehold improvements	5-10 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	2-12 years
Leased assets	2-10 år years

Depreciation period and residual value are reassessed annually. Buildings include land and buildings as well as forest areas. Land and forest areas are not depreciated.

Assets costing less than DKK 13,500 are expensed in the year of acquisition.

Impairment of fixed assets

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

If so, an impairment test is carried out to determine whether the recoverable amount is lower than the carrying amount. If so, the asset is written down to its lower recoverable amount.

The recoverable amount of the asset is calculated as the higher of net selling price and value in use. Where a recoverable amount cannot be determined for the individual asset, the assets are assessed in the smallest group of assets for which a reliable recoverable amount can be determined based on a

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

dingsværdi.

Domicilejendomme og andre aktiver, hvor det ikke er muligt at opgøre nogen selvstændig kapitalværdi, da aktivet i sig selv ikke genererer fremtidige pengestrømme, vurderes for nedskrivningsbehov sammen med den gruppe af aktiver, hvortil de kan henføres.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posterne "Kapitalandele i dattervirksomheder" og "Kapitalandele i associerede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncernter interne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af eventuelle merværdier og goodwill opgjort på tidspunktet for anskaffelsen af virksomhederne.

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

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens under-

total assessment.

Head office buildings and other assets for which a separate value in use cannot be determined as the asset does not on an individual basis generate future cash flows are reviewed for impairment together with the group of assets to which they are attributable.

Investments in subsidiaries and associates

Investments in subsidiaries and associates are recognised and measured under the equity method.

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

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

balance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under anlægsaktiver, omfatter aktier og ejerandele, der måles til anskaffelsessum eller nettorealisation sværdien, hvis denne er lavere.

Kapitalandele, som ikke handles på et aktivt marked, måles til kostpris eller en lavere genindvindingsværdi.

Øvrige finansielle anlægsaktiver

Øvrige finansielle anlægsaktiver omfatter langfristede tilgodehavender.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealisation sværdi, hvis denne er lavere.

Nettorealisation sværdien for varebeholdninger opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgsomkostninger. Nettorealisation sværdien opgøres under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

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

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn

recognised in provisions.

Fixed asset investments

Fixed asset investments, which consist of listed bonds and shares, are measured at the lower of acquisition cost or net realisable value.

Investments which are not traded in an active market are measured at the lower of cost and recoverable amount.

Other fixed asset investments

Other fixed asset investments consist of long-term receivables.

Inventories

Inventories are measured at the lower of cost under the FIFO method and net realisable value.

The net realisable value of inventories is calculated at the amount expected to be generated by sale of the inventories in the process of normal operations with deduction of selling expenses. The net realisable value is determined allowing for marketability, obsolescence and development in expected selling price.

The cost of goods for resale, raw materials and consumables equals landed cost.

The cost of finished goods and work in progress comprises the cost of raw materials, consumables and direct labour with addition of indirect production costs. Indirect production costs comprise the cost of indirect materials and labour as well as

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

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.

Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning vedrørende serviceydelser måles til salgsværdien af det udførte arbejde opgjort på grundlag af færdiggørelsesgraden. Færdiggørelsesgraden opgøres som andelen af de afholdte kontraktomkostninger i forhold til kontraktens forventede samlede omkostninger. Når det er sandsynligt, at de samlede kontraktomkostninger vil overstige de samlede indtægter på en kontrakt, indregnes det forventede tab i resultatopgørelsen.

Når salgsværdien ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til medgåede omkostninger eller en lavere nettorealiseringsværdi.

Modtagne acantobetaling er fragår i salgsværdien. De enkelte kontrakter klassificeres som tilgodehavender, når nettoværdien er positiv, og som forpligtelser, når nettoværdien er negativ.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

maintenance and depreciation of the machinery, factory buildings and equipment used in the manufacturing process as well as costs of factory administration and management.

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.

Contract work in progress

Contract work in progress regarding service is measured at selling price of the work performed calculated on the basis of the stage of completion. The stage of completion is measured by the proportion that the contract expenses incurred to date bear to the estimated total contract expenses. Where it is probable that total contract expenses will exceed total revenues from a contract, the expected loss is recognised as an expense in the income statement.

Where the selling price cannot be measured reliably, the selling price is measured at the lower of expenses incurred and net realisable value.

Payments received on account are set off against the selling price. The individual contracts are classified as receivables when the net selling price is positive and as liabilities when the net selling price is negative.

Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning to subsequent financial years.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der måles til dagsværdien på balance-dagen.

Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest note-rede salgskurs.

Værdipapirer og kapitalandele indregnet under anlægsaktiver, omfatter aktier og ejerandele, der medtages til anskaffelsessum eller nettorealisationseværdien, hvis denne er lavere.

Kapitalandele, som ikke er handlet på et aktivt mar-ked, måles til kostpris eller en lavere genindvindings-værdi.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabs-året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet senest på balance-dagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Andre hensatte forpligtelser omfatter garantiforpligt-elser til udbedring af arbejder inden for garantiperio-den på 1-5. De hensatte forpligtelser måles og indreg-nes på baggrund af erfaringerne med garantiarbej-der.

Current asset investments

Current asset investments, which consist of listed bonds and shares, are measured at their fair values at the balance sheet date.

Fair value is determined on the basis of the latest quoted selling price.

Securities and equity investments recognised in fixed assets include shares and equity investments recognised at the lower of acquisition cost and net realisable value.

Investments which are not traded in an active market are measured at the lower of cost and re-coverable amount.

Equity

Dividend

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

Provisions

Provisions are recognised when - in consequence of an event occurred before or on the balance sheet date - the Group has a legal or constructive obliga-tion and it is probable that economic benefits must be given up to settle the obligation.

Other provisions include warranty obligations in re-spect of repair work within the warranty period of 1-5. Provisions are measured and recognised based on experience with guarantee work.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvis disse - bortset fra ved virksomheds-overtagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

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

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

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

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.

Deferred tax assets and liabilities

Deferred tax is recognised in respect of all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised in respect of temporary differences concerning goodwill not deductible for tax purposes and other items - apart from business acquisitions - where temporary differences have arisen at the time of acquisition without affecting the profit for the year or the taxable income.

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

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

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

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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 proventuet 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 restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på låneoptagelsestidspunktet reguleret med en overafdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

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

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

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

Financial debts

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

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

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

Deferred income

Deferred income comprises payments received in respect of income in subsequent years.

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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 udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger", "Værdipapirer" under omsætningsaktiver og "Kassekreditter". "Værdipapirer" består af kortfristede værdipapirer med ubetydelig risiko for værdiændringer, som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

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 debt as well as payments to and from shareholders.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise "Cash at bank and in hand", "Current asset investments" and "Overdraft facilities". "Current asset investments" consist of short-term securities with an insignificant risk of value changes that can readily be turned into cash.

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

30 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Afkastningsgrad

Return on assets

Soliditetsgrad

Solvency ratio

Forrentning af egenkapital

Return on equity

Financial Highlights

Explanation of financial ratios

Resultat før finansielle poster x 100

Samlede aktiver

Profit before financials x 100

Total assets

Egenkapital ultimo x 100

Samlede aktiver ultimo

Equity at year end x 100

Total assets at year end

Ordinært resultat efter skat x 100

Gennemsnitlig egenkapital

Net profit for the year x 100

Average equity