

Scandinavian International Hotels A/S

Strandvejen 25, 8000 Aarhus

CVR-nr. / CVR no. 73 52 87 12

Årsrapport for 2018

Annual report for 2018

Årsrapporten er godkendt på den
ordinære generalforsamling, d. 10.06.19

Finn Bødstrup
Dirigent

Koncernoplysninger m.v. Group information etc.	3
Ledelsespåtegning Statement of the Board of Directors and Executive Board on the annual report	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report	5 - 10
Ledelsesberetning Management's review	11 - 13
Resultatopgørelse Income statement	14
Balance Balance sheet	15 - 17
Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity	18 - 19
Koncernens pengestrømsopgørelse Consolidated cash flow statement	20 - 21
Noter Notes	22 - 47

Selskabet

The company

Scandinavian International Hotels A/S
Strandvejen 25
8000 Aarhus
Hjemsted / Registered office: Aarhus
CVR-nr. / CVR no.: 73 52 87 12
Stiftet / Founded: 7. februar 1984
Regnskabsår / Financial year: 01.01 - 31.12

Direktion

Executive Board

Claus Birk Larsen

Bestyrelse

Board Of Directors

Enan Galaly
Advokat Finn Bødstrup
Hans Jørgen Malmose Nyegaard

Revision

Auditors

Beierholm
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Pengeinstitut

Bank

Nykredit

Dattervirksomheder

Subsidiaries

Helnan Hotel Management, Company S.A.E., Egypt
Helnan International Hotels Company (Egypt Branch), Egypt
Helnan Chellah Hotel S.A., Morocco
Helnan Reed ApS, Aarhus

Ledelsespåtegning

Statement of the Board of Directors and Executive Board on the annual report

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.18 - 31.12.18 for Scandinavian International Hotels A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.18 og resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.18 - 31.12.18.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 10. juni 2019
Aarhus, June 10, 2019

Direktionen Executive Board

Claus Birk Larsen

Bestyrelsen Board Of Directors

Enan Galaly
Formand / Chairman

Finn Bødstrup
Advokat

Hans Jørgen Malmlose
Nyegaard

We have on this day presented the annual report for the financial year 01.01.18 - 31.12.18 for Scandinavian International Hotels A/S.

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

In our opinion, the consolidated financial statements and financial statements give a true and fair view of the group's and the parent's assets, liabilities and financial position as at 31.12.18 and of the results of the group's and parent's activities and of the group's cash flows for the financial year 01.01.18 - 31.12.18.

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

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

Til kapitalejeren i Scandinavian International Hotels A/S

To the Shareholder of Scandinavian International Hotels A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Scandinavian International Hotels A/S for regnskabsåret 01.01.18 - 31.12.18, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.18 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for koncernen for regnskabsåret 01.01.18 - 31.12.18 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

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

Opinion

We have audited the consolidated financial statements and parent company financial statements of Scandinavian International Hotels A/S for the financial year 01.01.18 - 31.12.18, which comprise the income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, inclusive of accounting policies for the group as well as for the parent company as well as the consolidated cash flow statement. The consolidated financial statements and parent company financial statements are prepared in accordance with Danish Financial Statements Act

In our opinion the consolidated financial statements and parent company financial statements give a true and fair view of the group's and the parent company's assets, liabilities and financial position at 31.12.18 and of the results of the group's and the parent company's operations and the consolidated cash flows for the financial year 01.01.18 - 31.12.18 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and parent company financial statements" section of our report. We are independent of the company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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.

Statement regarding the management's review

Management is responsible for management's review.

Our opinion on the consolidated financial statements and parent company 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 consolidated financial statements and parent company financial statements, our responsibility is to read management's review and, in doing so, consider whether management's review is materially inconsistent with the consolidated financial statements or parent company financial statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

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 koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

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

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

Management's responsibility for the consolidated financial statements and parent company financial statements

The 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. Furthermore the Management is responsible for the internal control as the Management determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejl-

Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and parent company financial statements

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

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

- Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements and parent company 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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

information forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting in preparing the consolidated financial statements and parent company financial statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the consolidated financial statements and parent company financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the company to cease to continue as a going concern.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the consolidated financial statements and parent company financial statements, including the disclosures, and whether the consolidated financial statements and parent company financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the group to express an opinion on the consolidated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

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

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

Aalborg, den 10. juni 2019
Aalborg, June 10, 2019

Beierholm

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

John Dahl Larsen

Statsaut. revisor
State Authorized Public Accountant
MNE-nr. / MNE-no. mne21338

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

Beløb i t.DKK
Figures in DKK '000

2018 2017 2016 2015 2014

Resultat
Profit/loss

Bruttofortjeneste 40.266 33.631 47.730 45.541 4.467
Gross profit

Resultat af primær drift 8.656 5.727 7.541 3.567 -27.525
Operating profit/loss

Finansielle poster i alt -1.477 7.547 -3.970 -2.251 -3.262
Total net financials

Årets resultat 4.684 10.191 845 -77 -31.943
Profit/loss for the year

Balance
Balance

Samlede aktiver 77.053 64.851 49.939 51.013 53.633
Total assets

Investeringer i materielle anlægsaktiver 4.722 2.670 2.344 3.088 2.964
Investments in property, plant and equipment

Egenkapital 38.733 31.543 9.984 8.718 7.122
Equity

Nøgletal
Ratios

2018 2017 2016 2015 2014

Rentabilitet
Profitability

Egenkapitalens forrentning 13% 49% 9% -1% -385%
Return on equity

Soliditet
Equity ratio

Egenkapitalandel 50% 49% 20% 17% 13%
Equity interest

Definitioner af nøgletal

Egenkapitalens forrentning:	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$	Return on equity:	$\frac{\text{Profit/loss for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$
Egenkapitalandel:	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$	Equity interest:	$\frac{\text{Equity, end of year} \times 100}{\text{Total assets}}$

Væsentligste aktiviteter

Selskabets aktiviteter består i at investere i og drive hoteller og dermed beslægtet virksomhed.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Resultatopgørelsen for tiden 01.01.18 - 31.12.18 udviser et resultat på DKK 4.684.168 mod DKK 10.191.405 for tiden 01.01.17 - 31.12.17. Balancen viser en egenkapital på DKK 38.733.348.

Resultatforventningen for 2018 er at indtjeningen i det kommende år vil være stabil og urolighederne i Egypten vil reduceres, så koncernen også i det kommende år vil realisere positive resultater.

Baseret på ekstern vurdering har ledelsen værdireguleret hotelejendommen i Marokko, så den bogførte værdi udgør 53 mio. kr. Det har medført en forøgelse af årets afskrivninger på 1,0 mio. kr.

Gennem de seneste 30 år har virksomheden grundlagt et værdifuldt image og knowhow som ledelsen forventer vil skabe og vedligeholdelse indtjeningen i koncernen. Der er 7 hoteller i Egypten, som beskæftigere 1.959 medarbejdere. Hotellerne realiserer positive resultater og internt oparbejdet goodwill som er ikke indregnet i årsregnskabet.

Primary activities

The company's activities comprise investing in and hotel management and related activities.

Development in activities and financial affairs

The income statement for the period 01.01.18 - 31.12.18 shows a profit/loss of DKK 4,684,168 against DKK 10,191,405 for the period 01.01.17 - 31.12.17. The balance sheet shows equity of DKK 38,733,348.

The company's management expects that earnings in coming years will be stabilized and the unrest in Egypt will decrease, so the Group will continue to be profitable.

Based on extern evaluation the management has revaluated the hotel building in Morocco, so the booked value is 53 million DKK. This leads to increase of depreciation of 1,0 million DKK.

Through the last 30 years the company has established a powerful trademark and knowhow which the management expects to create and maintain earnings in the Group. There are 7 hotels in Egypt, which employes 1,959 employees. The hotels makes profit and the assessment of the business activity is not recognized in the financial statements.

Forventet udvikling

Der er indgået management kontrakt for hotellerne Helnan Marina Sharm og Nuweiba som ophører pr. 31/12 2018. Der pågår forhandlinger om forlængelse. Selskabets ledelse har forhandlinger omkring andre hotelprojekter, hvorfor resultatforventingen til 2019 er et resultat på niveau med 2018.

Efterfølgende begivenheder

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet betydningsfulde hændelser.

Outlook

The management contract ended on December 31, 2018 for each hotels Helnan marina Sharm and Helnan Nuweiba, and there is negotiations between the parties to extend. The management is negotiated about other hotel projects and therefor the expectations to the result in 2019 is the same level of 2018.

Subsequent events

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

Resultatopgørelse Income statement

Note	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	2018 DKK	2017 DKK	2018 DKK	2017 DKK
	40.265.866	33.630.767	3.004.305	2.360.361
	Bruttofortjeneste			
	Gross profit			
2	Personaleomkostninger	-27.326.645	-24.052.120	-456.536
	Staff costs			-399.811
	Resultat før af- og nedskrivninger	12.939.221	9.578.647	2.547.769
	Profit/loss before depreciation, amortisation, write-downs and impairment losses			
	Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	-4.283.319	-3.851.501	0
	Depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs of property, plant and equipment			0
	Resultat før finansielle poster	8.655.902	5.727.146	2.547.769
	Profit/loss before net financials			
3	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	3.849.365
	Income from equity investments in group enterprises			1.681.273
4	Andre finansielle indtægter	54.992	8.811.377	0
	Financial income			8.769.537
5	Andre finansielle omkostninger	-1.532.397	-1.264.068	-1.490.865
	Financial expenses			-888.267
	Resultat før skat	7.178.497	13.274.455	4.906.269
	Profit/loss before tax			
	Skat af årets resultat	-2.494.329	-3.083.050	-254.298
	Tax on profit or loss for the year			-1.355.046
	Årets resultat	4.684.168	10.191.405	4.651.971
	Profit/loss for the year			
6	Resultatdisponering			
	Distribution of net profit			

Balance Balance sheet

AKTIVER ASSETS		Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
Note		31.12.18 DKK	31.12.17 DKK	31.12.18 DKK	31.12.17 DKK
	Goodwill Goodwill	3.643.581	4.219.594	0	0
7	Immaterielle anlægsaktiver i alt Total intangible assets	3.643.581	4.219.594	0	0
	Grunde og bygninger Land and buildings	53.623.646	47.331.312	0	0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Other fixtures and fittings, tools and equipment	4.232.092	2.832.641	0	0
8	Materielle anlægsaktiver i alt Total property, plant and equipment	57.855.738	50.163.953	0	0
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Equity investments in group enterprises	0	0	62.174.504	55.232.164
9	Andre værdipapirer og kapitalandele Other investments	1.088.713	983.391	0	0
	Finansielle anlægsaktiver i alt Total investments	1.088.713	983.391	62.174.504	55.232.164
	Anlægsaktiver i alt Total non-current assets	62.588.032	55.366.938	62.174.504	55.232.164
	Råvarer og hjælpematerialer Raw materials and consumables	460.184	435.536	0	0
	Varebeholdninger i alt Total inventories	460.184	435.536	0	0
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser Trade receivables	4.426.380	3.709.644	0	52.500
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder Receivables from group enterprises	0	0	1.556.848	0
	Andre tilgodehavender Other receivables	2.063.183	2.205.127	0	0
	Tilgodehavender i alt Total receivables	6.489.563	5.914.771	1.556.848	52.500
	Likvide beholdninger Cash	7.515.038	3.134.240	282	229.740
	Omsætningsaktiver i alt Total current assets	14.464.785	9.484.547	1.557.130	282.240
	Aktiver i alt Total assets	77.052.817	64.851.485	63.731.634	55.514.404

Balance Balance sheet

PASSIVER EQUITY AND LIABILITIES		Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
		31.12.18 DKK	31.12.17 DKK	31.12.18 DKK	31.12.17 DKK
Note					
10	Selskabskapital Share capital	6.131.000	36.450.000	6.131.000	36.450.000
	Reserve for opskrivninger Revaluation reserve	25.622.424	19.921.442	25.622.424	19.921.442
	Overført resultat Retained earnings	6.428.774	-25.318.898	6.428.774	-25.318.898
	Egenkapital tilhørende moderselskabets kapitalejere	38.182.198	31.052.544	38.182.198	31.052.544
11	Minoritetsinteresser Non-controlling interests	551.150	490.654	0	0
	Egenkapital i alt Total equity	38.733.348	31.543.198	38.182.198	31.052.544
12	Hensættelser til udskudt skat Provisions for deferred tax	7.048.161	4.974.313	0	0
13	Andre hensatte forpligtelser Other provisions	0	0	0	356.260
	Hensatte forpligtelser i alt Total provisions	7.048.161	4.974.313	0	356.260
14	Gæld til tilknyttede virksomheder Payables to group enterprises	0	0	3.856.255	5.128.774
14	Anden gæld Other payables	3.933.287	8.801.556	3.933.287	8.604.487
	Langfristede gældsforpligtelser i alt Total long-term payables	3.933.287	8.801.556	7.789.542	13.733.261

Balance Balance sheet

Note	Koncern Group		Modervirksomhed Parent		
	31.12.18 DKK	31.12.17 DKK	31.12.18 DKK	31.12.17 DKK	
14	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser Short-term portion of long-term payables	2.918.445	3.889.282	2.918.445	2.909.690
	Gæld til øvrige kreditinstitutter Payables to other credit institutions	3.821.760	0	3.821.760	0
	Leverandører af varer og tjenesteydelser Trade payables	8.449.106	6.663.587	922	99.972
	Selskabskat Income taxes	1.141.783	2.373.247	254.298	1.355.046
	Anden gæld Other payables	11.006.927	6.606.302	10.764.469	6.007.631
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt Total short-term payables	27.338.021	19.532.418	17.759.894	10.372.339
	Gældsforpligtelser i alt Total payables	31.271.308	28.333.974	25.549.436	24.105.600
	Passiver i alt Total equity and liabilities	77.052.817	64.851.485	63.731.634	55.514.404
15	Eventualforpligtelser Contingent liabilities				
16	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser Charges and security				
17	Nærtstående parter Related parties				

Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity

Beløb i DKK Figures in DKK	Selskabs- kapital Share capital	Reserve for opskrivninger Revaluation reserve	Overført resultat Retained earnings	Minoritets- interesser Non-controlling interests
Koncern: Group:				
Egenkapitalopgørelse for 01.01.18 - 31.12.18 Statement of changes in equity for 01.01.18 - 31.12.18				
Saldo pr. 01.01.18 Balance as at 01.01.18	36.450.000	19.921.442	-25.318.898	489.654
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	0	0	956.546	93.692
Kapitalnedsættelse Capital reduction	-30.319.000	0	25.319.000	0
Opskrivninger i året Revaluations during the year	0	6.521.137	0	0
Afskrivninger i året Depreciation and amortisation during the year	0	-820.155	0	0
Af- og nedskrivninger i året Total depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs during the year	0	0	820.155	0
Øvrige egenkapitalbevægelser Other changes in equity	0	0	-64.393	0
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	0	4.716.364	-32.196
Saldo pr. 31.12.18 Balance as at 31.12.18	6.131.000	25.622.424	6.428.774	551.150

Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity

Beløb i DKK Figures in DKK	Selskabs- kapital Share capital	Reserve for opskrivninger Revaluation reserve	Overført resultat Retained earnings	Minoritets- interesser Non-controlling interests
Modervirksomhed: Parent:				
Egenkapitalopgørelse for 01.01.18 - 31.12.18 Statement of changes in equity for 01.01.18 - 31.12.18				
Saldo pr. 01.01.18 Balance as at 01.01.18	36.450.000	19.921.442	-25.318.898	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	0	0	956.546	0
Kapitalnedsættelse Capital reduction	-30.319.000	0	25.319.000	0
Opskrivninger i året Revaluations during the year	0	6.521.137	0	0
Afskrivninger i året Depreciation and amortisation during the year	0	-820.155	0	0
Af- og nedskrivninger i året Total depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs during the year	0	0	820.155	0
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	0	4.651.971	0
Saldo pr. 31.12.18 Balance as at 31.12.18	6.131.000	25.622.424	6.428.774	0

Koncernens pengestrømsopgørelse

Consolidated cash flow statement

Note	Koncern Group	
	2018 DKK	2017 DKK
Årets resultat	4.684.168	10.191.405
Net profit/loss for the year		
18 Reguleringer	8.607.123	-3.794.584
Adjustments		
Forskydning i driftskapital		
Change in working capital:		
Varebeholdninger	-24.648	430.726
Inventories		
Tilgodehavender	-574.792	3.256.647
Receivables		
Leverandører af varer og tjenesteydelser	1.785.519	-4.243.447
Trade payables		
Andre driftsafledte gældsforpligtelser	4.400.624	-622.949
Other payables relating to operating activities		
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	18.877.994	5.217.798
Cash flows from operating activities before net financials		
Modtagne renteindtægter og lignende indtægter	54.992	8.811.377
Interest income and similar income received		
Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger	-1.532.397	-1.264.068
Interest expenses and similar expenses paid		
Betalt selskabsskat	-2.373.247	-1.021.593
Income tax paid		
Pengestrømme fra driften	15.027.342	11.743.514
Cash flows from operating activities		
Køb af materielle anlægsaktiver	-4.721.658	-2.669.742
Purchase of property, plant and equipment		
Salg af materielle anlægsaktiver	1.197.782	378.773
Sale of property, plant and equipment		
Salg af finansielle anlægsaktiver	-105.322	-69.184
Disposal of investments		
Pengestrømme fra investeringer	-3.629.198	-2.360.153
Cash flows from investing activities		

Koncernens pengestrømsopgørelse Consolidated cash flow statement

Note	Koncern Group	
	2018 DKK	2017 DKK
Afdrag af gæld til kreditinstitutter Repayment of credit institutions	-10.839.106	-3.955.395
Pengestrømme fra finansiering Cash flows from financing activities	-10.839.106	-3.955.395
Årets samlede pengestrømme Total cash flows for the year	559.038	5.427.966
Likvide beholdninger ved årets begyndelse Cash, beginning of year	3.134.240	3.597.644
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter ved årets begyndelse Short-term payables to credit institutions, beginning of year	0	-5.891.370
Likvide beholdninger ved årets slutning Cash, end of year	3.693.278	3.134.240
Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således: Cash, end of year, comprises:		
Likvide beholdninger Cash	7.515.038	3.134.240
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter Short-term payables to credit institutions	-3.821.760	0
I alt Total	3.693.278	3.134.240

1. Særlige poster
Special items

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

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

	Indregnet i resultatopgørelsen under: Recognised in the income statement in:	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
		2018 DKK	2017 DKK	2018 DKK	2017 DKK
Valutakursreguleringer	Finansielle indtægter	0	8.769.537	0	8.769.537
Skat	Skat	0	-1.355.046	0	-1.355.046
I alt Total		0	7.414.491	0	7.414.491

2. Personaleomkostninger
Staff costs

Lønninger Wages and salaries	19.357.429	18.223.967	450.877	392.575
Pensioner Pensions	7.963.558	5.820.916	0	0
Andre omkostninger til social sikring Other social security costs	2.398	2.272	2.398	2.272
Andre personaleomkostninger Other staff costs	3.260	4.965	3.261	4.964
I alt Total	27.326.645	24.052.120	456.536	399.811
Gennemsnitligt antal beskæftigede i året Average number of employees during the year	2.041	1.333	1	1

Vederlag til ledelsen:
Remuneration for the management:

Vederlag til direktion og bestyrelse Remuneration for the Executive Board and Board of Directors	36.500	395.931	36.500	395.931
---	--------	---------	--------	---------

	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	2018 DKK	2017 DKK	2018 DKK	2017 DKK

3. Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Income from equity investments in group enterprises

Resultatandele fra tilknyttede virksomheder Share of profit or loss of group enterprises	0	0	4.435.909	2.267.817
Afskrivning på goodwill Amortisation of goodwill	0	0	-586.544	-586.544
I alt Total	0	0	3.849.365	1.681.273

4. Finansielle indtægter

Financial income

Valutakursgevinster Foreign exchange gains	0	8.769.537	0	8.769.537
Øvrige finansielle indtægter Other financial income	54.992	41.840	0	0
I alt Total	54.992	8.811.377	0	8.769.537

5. Finansielle omkostninger

Financial expenses

Renteomkostninger i øvrigt Other interest expenses	910.997	888.267	910.998	888.267
Valutakursreguleringer Foreign currency translation adjustments	579.867	0	579.867	0
Øvrige finansielle omkostninger Other financial expenses	41.533	375.801	0	0
I alt Total	1.532.397	1.264.068	1.490.865	888.267

	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	2018 DKK	2017 DKK	2018 DKK	2017 DKK

6. Resultatdisponering Distribution of net profit

Minoritetsinteresser Non-controlling interests	-32.196	-23.357	0	0
Overført resultat Retained earnings	4.716.364	10.214.762	4.651.971	10.168.047
I alt Total	4.684.168	10.191.405	4.651.971	10.168.047

7. Immaterielle anlægsaktiver Intangible assets

Beløb i DKK Figures in DKK	Goodwill Goodwill
-------------------------------	----------------------

Koncern:
Group:

Kostpris pr. 01.01.18 Cost as at 01.01.18	12.856.815
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	18.390
Kostpris pr. 31.12.18 Cost as at 31.12.18	12.875.205
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.18 Amortisation and impairment losses as at 01.01.18	-8.637.221
Afskrivninger i året Amortisation during the year	-594.403
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.18 Amortisation and impairment losses as at 31.12.18	-9.231.624
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.18 Carrying amount as at 31.12.18	3.643.581

8. Materielle anlægsaktiver
Property, plant and equipment

Beløb i DKK Figures in DKK	Grunde og bygninger Land and buildings	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Other fixtures and fittings, tools and equipment
Koncern: Group:		
Kostpris pr. 01.01.18 Cost as at 01.01.18	61.299.123	18.088.426
Tilgang i året Additions during the year	1.358.994	3.362.664
Afgang i året Disposals during the year	-87.631	-1.816.755
Kostpris pr. 31.12.18 Cost as at 31.12.18	62.570.486	19.634.335
Opskrivninger pr. 01.01.18 Revaluations as at 01.01.18	26.604.488	0
Opskrivninger i året Revaluations during the year	7.417.444	0
Opskrivninger pr. 31.12.18 Revaluations as at 31.12.18	34.021.932	0
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.18 Depreciation and impairment losses as at 01.01.18	-40.572.299	-15.255.785
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	147.319	0
Afskrivninger i året Depreciation during the year	-2.543.792	-572.782
Tilbageførsel af nedskrivninger fra tidligere år Reversal of impairment losses in respect of previous years	0	426.324
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.18 Depreciation and impairment losses as at 31.12.18	-42.968.772	-15.402.243
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.18 Carrying amount as at 31.12.18	53.623.646	4.232.092
Regnskabsmæssig værdi i balancen, såfremt opskrivning til dagsværdi ikke havde været foretaget pr. 31.12.18 Carrying amount in the balance sheet if revaluation to fair value had not been carried out as at 31.12.18	21.171.535	0

9. Værdipapirer og kapitalandele

Investments

Beløb i DKK Figures in DKK	Kapitalandele i til- nyttede virksom- heder Equity investments in group enterprises	Andre værdipapi- rer og kapitalan- dele Other investments
Koncern: Group		
Kostpris pr. 01.01.18 Cost as at 01.01.18	0	1.088.713
Kostpris pr. 31.12.18 Cost as at 31.12.18	0	1.088.713
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.18 Carrying amount as at 31.12.18	0	1.088.713

9. Værdipapirer og kapitalandele - fortsat -
Investments - continued -

Beløb i DKK Figures in DKK	Kapitalandele i til- nyttede virksom- heder	Andre værdipapi- rer og kapitalan- dele
	Equity investments in group enterprises	Other investments
Modervirksomhed: Parent:		
Kostpris pr. 01.01.18 Cost as at 01.01.18	60.796.694	0
Tilgang i året Additions during the year	50.000	0
Kostpris pr. 31.12.18 Cost as at 31.12.18	60.846.694	0
Opskrivninger pr. 01.01.18 Revaluations as at 01.01.18	20.543.987	0
Opskrivninger i året Revaluations during the year	6.521.137	0
Opskrivninger pr. 31.12.18 Revaluations as at 31.12.18	27.065.124	0
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.18 Depreciation and impairment losses as at 01.01.18	-26.464.777	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	956.546	0
Afskrivninger på goodwill Amortisation of goodwill	-586.544	0
Årets resultat fra kapitalandele Net profit/loss from equity investments	4.435.909	0
Udbytte relateret til kapitalandele Dividend relating to equity investments	-4.535.382	0
Øvrige egenkapitalreguleringer fra kapitalandele Other equity adjustments relating to equity investments	456.934	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.18 Depreciation and impairment losses as at 31.12.18	-25.737.314	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.18 Carrying amount as at 31.12.18	62.174.504	0

9. Værdipapirer og kapitalandele - fortsat -
Investments - continued -

Navn og hjemsted: Name and Registered office:	Ejerandel Ownership interest	Egenkapital DKK Equity	Årets resultat DKK Net profit/loss for the year
Dattervirksomheder: Group enterprises:			
Helnan Hotel Management, Company S.A.E., Egypt	99,50%	8.920.635	2.424.244
Helnan International Hotels Company (Egypt Branch), Egypt	100,00%	141.407	36.321
Helnan Chellah Hotel S.A., Morocco	99,00%	50.654.597	2.007.542
Helnan Reed ApS, Aarhus	100,00%	50.000	0

10. Selskabskapital
Share capital

Selskabskapitalen består af:
The share capital consists of:

	Pålydende værdi i alt DKK Nominal value
A-shares	122.620
B-shares	6.008.380
I alt Total	6.131.000

	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	31.12.18 DKK	31.12.17 DKK	31.12.18 DKK	31.12.17 DKK
11. Minoritetsinteresser				
Non-controlling interests				
Minoritetsinteresser primo Non-controlling interests, beginning of year	489.654	339.887	0	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	93.692	174.124	0	0
Minoritetsinteressernes andel af årets resultat Net profit/loss for the year (distribution of net profit)	-32.196	-23.357	0	0
I alt Total	551.150	490.654	0	0

12. Udskudt skat
Deferred tax

Udskudt skat pr. 01.01.18 Deferred tax as at 01.01.18	7.048.161	4.974.313	0	0
Udskudt skat pr. 31.12.18 Deferred tax as at 31.12.18	7.048.161	4.974.313	0	0
Udskudt skat indregnes således i balancen: Deferred tax comprises:				
Udskudt skatteforpligtelse Deferred tax liability	7.048.161	4.974.313	0	0
Udskudt skat fordeler sig således: Deferred tax comprises:				
Materielle anlægsaktiver Property, plant and equipment	-7.048.161	-4.974.313	0	0

13. Andre hensatte forpligtelser
Other provisions

Beløb i DKK Figures in DKK	Hensættelse ved- rørende datter- virksomheder Provisions for subsidiaries
Koncern: Parent:	
Forpligtelser pr. 01.01.18 Provisions as at 01.01.18	356.260
Tilbageført hensættelse fra tidligere år Reversed provision in respect of previous years	-356.260
Forpligtelser pr. 31.12.18 Provisions as at 31.12.18	0

31.12.18 DKK	31.12.17 DKK	31.12.18 DKK	31.12.17 DKK
-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

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

Langfristede forpligtelser Non-current liabilities	0	356.260	0	356.260
---	---	---------	---	---------

14. Langfristede gældsforpligtelser
Longterm payables

Beløb i DKK Figures in DKK	Afdrag første år Repayment first year	Restgæld efter 5 år Outstanding debt after 5 years	Gæld i alt 31.12.18 Total payables at 31.12.18	Gæld i alt 31.12.17 Total payables at 31.12.17
-------------------------------	--	---	---	---

Koncern:
Group:

Anden gæld Other payables	2.918.445	0	6.851.732	12.690.838
I alt Total	2.918.445	0	6.851.732	12.690.838

Modervirksomhed:
Parent:

Gæld til tilknyttede virksomheder Payables to group enterprises	0	0	3.856.255	5.128.774
Anden gæld Other payables	2.918.445	0	6.851.732	11.514.177
I alt Total	2.918.445	0	10.707.987	16.642.951

15. Eventualforpligtelser
Contingent liabilities

Koncernen har ingen eventualforpligtelser pr. 31.12.18.

The enterprise has no contingent liabilities as at 31.12.18.

Modervirksomheden:

Parent:

*Kautionsforpligtelser**Recourse guarantee commitments*

Selskabet har stillet selvskyldner kaution for Helnan Phønix Hotel A/S og Helnan Marselis Hotel A/S's gæld til kreditinstitutter, som på balancedagen udgør 153 mio. kr.

The company has provided a guarantee for the debt to credit institutions of Helnan Phønix Hotel A/S og Helnan Marselis Hotel A/S. The amount is 153 mio. DKK at the balance sheet date.

16. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
Charges and security

Koncernen:

Koncernen har ikke stillet pant eller anden sikkerhed i aktiver.

Modervirksomheden:

Selskabet har ikke stillet pant eller anden sikkerhed i aktiver.

Group:

The enterprise has not provided any other security over assets.

Parent:

The company has not provided any other security over assets.

17. Nærtstående parter
Related partiesBestemmende indflydelse
Controlling influence:Grundlag for indflydelse
Basis of influence

Enan Galaly

100% af stemmerne

	Koncern Group	
	2018 DKK	2017 DKK

18. Reguleringer til pengestrømsopgørelse
Adjustments for the cash flow statement

Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver Depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs	4.283.319	3.851.501
Finansielle indtægter Financial income	-54.992	-8.811.377
Finansielle omkostninger Financial expenses	1.532.397	1.264.068
Skat af årets resultat Tax on profit or loss for the year	2.494.329	3.083.050
Øvrige reguleringer Other adjustments	352.070	-3.181.826
I alt Total	8.607.123	-3.794.584

19. Anvendt regnskabspraksis Accounting policies

GENERELT

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

GENERAL

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

The accounting policies have been applied consistently with previous years.

Basis of recognition and measurement

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

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

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

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

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og dens dattervirksomheder, hvori modervirksomheden direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne, eller gennem aftaler har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder kapitalandele, mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, aflægges i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af regnskaber for modervirksomheden og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen er der foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, besiddelser af kapitalandele, interne mellemværender og udbytter samt gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder i det omfang, de underliggende aktiver og forpligtelser ikke er realiserede.

Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes egenkapital klassificeres som en del af koncernegenkapitalen. Dattervirksomhedernes resultater fordeles via resultatdisponeringen forholdsmæssigt til minoritetsinteresserne og modervirksomhedens andel af egenkapitalen.

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

The consolidated financial statements comprise the parent and its subsidiaries in which the parent directly or indirectly holds more than 50% of the voting rights or by way of agreements exercises control. Enterprises in which the group holds equity investments, between 20% and 50% of the voting rights and in which it has significant interest but not control, are considered associates.

All financial statements used for consolidation are prepared in accordance with the accounting policies of the group.

The consolidated financial statements consolidate the financial statements of the parent and its subsidiaries by adding together items of a uniform nature, eliminating intercompany income and expenditure, equity investments, intercompany balances and dividends as well as gains and losses resulting from transactions between the consolidated enterprises to the extent that the underlying assets and liabilities are not realised.

Non-controlling interests

The financial items of the subsidiaries are recognised in full in the consolidated financial statements. The non-controlling interests' proportionate share of the subsidiaries' equity is classified as a part of consolidated equity. The subsidiaries' results are distributed proportionately to non-controlling interests and the parent's equity interest.

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

Køb af minoritetsandele i en dattervirksomhed og salg af minoritetsandele i en dattervirksomhed, som ikke medfører ophør af kontrol, behandles i koncernregnskabet som egenkapitaltransaktioner, og forskellen mellem vederlaget og den regnskabsmæssige værdi allokeres til modervirksomhedens andel af egenkapitalen.

Purchase and sale of non-controlling interests in a subsidiary which do not result in the parent losing control of the subsidiary are treated in the consolidated financial statements as equity transactions, and the difference between the consideration and the carrying amount is allocated to the parent's equity interest.

VALUTA

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

CURRENCY

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

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

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

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurser eller tilnærmede gennemsnitlige valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Valu-

On recognition of foreign subsidiaries which are independent entities, the income statements are translated at the exchange rates applicable at the transaction date or approximate average exchange rates. The balance sheet items are translated using the exchange rates applicable

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

takursreguleringer, opstået ved omregning af egenkapitaler ved årets begyndelse til balance-dagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balance-dagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder, der måles efter indre værdis metode og hvor mellemværendet anses for en del af den samlede investering, indregnes direkte i egenkapitalen. Ved afhændelse af de selvstændige udenlandske enheder indregnes de akkumulerede valutakursdifferencer i resultatopgørelsen.

at the balance sheet date. Foreign currency translation adjustments arising from the translation of equity at the beginning of the year using the exchange rates applicable at the balance sheet date and from the translation of income statements from average exchange rates to the exchange rates applicable at the balance sheet date are recognised directly in equity.

Translation adjustments of intercompany balances with independent foreign subsidiaries, measured using the equity method and where the balance is considered to be part of the overall investment, are recognised directly in equity. On the divestment of foreign entities, accumulated exchange differences are recognised in the income statement.

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

Bruttofortjeneste indeholder nettoomsætning, andre driftsindtægter og omkostninger til råvarer og hjælpematerialer samt andre eksterne omkostninger.

Nettoomsætning

Indtægter ved salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden udgangen af regnskabsåret, og når salgsbeløbet kan opgøres pålideligt og forventes indbetalt. Nettoomsætning måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjemand samt med fradrag af rabatter.

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

Andre driftsindtægter

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

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

INCOME STATEMENT**Gross profit**

Gross profit comprises revenue, other operating income and raw materials and consumables and other external expenses.

Revenue

Income from the sale of goods is recognised in the income statement if delivery has taken place and the risk has passed to the buyer before the end of the financial year and where the selling price can be determined reliably and is expected to be paid. Revenue is measured at fair value and is determined exclusive of VAT and other taxes collected on behalf of third parties and less discounts.

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

Other operating income

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

Costs of raw materials and consumables

Costs of raw materials and consumables

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

omfatter årets forbrug af råvarer og hjælpematerialer med tillæg af eventuelle forskydninger i lagerbeholdningen, herunder evt. svind.

Under omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indregnes tillige nedskrivninger på lagerbeholdninger af råvarer og hjælpematerialer i det omfang, de ikke overstiger normale nedskrivninger.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg og reklame, administration, lokaler og tab på debitorer i det omfang, de ikke overstiger normale nedskrivninger.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn, gager samt øvrige personalerelaterede omkostninger.

Af- og nedskrivninger

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

comprise raw materials and consumables used for the year as well as any changes in inventories, including any inventory wastage.

Write-downs of inventories of raw materials and consumables are also recognised under raw materials and consumables to the extent that these do not exceed normal write-downs.

Other external expenses

Other external expenses comprise costs relating to distribution, sales and advertising and administration, premises and bad debts to the extent that these do not exceed normal write-downs.

Staff costs

Staff costs comprise wages and salaries as well as other staff-related costs.

Depreciation, amortisation and impairment losses

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

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

	Brugs- tid, år	Rest- værdi, procent		Useful lives, years	Resi- dual value, per cent
Goodwill	20	0	Goodwill	20	0
Bygninger		0	Buildings	20-40	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		0	Other plant, fixtures and fittings, tools and equipment	3-8	0

Goodwill afskrives over 20 år. Brugstiden er fastsat under hensyntagen til de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwill er knyttet til.

Goodwill is amortised over 20 years. The useful life has been determined in consideration of the expected future net earnings of the enterprise or activity to which the goodwill relates.

Grunde afskrives ikke.

Land is not depreciated.

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

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

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

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

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

Income from equity investments in group enterprises

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

19. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**Andre finansielle poster**

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

Skat af årets resultat

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

BALANCE**Immaterielle anlægsaktiver***Goodwill*

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

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

Gevinster og tab ved afhændelse af immaterielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem en eventuel salgspris med fradrag af salgsmkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver omfatter grunde og

Other net financials

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

Tax on profit/loss for the year

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

BALANCE SHEET**Intangible assets***Goodwill*

Goodwill is measured in the balance sheet at cost less accumulated amortisation and impairment losses.

Goodwill is amortised using the straight-line method based on useful lives, which are stated in the 'Depreciation, amortisation and impairment losses' section.

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

Property, plant and equipment

Property, plant and equipment comprise land

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

bygninger samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar.

Materielle anlægsaktiver måles i balancen til kostpris, dog for grunde og bygninger med tillæg af opskrivninger til dagsværdi med indregning i egenkapitalen under reserve for opskrivninger, og med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Ved beregning af dagsværdien for grunde og bygninger anvendes en individuelt fastsat diskonteringsfaktor ved en kapitalisering af et markedsbaseret driftsafkast af ejendommen. Der er anvendt en valuar i forbindelse med fastsættelse af dagsværdien.

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

Kostprisen for et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

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

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

and buildings as well as other fixtures and fittings, tools and equipment.

Property, plant and equipment are measured in the balance sheet at cost, for land and buildings with revaluation at fair value recognised under the revaluation reserve in equity, however, and less accumulated depreciation and impairment losses. The fair value for land and buildings is calculated by applying an individually determined discount rate to the capitalisation of a market-based operating income from the property. A valuer has been used to determine the fair value.

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

The total cost of an asset is decomposed into separate components that are depreciated separately if the useful lives of the individual components vary.

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

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

19. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

I modervirksomhedens balance måles kapitalandele i dattervirksomheder efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis, reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill samt gevinster og tab ved transaktioner med de pågældende virksomheder.

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

Nedskrivning af anlægsaktiver

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

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

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv

Equity investments in group enterprises

Equity investments in subsidiaries are measured in the balance sheet of the parent according to the equity method, meaning that these equity investments are measured at the proportionate share of the enterprises' equity value, determined according to the accounting policies of the parent, adjusted for the remaining value of positive or negative goodwill and gains and losses on transactions with the enterprises in question.

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

Impairment losses on fixed assets

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

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

If there are indications of impairment, an impairment test is conducted of individual

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

henholdsvis hver gruppe af aktiver.

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

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

Nedskrivninger tilbageføres, når begrundelsen for nedskrivningen ikke længere består. Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet. Der nedskrives til nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

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

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris,

assets or groups of assets.

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

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

Impairment losses are reversed when the reasons for the impairment no longer exist. Impairment losses on goodwill are not reversed.

Inventories

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

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

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

Receivables

Receivables are measured at amortised cost,

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

hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af tab.

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

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer måles til dagsværdi svarende til kursværdien på balancedagen.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti samt kontante beholdninger.

Egenkapital

Reserve for opskrivninger omfatter i modervirksomhedens årsregnskab opskrivning af grunde og bygninger til dagsværdi. Reserven måles med fradrag af udskudt skat og reduceres med afskrivninger på de opskrevne aktiver. Ved afhændelse af aktiverne overføres det resterende beløb fra reserve for opskrivninger til overført resultat.

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

which usually corresponds to the nominal value, less write-downs for bad debts.

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

Other investments

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

Cash

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

Equity

Revaluation reserve comprises in the financial statements of the parent revaluation of land and buildings at fair value. The revaluation reserve is measured less deferred tax and reduced by depreciation and amortisation of the revalued assets. On the disposal of the assets, the remaining amount is transferred from the revaluation reserve to retained earnings.

The net revaluation of equity investments in subsidiaries is recognised in the financial statements of the parent in the net revaluation reserve in equity according to the equity method to the extent that the carrying amount exceeds the cost.

19. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**Aktuelle og udskudte skatter**

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

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

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

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

Gældsforpligtelser

Langfristede gældsforpligtelser måles til kostpris

Current and deferred tax

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

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

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

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

Payables

Long-term payables are measured at cost at the

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

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

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

PENGESTRØMSOPGØRELSE

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

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

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

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

Likviditeten ved årets begyndelse og slutning

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

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

CASH FLOW STATEMENT

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

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

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

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

Cash and cash equivalents at the beginning and

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

sammensætter sig af likvide beholdninger og kortfristet gæld til kreditinstitutter.

end of the year comprise cash and short-term payables to credit institutions.