

---

***Fenicia Invest A/S***  
**Årsrapport for 2011/12**  
*Annual Report for 2011/12*

---

CVR-nr. 14 79 45 30

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling  
den 10/10 2012

*The Annual Report was  
presented and adopted at  
the Annual General  
Meeting of the Company  
on 10/10 2012*

  
Kasper Damsgaard  
Thygesen  
Dirigent  
Chairman



# Indholdsfortegnelse

## Contents

	Side <u>Page</u>
<b>Påtegninger</b> <i>Management's Statement and Auditor's Report</i>	
Ledespåtegning <i>Management's Statement</i>	1
Den uafhængige revisors erklæringer <i>Independent Auditor's Report</i>	2
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	5
Beretning <i>Review</i>	6
<b>Årsregnskab</b> <i>Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. maj - 30. april <i>Income Statement 1 May - 30 April</i>	9
Balance 30. april <i>Balance Sheet 30 April</i>	11
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of Changes in Equity</i>	13
Noter til årsrapporten <i>Notes to the Annual Report</i>	14
Regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	22

## Ledelsespåtegning *Management's Statement*

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. maj 2011 - 30. april 2012 for Fenicia Invest A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2012 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2011/12.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

The Executive and Supervisory Boards have today considered and adopted the Annual Report of Fenicia Invest A/S for the financial year 1 May 2011 - 30 April 2012.

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

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 30 April 2012 of the Company and of the results of the Company operations for 2011/12.

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

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

Holte, den 30. september 2012  
*Holte, 30 September 2012*

**Direktion**  
*Executive Board*

  
Niels K. Thygesen

**Bestyrelse**  
*Supervisory Board*

  
Jon Stefánsson  
formand  
*Chairman*

  
Lars Bigom

  
Kasper Damsgaard Thygesen

# Den uafhængige revisors erklæringer

## *Independent Auditor's Report*

Til kapitalejerne i Fenicia Invest A/S

### **Påtegning på årsregnskabet**

Vi har revideret årsregnskabet for Fenicia Invest A/S for regnskabsåret 1. maj 2011 - 30. april 2012, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis.

Årsregnskabet aflægges efter årsregnskabsloven.

### **Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

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

### **Revisors ansvar**

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor

To the Shareholders of Fenicia Invest A/S

### **Report on the Financial Statements**

We have audited the Financial Statements of Fenicia Invest A/S for the financial year 1 May 2011 - 30 April 2012, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, notes and summary of significant accounting policies. The Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

### **Management's Responsibility for the Financial Statements**

Management is responsible for the preparation of Financial Statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of Financial Statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

### **Auditor's Responsibility**

Our responsibility is to express an opinion on the Financial Statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements under Danish audit regulation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the Financial Statements are free from material misstatement.

An audit involves performing audit procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Financial Statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error. In making those

## **Den uafhængige revisors erklæringer** *Independent Auditor's Report*

intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisions-handlinger, der er passende efter omstændighe-derne, men ikke at udtrykke en konklusion om effek-tiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledel-sens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af års-regnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2012 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. maj 2011 - 30. april 2012 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores op-fattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation of Financial Statements that give a true and fair view in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effective-ness of the Company's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the Financial Statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Our audit has not resulted in any qualification.

### **Opinion**

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 30 April 2012 and of the results of the Company operations for the financial year 1 May 2011 - 30 April 2012 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

### **Statement on Management's Review**

We have read Management's Review in accor-dance with the Danish Financial Statements Act. We have not performed any procedures addi-tional to the audit of the Financial Statements. On this basis, in our opinion, the information provided in Management's Review is in accor-dance with the Financial Statements.

# Den uafhængige revisors erklæringer

## *Independent Auditor's Report*

Hillerød, den 10. oktober 2012

*Hillerød, 10 October 2012*

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Michael Herschend

statsautoriseret revisor

*State Authorised Public Accountant*

# Selskabsoplysninger

## Company Information

**Selskabet**  
*The Company*

Fencia Invest A/S  
Kongevejen 495 C  
DK-2840 Holte

CVR-nr.: 14 79 45 30

*CVR No:*

Regnskabsperiode: 1. maj - 30. april

*Financial period: 1 May - 30 April*

Regnskabsår: 21. regnskabsår

*Financial year: 21st financial year*

**Aktionærer**  
*Shareholders*

MT Holding af 28.01.2008 ApS  
KT Holding af 28.01.2008 ApS  
JT Holding af 28.01.2008 ApS

**Bestyrelse**  
*Supervisory Board*

Jon Stefansson, formand (*Chairman*)  
Lars Bigom  
Kasper Damsgaard Thygesen

**Direktion**  
*Executive Board*

Niels K. Thygesen

**Revision**  
*Auditors*

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Milnersvej 43  
DK-3400 Hillerød

**Pengeinstitut**  
*Bankers*

Handelsbanken A/S  
Kgs. Lyngby

FIH Erhvervsbank  
København Ø

Fjordbank Mors  
Erslev

Spar Lolland  
København Ø

Sydbank  
København K

## **Beretning** *Review*

### **Hovedaktivitet**

Fenicia Invest A/S har til formål at drive handel med og investering i værdipapirer, herunder kapitalanlæg i aktier, anparter, erhvervsvirksomheder og ejendomme.

### **Udvikling i året**

Selskabets resultatopgørelse for 2011/12 udviser et underskud på DKK 11.103.515, og selskabets balance pr. 30. april 2012 udviser en egenkapital på DKK 499.276.637.

Ledelsen anser ikke resultat for tilfredsstillende, men dog som en naturlig konsekvens af de vanskelige vilkår der opereres under.

Regnskabsåret 2011/12 blev et vanskeligt år for selskabet. Den fortsatte nedsmeltning af de sydeuropæiske økonomier, har vanskeliggjort arbejdet med at sikre den endelige finansiering af vores hotelprojekt i Spanien.

Vi har igennem hele året været i løbende dialog med en række spanske pengeinstitutter. Det er fortsat yderst vigtigt for Fenicia Invest A/S, at den samlede finansiering af projektet er helt på plads, inden byggeriet påbegyndes.

Selskabet har henover sommeren indledt drøftelser med en investor, om muligheden for et fremtidigt partnerskab omkring projektet i Spanien. En endelig afklaring forventes henover efteråret 2012.

Trods den finansielle krise i Sydeuropa, er det fortsat selskabets opfattelse, at det har et attraktivt projekt. Turismen i Spanien er fortsat stigende, og vores analyser viser, at det kapitalstærke klientel der skal være brugere af hotellet og købere til lejlighederne,

### **Main activity**

Fenicia Invest A/S' objective is to trade with and invest in securities, including capital construction in shares, commercial enterprises and real estate.

### **Development in the year**

The income statement of the Company for for 2011/12 shows a loss of DKK 11,103,515, and at 30 April 2012 the balance sheet of the Company shows equity of DKK 499,276,637.

Management does not consider the results satisfactory but as a natural consequence however of the difficult conditions under which the Company operates.

The financial year 2011/12 was a difficult year for the Company. The continuing meltdown of the South European economies has made it difficult to secure the final financing of our hotel project in Spain.

Throughout the year, we have been in ongoing dialogue with a number of Spanish bankers. It is still very important for Fenicia Invest A/S that the total project financing is fully in place before the construction is initiated.

During the summer, the Company has opened up discussions with an investor concerning the possibility of a future partnership in respect of the project in Spain. A final clarification is expected in the autumn of 2012.

Despite the financial crisis in South Europe, the Company still believes that the project is attractive. Tourism in Spain still continues to rise, and our analyses show that the financially strong customers, who are to use the hotel and

## **Beretning**

### **Review**

fortsat er til stede. Denne betragtning deles også af hoteloperatøren Banyan Tree, der fortsat er meget positiv omkring vores samarbejde.

Datterselskabet Sophienberg Ejendomsudvikling A/S har gennem året fortsat sin rivende udvikling. Projekterne på Strandlodsvej og Buddingevej er godt i gang, og holder tidsplanen.

Herudover er en lang række projekter i støbeskeen både i Tåstrup og Bagsværd, så Sophienberg er trådt ind i det nye regnskabsår, med stor optimisme.

Ejendommen Lyfaparken i Målev har fortsat den positive udvikling i udlejningsprocenten. Henover foråret og sommeren 2012 er der arbejdet intenst med ejendommen, og på nuværende tidspunkt er ca. 95% af ejendommen udlejet.

Selskabet har fortsat stor fokus på likviditetsstyringen. Der laves løbende opfølgning på både kort tids og lang tids budgetterne, og ledelsen er derfor tidligt opmærksomme på eventuelle likviditetsbehov.

#### **Usikkerhed ved indregning og måling**

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

#### **Usædvanlige forhold**

Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2012 samt resultatet af selskabets aktiviteter for 2011/12 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

purchase the flats, still exist. The hotel operator Banyan Tree also shares this view and remains very positive with respect to our cooperation.

The subsidiary Sophienberg Ejendomsudvikling A/S has continued its rapid development throughout the year. The Strandlodsvej and Buddingevej projects are well on the way and are on schedule.

Moreover, a large number of projects are in the pipeline in both Tåstrup and Bagsværd and, therefore, Sophienberg has entered the new financial year with great optimism.

The property Lyfaparken in Målev has continued the positive occupancy rate development. During the spring and summer of 2012, intensive efforts have been invested in the property and at the present time approximately 95% of the property has been rented out.

The Company continues to have major focus on liquidity management. Follow-up on both short-term and long-term budgets are made regularly and, consequently, Management becomes aware of any liquidity need at an early stage.

#### **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 30 April 2012 of the Company and the results of the activities of the Company for the financial year for 2011/12 have not been affected by any unusual events.

# **Beretning**

## *Review*

### **Begivenheder efter balancedagen**

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

### **Subsequent events**

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

## Resultatopgørelse 1. maj - 30. april

### Income Statement 1 May - 30 April

	Note	2011/12 DKK	2010/11 DKK
<b>Nettoomsætning</b> <i>Revenue</i>	1	<b>13.291.297</b>	<b>9.046.555</b>
Værdireguleringer af investeringsaktiver <i>Value adjustments of assets held for investment</i>		-5.224.416	-1.341.986
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		3.938.699	2.719.049
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-6.191.575	-2.019.190
<b>Bruttoresultat</b> <i>Gross profit</i>		<b>5.814.005</b>	<b>8.404.428</b>
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>		-272.590	-473.355
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>	2	-334.436	-397.309
Andre driftsomkostninger <i>Other operating expenses</i>		-1.195.070	-1.740.907
<b>Resultat før finansielle poster</b> <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		<b>4.011.909</b>	<b>5.792.857</b>
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		-14.564.889	-508.180
<b>Resultat før skat</b> <i>Profit/loss before tax</i>		<b>-10.552.980</b>	<b>5.284.677</b>
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	3	-550.535	-2.030.340
<b>Årets resultat</b> <i>Net profit/loss for the year</i>		<b>-11.103.515</b>	<b>3.254.337</b>

## Resultatdisponering *Distribution of profit*

	<u>2011/12</u> DKK	<u>2010/11</u> DKK
<b>Forslag til resultatdisponering</b> <i>Proposed distribution of profit</i>		
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	-14.921.705	-628.180
Overført resultat <i>Retained earnings</i>	3.818.190	3.882.517
	<u>-11.103.515</u>	<u>3.254.337</u>

## Balance 30. april

### Balance Sheet 30 April

#### Aktiver

#### Assets

	Note	2011/12 DKK	2010/11 DKK
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>		27.295.100	27.161.616
Biological assets			
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		843.600	998.600
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>4</b>	<b>28.138.700</b>	<b>28.160.216</b>
<i>Property, plant and equipment</i>			
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	5	170.661.161	93.448.242
Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments in associates</i>	6	4.118.446	18.305.891
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>174.779.607</b>	<b>111.754.133</b>
<i>Fixed asset investments</i>			
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>202.918.307</b>	<b>139.914.349</b>
<i>Fixed assets</i>			
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		494.323.411	523.954.331
Tilgodehavender hos associerede virksomheder <i>Receivables from associates</i>		329.326	0
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		3.004.037	5.958.164
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		1.643	68.623
<b>Tilgodehavender</b>		<b>497.658.417</b>	<b>529.981.118</b>
<i>Receivables</i>			
<b>Værdipapirer</b>		<b>12.087.932</b>	<b>16.278.732</b>
<i>Current asset investments</i>			
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>57.897.077</b>	<b>19.287.438</b>
<i>Cash at bank and in hand</i>			
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>567.643.426</b>	<b>565.547.288</b>
<i>Currents assets</i>			
<b>Aktiver</b>		<b>770.561.733</b>	<b>705.461.637</b>
<i>Assets</i>			

## Balance 30. april

### Balance Sheet 30 April

#### Passiver

##### Liabilities and equity

	Note	2011/12 DKK	2010/11 DKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		12.000.000	12.000.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		58.948.829	66.348.607
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		428.327.808	424.509.618
<b>Egenkapital</b> <b>Equity</b>		<b>499.276.637</b>	<b>502.858.225</b>
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>		18.729.339	18.244.142
<b>Hensatte forpligtelser</b> <b>Provisions</b>		<b>18.729.339</b>	<b>18.244.142</b>
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		169.484.874	134.979.758
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b> <b>Long-term debt</b>	7	<b>169.484.874</b>	<b>134.979.758</b>
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>	7	67.419.638	33.787.381
Gæld til associerede virksomheder <i>Payables to associates</i>		0	67.951
Anden gæld <i>Other payables</i>		13.761.970	14.555.208
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>		1.889.275	968.972
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> <b>Short-term debt</b>		<b>83.070.883</b>	<b>49.379.512</b>
<b>Gældsforpligtelser</b> <b>Debt</b>		<b>252.555.757</b>	<b>184.359.270</b>
<b>Passiver</b> <b>Liabilities and equity</b>		<b>770.561.733</b>	<b>705.461.637</b>
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	8		
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	9		

## Egenkapitalopgørelse

### Statement of Changes in Equity

	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdi metode <i>Reserve for net re- valuation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
	DKK	DKK	DKK	DKK
Egenkapital 1. maj <i>Equity at 1 May</i>	12.000.000	66.348.607	424.509.618	502.858.225
Årets opskrivning <i>Revaluation for the year</i>	0	8.164.468	0	8.164.468
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	-642.541	0	-642.541
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-14.921.705	3.818.190	-11.103.515
<b>Egenkapital 30. april</b> <i>Equity at 30 April</i>	<b>12.000.000</b>	<b>58.948.829</b>	<b>428.327.808</b>	<b>499.276.637</b>

# Noter til årsrapporten

## Notes to the Annual Report

### 1 Nettoomsætning

#### Revenue

	2011/12	2010/11
	DKK	DKK
Renter og udbytter <i>Interest and dividends</i>	-16.213.566	-7.042.638
Koncerninterne og nul-kupon renter <i>Interest intercompany and zero-coupon bonds</i>	29.504.863	16.089.193
	<b>13.291.297</b>	<b>9.046.555</b>

### 2 Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver

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

Bygninger <i>Buildings</i>	179.436	168.976
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	155.000	155.000
Tab/(gevinst) ved salg af materielle anlægsaktiver <i>Loss/(profit) on sale of property, plant and equipment</i>	0	73.333
	<b>334.436</b>	<b>397.309</b>

### 3 Skat af årets resultat

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

Årets aktuelle skat <i>Current tax for the year</i>	0	0
Årets udskudte skat <i>Deferred tax for the year</i>	485.197	5.467.272
Regulering af skat vedrørende tidligere år <i>Adjustment of tax concerning previous years</i>	65.338	313.068
	<b>550.535</b>	<b>5.780.340</b>
der fordeler sig således: <i>which breaks down as follows</i>		
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	550.535	2.030.340
Skat af egenkapitalbevægelser <i>Tax on changes in equity</i>	0	3.750.000
	<b>550.535</b>	<b>5.780.340</b>

## Noter til årsrapporten Notes to the Annual Report

### 4 Materielle anlægsaktiver Property, plant and equipment

	Grunde og byg- ninger <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	I alt <i>Total</i>
	DKK	DKK	DKK
Kostpris 1. maj <i>Cost at 1 May</i>	27.330.592	1.348.600	28.679.192
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	312.920	0	312.920
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	0	0
Kostpris 30. april <i>Cost at 30 April</i>	27.643.512	1.348.600	28.992.112
Ned- og afskrivninger 1. maj <i>Impairment losses and depreciation at 1 May</i>	168.976	350.000	518.976
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	179.436	155.000	334.436
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	0	0	0
Ned- og afskrivninger 30. april <i>Impairment losses and depreciation at 30 April</i>	348.412	505.000	853.412
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april</b> <i>Carrying amount at 30 April</i>	<b>27.295.100</b>	<b>843.600</b>	<b>28.138.700</b>

## Noter til årsrapporten

### Notes to the Annual Report

	2011/12	2010/11
	DKK	DKK
<b>5 Kapitalandele i dattervirksomheder</b>		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. maj	25.689.000	25.689.000
<i>Cost at 1 May</i>		
Tilgang i årets løb	79.168.073	0
<i>Additions for the year</i>		
Kostpris 30. april	104.857.073	25.689.000
<i>Cost at 30 April</i>		
Værdireguleringer 1. maj	63.839.716	28.494.198
<i>Value adjustments at 1 May</i>		
Årets afgang	-36	0
<i>Disposals for the year</i>		
Årets resultat	-15.739.225	-1.315.361
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Udbytte til moderselskabet	-120.000	-120.000
<i>Dividend to the Parent Company</i>		
Årets opskrivninger, netto	8.164.468	36.883.323
<i>Revaluations for the year, net</i>		
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagværdi	-642.541	-102.444
<i>Fair value adjustment of hedging instruments for the year</i>		
Værdireguleringer 30. april	55.502.382	63.839.716
<i>Value adjustments at 30 April</i>		
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	10.301.706	3.919.526
<i>Equity investments with negative net asset value amortised over receivables</i>		
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april</b>	<b>170.661.161</b>	<b>93.448.242</b>
<i>Carrying amount at 30 April</i>		

## Noter til årsrapporten

### Notes to the Annual Report

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:  
*Investments in subsidiaries 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>	Egenkapital <i>Equity</i>	Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>
Højbro Plads 21 B ApS	Gyvelbakken 7 3460 Birkerød		100%	-3.757.354	-402.541
Højbro Plads 21 B ApS, goodwill			100%	222.653	-333.985
K/S Buddingevej 272	Kongevejen 495 C 2840 Holte		100%	15.034.481	-21.250
Komplementarselskabet Buddingevej 272 ApS	Kongevejen 495 C 2840 Holte		100%	125.000	-
Sophienberg Ejendomsudvikling A/S	Kongevejen 495 C 2840 Holte		60%	25.416.322	1.345.925
Bahia Fenicia Residencial, S.L. (kostpris/cost)	Calle Carcer nr. 4, 1. 29008 Malaga, Spanien		100%	123.088.452	-8.164.468
ThyHolm ApS	Østergade 14, 1. 2760 Måløv		50%	33.445.577	-2.835.428
Bahia Fenicia Sweden AB	Drottninggaten 25 10325 Stockholm, Sverige		100%	173.613	52.000
Futurum ApS	Østergade 14, 1. 5500 Middelfart		80%	-8.180.440	-8.577.681
I/S Tårnfalkevej	Kongevejen 495 C 2840 Holte		2,27%	1.954.757	-540.451
				<b>187.523.061</b>	<b>-19.477.879</b>

## Noter til årsrapporten

### Notes to the Annual Report

	2011/12	2010/11
	DKK	DKK
<b>6 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>		
<i>Investments in associates</i>		
Kostpris 1. maj	15.797.000	15.797.000
<i>Cost at 1 May</i>		
Tilgang i årets løb	2.000.000	0
<i>Additions for the year</i>		
Afgang i årets løb	-17.125.000	0
<i>Disposals for the year</i>		
Kostpris 30. april	672.000	15.797.000
<i>Cost at 30 April</i>		
Værdireguleringer 1. maj	2.508.891	1.701.710
<i>Value adjustments at 1 May</i>		
Årets afgang	-236.781	0
<i>Disposals for the year</i>		
Årets resultat	1.174.336	807.181
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Værdireguleringer 30. april	3.446.446	2.508.891
<i>Value adjustments at 30 April</i>		
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april</b>	<b>4.118.446</b>	<b>18.305.891</b>
<i>Carrying amount at 30 April</i>		

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

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>	<i>Equity</i>	<i>Net profit/loss for the year</i>
K/S Nørrebrogade 51	Lyngby Hovedgade 4, 2800 Kgs. Lyngby		20%	20.592.236	5.374.212

## Noter til årsrapporten Notes to the Annual Report

### 7 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:*

	2011/12	2010/11
	DKK	DKK
<b>Kreditinstitutter</b> <i>Credit institutions</i>		
Efter 5 år <i>After 5 years</i>	11.500.000	1.500.000
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	157.984.874	133.479.758
Langfristet del <i>Long-term part</i>	<u>169.484.874</u>	<u>134.979.758</u>
Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	27.404.000	1.094.221
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter <i>Other short-term debt to credit institutions</i>	40.015.638	32.693.160
Kortfristet del <i>Short-term part</i>	<u>67.419.638</u>	<u>33.787.381</u>
	<u><b>236.904.512</b></u>	<u><b>168.767.139</b></u>

### 8 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser Contingent assets, liabilities and other financial obligations

#### Sikkerhedsstillelser Security

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:

*The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:*

Pantebreve i bygninger (Buggesgade 26) <i>Deposited mortgages in properties (Buggesgade 26)</i>	1.500.000	1.500.000
Ejerpantebreve i bygninger (Højbro Plads 21 B samt Kongevejen 495 C) <i>Deposited mortgages in properties (Højbro Plads 21 B and Kongevejen 495 C)</i>	34.700.000	34.700.000

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser:

*The following assets have been placed as security with bankers*

## Noter til årsrapporten

### Notes to the Annual Report

#### 8 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)

*Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)*

Sikringskonto 8230 2045212 i FIH til sikkerhed for Thyholm ApS <i>Bank account 8230 2045212 in FIH for Thyholm ApS</i>	5.393.912	5.292.584
---	-----------	-----------

#### Eventualforpligtelser

*Contingent liabilities*

Pant i hotelbyggegrund i Spanien, Luna Del Mar, til Sparekassen Lolland samt til kreditorer i henhold til lånerammeaftale.

*Charge on hotel site in Spain, Luna Del Mar, to Sparekassen Lolland and to creditors according to the loan framework agreement.*

Pant i effekter i sikkerhedsdepot 0681-951455 til Sparekassen Lolland.

*Charge on safe custody deposit 0681-951455 in Sparekassen Lolland.*

Pant i effekter i sikkerhedsdepot 0681-367151 til Sparekassen Lolland.

*Charge on safe custody deposit 0681-367151 in Sparekassen Lolland.*

Transport i konto 0693-000-21-34578 til Sparekassen Lolland.

*Assignment of account 0693-000-21-34578 in Sparekassen Lolland.*

Transport i ethvert nuværende og fremtidigt tilgodehavende hos Sophienberg Ejendomsudvikling A/S til Sparekassen Lolland.

*Assignment of any current and future receivables from Sophienberg Ejendomsudvikling A/S to Sparekassen Lolland.*

Selvskyldnerkaution overfor Sparekassen Lolland for konto 0002134586, Sophienberg Ejendomsudvikling A/S.

*Surety for loan commitment in Sparekassen Lolland, account 0002134586 for Sophienberg Ejendomsudvikling A/S.*

Som sikkerhed for alt mellemværende med Fjordbank Mors har selskabet afgivet negativt erklæring samt udbyttebegrænsningserklæring.

*As security for the entire account with Fjordbank Mors the company has submitted a negative pledge and a dividend restriction statement.*

Selvskyldnerkaution for lånearrangement i DLR Kredit med K/S Lauretsvej 14-16, København, DKK 10.465.000.

*Surety for loan commitment in DLR Kredit for K/S Lauretsvej 14-16, København, DKK 10.465.000.*

Hæftelse DKK 50.000 til Grundejerforeningen Vaseparken.

*Charge DKK 50.000 to Grundejerforeningen Vaseparken.*

## **Noter til årsrapporten**

### ***Notes to the Annual Report***

#### **9 Nærtstående parter og ejerforhold**

***Related parties and ownership***

Følgende kapitalejere er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabskapitalen:

*The following shareholders are recorded in the Company's register of shareholders as holding at least 5% of the votes or at least 5% of the share capital:*

MT Holding af 28.01.2008 ApS, København

KT Holding af 28.01.2008 ApS, København

JT Holding af 28.01.2008 ApS, Rudersdal

## **Regnskabspraksis** *Accounting Policies*

### **Regnskabsgrundlag**

Årsrapporten for Fenicia Invest A/S for 2011/12 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

### **Generelt om indregning og måling**

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

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde 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.

### **Basis of Preparation**

The Annual Report of Fenicia Invest A/S for 2011/12 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to enterprises of reporting class B.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

### **Recognition and measurement**

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

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

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

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

# Regnskabspraksis

## Accounting Policies

### Omregning af fremmed valuta

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

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

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

### Resultatopgørelsen

#### Andre eksterne omkostninger

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

#### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger. Personaleomkostninger.

### Translation policies

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. Where foreign exchange transactions are considered hedging of future cash flows, the value adjustments are recognised directly in equity.

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

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

### Income Statement

#### 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 other than production wages.

## **Regnskabspraksis** *Accounting Policies*

### **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 selskabets hovedaktivitet, herunder avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

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

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

### **Finansielle poster**

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

### **Skat af årets resultat**

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

Selskabet er sambeskattet med danske dattervirksomheder. Den danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

### **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 core activities of the enterprise, 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 less goodwill amortisation.

### **Financial income and expenses**

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

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

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

The Company is jointly taxed with Danish subsidiaries. The tax effect of the joint taxation is allocated to Danish enterprises in proportion to their taxable incomes.

# Regnskabspraksis

## Accounting Policies

### Balancen

#### Materielle anlægsaktiver

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

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører.

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af fremstilling af materielle anlægsaktiver indregnes i kostprisen over fremstillingsperioden. Alle indirekte henførbare låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

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

Øvrige bygninger	30-50 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5 år

#### 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, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

### Balance Sheet

#### Property, plant and equipment

Property, plant and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and less any accumulated impairment losses.

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time when the asset is ready for use. In the case of assets of own construction, cost comprises direct and indirect expenses for labour, materials, components and sub-suppliers.

Interest expenses on loans raised directly for financing the construction of property, plant and equipment are recognised in cost over the period of construction. All indirectly attributable borrowing expenses are recognised in the income statement.

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

Other buildings	30-50 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	5 years

#### 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, the asset is written down to its lower recoverable amount.

## **Regnskabspraksis** *Accounting Policies*

### **Kapitalandele i dattervirksomhederne og de associerede virksomheder**

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode, med mindre kostprisen giver et mere retvisende billede.

I balancen indregnes under posten "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 koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af positiv forskelsværdi (goodwill) og fradrag af en resterende negativ forskelsværdi (negativ goodwill).

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.

dattervirksomhederne og de associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Har moderselskabet en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

### **Investments in subsidiaries and associates**

Investments in subsidiaries and associates are recognised and measured under the equity method, if cost do not give a more true and fair value.

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 any remaining value of positive differences (goodwill) and deduction of any remaining value of negative differences (negative goodwill).

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 subsidiaries and 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 recognised in provisions.

## **Regnskabspraksis**

### ***Accounting Policies***

#### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender samt for tilgodehavender fra salg tillige med en generel nedskrivning baseret på selskabets erfaringer fra tidligere år.

#### **Værdipapirer og kapitalandele**

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der måles til dagsværdien på balancen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest noterede salgskurs.

#### **Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser**

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

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

#### **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. Provisions for bad debts are determined on the basis of an individual assessment of each receivable, and in respect of trade receivables, a general provision is also made based on the Company's experience from previous years.

#### **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 market price.

#### **Deferred tax assets and liabilities**

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

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

## **Regnskabspraksis** **Accounting Policies**

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

### **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 acontoskatter. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

### **Finansielle gældsforpligtelser**

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

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

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

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

### **Current tax receivables and liabilities**

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

### **Financial debts**

Fixed-interest 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.