
Fenicia Invest A/S

Årsrapport for 2012/13

Annual Report for 2012/13

CVR-nr. 14 79 45 30

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 6 /11 2013

The Annual Report was presented and adopted at the Annual General Meeting of the Company on 6 /11 2013

Henrik Thune
Dirigent
Chairman



pwc

Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors erklæringer 2
Independent Auditor's Report

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger 6
Company Information

Beretning 7
Review

Årsregnskab

Financial Statements

Resultatopgørelse 1. maj - 30. april 11
Income Statement 1 May - 30 April

Balance 30. april 13
Balance Sheet 30 April

Egenkapitalopgørelse 15
Statement of Changes in Equity

Noter til årsrapporten 16
Notes to the Annual Report

Regnskabspraksis 25
Accounting Policies

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

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. maj 2012 - 30. april 2013 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 2013 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2012/13.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Holte, den 6. november 2013
Holte, 6 November 2013

Direktion *Executive Board*

Niels K. Thygesen

Bestyrelse *Board of Directors*

Kasper Damsgaard Thygesen
formand
Chairman

Niels K. Thygesen

Mette Damsgaard Thygesen

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Fenicia Invest A/S for the financial year 1 May 2012 - 30 April 2013.

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 2013 of the Company and of the results of the Company operations for 2012/13.

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.

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 2012 - 30. april 2013, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis.

Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser 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 revisionshandling for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandling afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern

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 2012 - 30 April 2013, 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

kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

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 effectiveness 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 Adverse Opinion.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report

Forbehold

Grundlag for afkræftende konklusion

Ledelsen har aflagt regnskabet under forudsætning af fortsat drift. Af note 1 fremgår det, at to af de långivende banker har opsagt selskabets engagement på tilsammen DKK 115 mio. Selskabet har ikke været i stand til at indfri de opsagte engagementer, og som konsekvens heraf er det ene engagement overgivet til inkasso. Der pågår forhandlinger med investorer/-långivere, uden at dette indtil videre har tilført nogen form for finansiering. Usikkerheden om udfaldet af selskabets igangværende forhandlinger medfører efter vores opfattelse væsentlig usikkerhed om selskabets evne til at fortsætte driften og dermed usikkerhed omkring værdien af koncernens ejendomme og moderselskabets tilgodehavender hos datterselskaber. Vi tager derfor forbehold for, at årsregnskabet er aflagt under forudsætning af fortsat drift og for værdien af koncernens ejendomme og moderselskabets tilgodehavender hos datterselskaber. Årsregnskabet burde være aflagt under anvendelse af realisationsprincippet, hvilket kan påvirke årets resultat og egenkapital væsentligt. Det har imidlertid ikke været muligt at opgøre virkningen heraf på årsregnskabet.

Afkræftende konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet, som følge af betydningen af de forhold, der er beskrevet i grundlaget for afkræftende konklusion, ikke giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2013 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. maj 2012 - 30. april 2013 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Qualification

Basis for Adverse Opinion

Management has prepared the Financial Statements under a going concern assumption. It appears from note 1 that two of the lending banks have terminated the Company's facilities totalling DKK 115 million. The Company has not been able to repay the amounts due; in consequence, the claim in respect of one of the facilities has been placed for collection. The Company is currently negotiating with investors/lenders without this so far resulting in any type of funding. In our opinion, the uncertainty as to the outcome of the Company's pending negotiations involves significant uncertainty in respect of the Company's ability to continue operating, and thus uncertainty in respect of the value of the Group's properties and the Parent Company's receivables from subsidiaries. Therefore, we qualify our opinion in respect of the Financial Statements being prepared under a going concern assumption and in respect of the value of the Group's properties and the Parent Company's receivables from subsidiaries. The Financial Statements should have been prepared under the realisation principle, which may affect net profit and equity materially. It has not, however, been possible to calculate the effect of this on the Financial Statements.

Adverse Opinion

In our opinion, because of the significance of the matters discussed in the Basis for Adverse Opinion paragraph, the Financial Statements do not give a true and fair view of the financial position of the Company at 30 April 2013 and of the results of the Company operations for the financial year 1 May 2012 - 30 April 2013 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report

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. I forbindelse med gennemlæsningen har vi dog konstateret, at ledelsesberetningen mangler oplysninger om den manglende forudsætning for fortsat drift samt usikkerhed knyttet til værdiansættelsen af koncernens ejendomme og moder-selskabets tilgodehavender hos datterselskaber. Ledelsesberetningen indeholder derfor efter vores opfattelse ikke en retvisende redegørelse for udviklingen i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og virksomhedens finansielle stilling, som er påkrævet efter årsregnskabsloven.

Hillerød, den 6. november 2013

Hillerød, 6 November 2013

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Michael Herschend

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

Statement on Management's Review

We have read Management's Review in accordance with the Danish Financial Statements Act. We have not performed any procedures additional to the audit of the Financial Statements. However, on reading Management's Review, we observed that it does not provide any information concerning the inadequacy of the going concern assumption and the uncertainty relating to the valuation of the Group's properties and the Parent Company's receivables from subsidiaries. Therefore, in our opinion, Management's Review does not give a true and fair account of the development in the activities and financial circumstances of the Company, results of operations for the year and the financial position of the Company as required under the Danish Financial Statements Act.

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: 22. regnskabsår
Financial year: 22nd financial year
Hjemstedskommune: Rudersdal
Municipality of reg. office:

Aktionærer
Shareholders

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

Bestyrelse
Board of Directors

Kasper Damsgaard Thygesen, formand (*Chairman*)
Niels K. Thygesen
Mette 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

FS Finans IV A/S (Finansiel Stabilitet)
København V

Jyske Bank
Nakskov

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 2012/13 udviser et underskud på DKK 33.969.210, og selskabets balance pr. 30. april 2013 udviser en egenkapital på DKK 484.693.343.

Regnskabsåret 2012/2013 har været et vanskeligt år for selskabet, og ikke mindst for selskabets spanske projekt, primært som følge af den vedvarende finansielle krise og den manglende udlåns vilje hos banker og investorer.

Den vedvarende krise har betydet, at selskabet mod forventning ikke har kunnet påbegynde opførelsen af det spanske hotelprojekt.

Resultat er ikke tilfredsstillende, men dog en naturlig konsekvens af de omtalte problemstillinger omkring fremskaffelse af finansiering.

Trods den svære situation, har der også været positiv udvikling i selskabets projekter.

I Danmark har især datterselskabet Sophienberg klaret sig rigtigt godt.

Sophienberg har gennem året haft fokus på at afslutte igangværende projekter og har efter regnskabsårets afslutning afleveret både projekterne på Buddingevej og Strandlodsvej til tiden og indenfor budgetterne. Sophienberg afslutter og afleverer yderligere projektet Taastrup Torv i november 2013. Sophienberg forventer det kommende år at fortsætte den positive udvikling selskabet er i og vil bl.a.

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 2012/13 shows a loss of DKK 33,969,210, and at 30 April 2013 the balance sheet of the Company shows equity of DKK 484,693,343.

The year 2012/2013 was a difficult year for the Company, especially for the Company's Spanish project, primarily due to the prolonged financial crisis and the lending reluctance on the part of banks and investors.

The continued crisis meant that, contrary to expectations, the Company was not able to commence the construction of the Spanish hotel project.

The results are not satisfactory, but are a natural consequence of the funding problems mentioned.

Despite the difficult situation, there has also been a positive development in the Company's projects.

In Denmark, particularly the subsidiary Sophienberg has done very well.

During the year, Sophienberg has focused on completing projects in progress and has after the end of the year handed over both the Buddingevej and the Strandlodsvej projects on time and within budget. Furthermore, Sophienberg will complete and hand over the Taastrup Torv project in November 2013. Sophienberg expects the coming year to continue

Beretning Review

videreudvikle deres projekter i henholdsvis Bagsværd og Taastrup.

Selskabet har gennem hele regnskabsåret fortsat sine forhandlinger med en international investor omkring finansiering af det spanske projekt samt et fremadrettet partnerskab omkring det spanske projekt. Det forventes, at de endelige aftaler omkring partnerskab vil falde på plads inden udgangen af 2013.

Forhandlingerne med investoren omkring fuld lånefinansiering af det spanske selskabs hotel projekt samt første del af boligprojektet er inde i den afsluttende fase, og det forventes at der indenfor kort tid kan udbetales første rate på byggelånet.

Parallelt med forhandlingerne med den internationale investor, har selskabet forhandlet med flere internationale finansieringskilder om finansiering af projektet i Spanien.

Selskabet modtager stor politisk support fra det spanske turistministerium både i dialogen med den Andalusiske regering og med forskellige EU støttede fonde, da projektet vil generere mange arbejdspladser til den hårdt ramte spanske økonomi. Arbejdspladser i selve konstruktionsfasen, men også når hotellet er i drift.

Selskabet er i den sidste due diligence fase med Den Europæiske Investeringsbank om en total finansiering af hotellet. Forhandlingerne forventes at kunne afsluttes indenfor de næste 3 måneder. Det forventes, at den Andalusiske regering vil stille en garanti overfor Den Europæiske Investeringsbank som sikkerhed for lånet.

Selskabet har ved den europæiske finansieringsfond,

the positive development and will, among other things, develop its projects in Bagsværd and Taastrup further.

During the entire financial year, the Company continued its negotiations with an international investor concerning the funding of the Spanish project as well as a future partnership in respect of the Spanish project. The final agreements concerning a partnership are expected to fall into place by the end of 2013.

The negotiations with the investor concerning full loan financing of the Spanish company's hotel project as well as the first part of the housebuilding project are in their final phase, and the first portion of the building loan is expected to be received within a short period.

In addition to the negotiations with the international investor, the Company has negotiated with several international providers of financing concerning the funding of the project in Spain.

The Company receives extensive political support from the Spanish tourism ministry, both in its dialogue with the Andalusian government and with various EU-supported funds, as the project will generate many jobs in the hard-hit Spanish economy – both in the construction phase and when the hotel is running.

The Company is in the final due diligence phase with the European Investment Bank concerning total funding of the hotel. The negotiations are expected to be completed within the next three months. It is expected that the Andalusian government will provide a guarantee for the loan towards the European Investment Bank.

The Company has received a commitment

Beretning Review

Jessica Fund, modtaget tilsagn om lån til projektet, da det vurderes, at projektet vil have positiv effekt på den lokale økonomi. Selskabet forventer at forhandle dette lån på plads i efteråret 2013 og have lånet til rådighed i første kvartal 2014.

Gennem en af sine samarbejdspartnere i London har selskabet forhandlet en byggemateriale kredit på plads med en af verdens største leverandører af byggematerialer. Denne leverandør ser udover til det spanske projekt, også store muligheder for at levere byggematerialer til det øvrige europæiske marked, herunder især det skandinaviske marked. Selskabet ønsker at videreudvikle samarbejdet med denne leverandør, hvor første skridt i dette nære samarbejde er, at leverandøren har tilbudt en fuld finansiering af projektet i Spanien. Der føres på nuværende tidspunkt tætte forhandlinger om at få denne endelige finansieringsaftale på plads.

Selskabet har gennem den tidligere omtalte internationale investor startet salget af boligerne i første fase. Flere investorer har vist stor interesse for boligerne, og flere har reserveret boligblokke. Det forventes, at endelige købsaftaler bliver underskrevet inden nytår.

Selskabet har den klare forventning, at minimum én af finansieringsaftalerne vil falde på plads indenfor meget kort tid. Skulle dette mod forventning ikke ske, vil selskabet revurdere værdiansættelsen af projektet. Det er dog selskabets vurdering, at projektet i Spanien stadig vil have en væsentlig værdi på markedet, da projektet har alle tilladelser på plads, herunder godkendt lokalplan, byggetilladelser, miljø godkendelser under det gamle kystlinje regulativ etc.

concerning a loan for the project from the Jessica Fund (Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas) as it is assessed that the project will have a positive effect on local economy. The Company expects the loan negotiations to be successfully completed during the autumn of 2013 so that the loan will be available in Q1 2014.

Through one of its business partners in London, the Company has obtained a credit agreement concerning building materials with one of the world's largest suppliers of building materials. In addition to the Spanish project, the supplier also sees great opportunities for the supply of building materials to the rest of the European market, including particularly the Scandinavian market. The Company wants to develop the cooperation with this supplier further, the first step in this close cooperation being the supplier offering full funding of the project in Spain. Intensive negotiations concerning the final funding agreement are being conducted at present.

Through the international investor mentioned above, the Company has initiated the first phase of the sale of the houses. Several investors have shown a great interest in the houses, and several blocks have been reserved. Final sale agreements are expected to be signed before the new year.

The Company clearly expects at least one of the funding agreements to fall into place shortly. If, contrary to expectations, this is not the case, the Company will reassess the valuation of the project. However, in the Company's opinion, the project in Spain will still have a considerable value on the market as the project has obtained all permits, including approved local development plan, building permits, environmental permits under the old coastline regulation, etc.

Beretning

Review

Selskabet ser således positivt på det kommende regnskabsår, hvor selskabet forventer at påbegynde byggeriet i Spanien til endelig aflevering i sommeren 2015.

På denne baggrund forventer selskabet et mindre positivt resultat for det kommende regnskabsår.

Begivenheder efter balancedagen

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

Therefore, the Company has positive expectations for the coming financial year when the Company expects to commence the construction in Spain for final hand-over in the summer of 2015.

On this basis, the Company expects to show a small profit for the coming financial year.

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	2012/13 DKK	2011/12 DKK
Nettoomsætning <i>Revenue</i>		28.270.380	23.291.297
Værdireguleringer af investeringsaktiver <i>Value adjustments of assets held for investment</i>		-18.198.240	-5.224.416
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		4.747.224	7.794.642
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-2.912.935	-6.191.575
Bruttoresultat <i>Gross profit</i>		11.906.429	19.669.948
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	3	-4.281.391	-4.128.533
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>	4	-336.579	-334.436
Nedskrivning af omsætningsaktiver <i>Impairment of current assets</i>		-10.000.000	-10.000.000
Andre driftsomkostninger <i>Other operating expenses</i>		-1.146.505	-1.195.070
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		-3.858.046	4.011.909
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		-28.475.761	-14.564.889
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		-32.333.807	-10.552.980
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-1.635.403	-550.535
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		-33.969.210	-11.103.515

Resultatdisponering

Distribution of profit

	<u>2012/13</u>	<u>2011/12</u>
	DKK	DKK
Forslag til resultatdisponering		
<i>Proposed distribution of profit</i>		
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	-32.110.617	-14.921.705
<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		
Overført resultat	-1.858.593	3.818.190
<i>Retained earnings</i>		
	<u>-33.969.210</u>	<u>-11.103.515</u>

Balance 30. april

Balance Sheet 30 April

Aktiver

Assets

	Note	2012/13 DKK	2011/12 DKK
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>		27.225.226	27.295.100
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		688.600	843.600
Materielle anlægsaktiver	6	27.913.826	28.138.700
<i>Property, plant and equipment</i>			
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	7	187.842.014	170.661.161
Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments in associates</i>	8	0	4.118.446
Finansielle anlægsaktiver		187.842.014	174.779.607
<i>Fixed asset investments</i>			
Anlægsaktiver		215.755.840	202.918.307
<i>Fixed assets</i>			
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		549.426.484	494.323.411
Tilgodehavender hos associerede virksomheder <i>Receivables from associates</i>		1.111.565	329.326
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		3.546.668	3.004.037
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		16.763	1.643
Tilgodehavender		554.101.480	497.658.417
<i>Receivables</i>			
Værdipapirer		4.142.132	12.087.932
<i>Current asset investments</i>			
Likvide beholdninger		6.307.821	57.897.077
<i>Cash at bank and in hand</i>			
Omsætningsaktiver		564.551.433	567.643.426
<i>Currents assets</i>			
Aktiver		780.307.273	770.561.733
<i>Assets</i>			

Balance 30. april

Balance Sheet 30 April

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2012/13 DKK	2011/12 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>		46.224.128	58.948.829
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		426.469.215	428.327.808
Egenkapital Equity		484.693.343	499.276.637
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>		20.367.220	18.729.339
Hensatte forpligtelser Provisions		20.367.220	18.729.339
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		66.301.803	169.484.874
Langfristede gældsforpligtelser Long-term debt	9	66.301.803	169.484.874
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>	9	181.224.472	67.419.638
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		15.756	0
Anden gæld <i>Other payables</i>		27.704.679	15.651.245
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term debt		208.944.907	83.070.883
Gældsforpligtelser Debt		275.246.710	252.555.757
Passiver Liabilities and equity		780.307.273	770.561.733
Going concern <i>Going concern</i>	1		
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	10		
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	11		

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdis 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	58.948.829	428.327.808	499.276.637
Årets opskrivning <i>Revaluation for the year</i>	0	29.500.207	0	29.500.207
Opløsning af tidligere års opskrivning <i>Dissolution of previous years' revaluation</i>	0	-10.425.264	0	-10.425.264
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	310.973	0	310.973
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-32.110.617	-1.858.593	-33.969.210
Egenkapital 30. april <i>Equity at 30 April</i>	12.000.000	46.224.128	426.469.215	484.693.343

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

1 **Going concern** *Going concern*

Fencia Invest A/S har et tilgodehavende hos datterselskabet i Spanien på DKK 485 mio., som er indregnet i årsregnskabet. Endvidere er værdien af datterselskabet i Spanien indregnet i årsregnskabet med DKK 123 mio.

Der er endnu ikke fremskaffet byggefinansiering til selskabets hotelprojekt i Spanien, og som følge heraf er der betydelig usikkerhed om værdiansættelsen af ovennævnte poster i årsregnskabet for Fencia Invest A/S.

Samtidig har 2 af selskabets bankforbindelser, Finansiel Stabilitet på DKK 75 mio. og Jyske Bank på DKK 40 mio. opsagt engagementet med selskabet. Selskabet har ikke kunnet indfri sine forpligtelser overfor bankerne, og engagementet med Finansiel Stabilitet er overgivet til inkasso.

Selskabets ledelse fører fortsat forhandlinger med långivere/investorer. Det er usikkert, om der kan fremskaffes finansiering, som er en forudsætning for, at selskabet kan indfri sine forpligtelser. Ledelsen forventer, at finansieringen vil falde på plads indenfor kort tid, og årsregnskabet er aflagt under forudsætning af fortsat drift.

Fencia Invest A/S has a receivable of DKK 485 million from its subsidiary in Spain which has been recognised in the Financial Statements. Moreover, the value of the subsidiary in Spain has been recognised in the Financial Statements at DKK 123 million.

Funding for the construction of the Company's hotel project in Spain has not yet been obtained; consequently, the valuation of the above items in the Financial Statements of Fencia Invest A/S is subject to considerable uncertainty.

At the same time, two of the Company's banks, Finansiel Stabilitet (DKK 75 million) and Jyske Bank (DKK 40 million), have terminated the Company's facilities. The Company has been unable to honour its obligations to the banks, and the claim relating to the facility with Finansiel Stabilitet has been placed for collection.

Company Management is still negotiating with lenders/investors. It is uncertain whether funding will be obtained, which is required in order for the Company to honour its obligations. Management expects funding to be obtained within a short period; the Financial Statements are prepared under a going concern assumption.

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

2 Nettoomsætning

Revenue

	2012/13	2011/12
	DKK	DKK
Renter og udbytter <i>Interest and dividends</i>	-14.909.029	-16.213.566
Koncerninterne og nul-kupon renter <i>Interest intercompany and zero-coupon bonds</i>	43.179.409	39.504.863
	28.270.380	23.291.297

3 Personaleomkostninger

Staff expenses

Lønninger <i>Wages and salaries</i>	4.133.006	3.994.603
Pensioner <i>Pensions</i>	148.385	133.930
	4.281.391	4.128.533

4 Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver

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

Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	336.579	334.436
	336.579	334.436
Bygninger <i>Buildings</i>	181.579	179.436
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	155.000	155.000
	336.579	334.436

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2012/13	2011/12
	DKK	DKK
5 Skat af årets resultat		
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat	0	0
<i>Current tax for the year</i>		
Årets udskudte skat	1.637.881	485.197
<i>Deferred tax for the year</i>		
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-2.478	65.338
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>		
	1.635.403	550.535

6 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

	Grunde og byg-	Andre anlæg,	
	ninger	driftsmateriel og	
	<i>Land and</i>	<i>inventar</i>	I alt
	<i>buildings</i>	<i>Other fixtures and</i>	<i>Total</i>
	DKK	DKK	DKK
Kostpris 1. maj	27.643.512	1.348.600	28.992.112
<i>Cost at 1 May</i>			
Tilgang i årets løb	111.705	0	111.705
<i>Additions for the year</i>			
Afgang i årets løb	0	0	0
<i>Disposals for the year</i>			
Kostpris 30. april	27.755.217	1.348.600	29.103.817
<i>Cost at 30 April</i>			
Ned- og afskrivninger 1. maj	348.412	505.000	853.412
<i>Impairment losses and depreciation at 1 May</i>			
Årets afskrivninger	181.579	155.000	336.579
<i>Depreciation for the year</i>			
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver	0	0	0
<i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>			
Ned- og afskrivninger 30. april	529.991	660.000	1.189.991
<i>Impairment losses and depreciation at 30 April</i>			
Regnskabsmæssig værdi 30. april	27.225.226	688.600	27.913.826
<i>Carrying amount at 30 April</i>			

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2012/13	2011/12
	DKK	DKK
7 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. maj	104.857.073	25.689.000
<i>Cost at 1 May</i>		
Tilgang i årets løb	22.591.095	79.168.073
<i>Additions for the year</i>		
Afgang i årets løb	-1	0
<i>Disposals for the year</i>		
Kostpris 30. april	127.448.167	104.857.073
<i>Cost at 30 April</i>		
Værdireguleringer 1. maj	55.502.382	63.839.716
<i>Value adjustments at 1 May</i>		
Årets afgang	-101.782	-36
<i>Disposals for the year</i>		
Årets resultat	-28.442.388	-15.739.225
<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	29.500.207	8.164.468
<i>Revaluations for the year, net</i>		
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagværdi	310.973	-642.541
<i>Fair value adjustment of hedging instruments for the year</i>		
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	-10.425.264	0
<i>Other equity movements, net</i>		
Værdireguleringer 30. april	46.224.128	55.502.382
<i>Value adjustments at 30 April</i>		
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	14.169.719	10.301.706
<i>Equity investments with negative net asset value amortised over receivables</i>		
Regnskabsmæssig værdi 30. april	187.842.014	170.661.161
<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	125.000	100%	-4.243.702	-486.349
K/S Buddingevej 272	Kongevejen 495 C 2840 Holte		100%	15.735.801	701.320
Komplementarselskabet Buddingevej 272 ApS	Kongevejen 495 C 2840 Holte	125.000	100%	125.000	-
Sophienberg Ejendomsudvikling A/S	Kongevejen 495 C 2840 Holte	500.000	60%	33.797.490	8.581.170
Bahia Fenicia Residencial, S.L. (kostpris/cost)	Calle Carcer nr. 4, 1. 29008 Malaga, Spanien	EUR 7.000.000	100%	123.088.452	-29.500.207
ThyHolm ApS	Østergade 14, 1. 2760 Måløv	126.000	50%	10.525.722	-2.691.273
Bahia Fenicia Sweden AB	Drottninggaten 25 10325 Stockholm, Sverige	SEK 50.000	100%	175.719	-5.096
Futurum ApS	Østergade 14, 1. 5500 Middelfart	80.000	80%	-12.407.521	-4.227.080
NKT-Invest ApS	Kongevejen 495 C 2840 Holte	20.000.001	100%	23.175.689	584.594
Højbro Plads 21 B ApS, goodwill			100%	-	-222.653
				<u>189.972.650</u>	<u>-27.265.574</u>

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2012/13	2011/12
	DKK	DKK
8 Kapitalandele i associerede virksomheder		
<i>Investments in associates</i>		
Kostpris 1. maj	672.000	15.797.000
<i>Cost at 1 May</i>		
Tilgang i årets løb	0	2.000.000
<i>Additions for the year</i>		
Afgang i årets løb	-672.000	-17.125.000
<i>Disposals for the year</i>		
Kostpris 30. april	0	672.000
<i>Cost at 30 April</i>		
Værdireguleringer 1. maj	3.446.446	2.508.891
<i>Value adjustments at 1 May</i>		
Årets afgang	-3.413.072	-236.781
<i>Disposals for the year</i>		
Årets resultat	-33.374	1.174.336
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Værdireguleringer 30. april	0	3.446.446
<i>Value adjustments at 30 April</i>		
Regnskabsmæssig værdi 30. april	0	4.118.446
<i>Carrying amount at 30 April</i>		

Selskabskapitalen har udviklet sig således:
The share capital has developed as follows:

	2012/13	2011/12	2010/11	2009/10	2008/09
	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
Selskabskapital 1. maj	12.000.000	12.000.000	200.000	200.000	200.000
<i>Share capital at 1 May</i>					
Kapitalforhøjelse	0	0	11.800.000	0	0
<i>Capital increase</i>					
Kapitalnedsættelse	0	0	0	0	0
<i>Capital decrease</i>					
Selskabskapital 30. april	12.000.000	12.000.000	12.000.000	200.000	200.000
<i>Share capital at 30 April</i>					

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

9 Langfristede gældsforpligtelser

Long-term debt

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

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

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

The debt falls due for payment as specified below:

	2012/13	2011/12
	DKK	DKK
Kreditinstitutter		
Credit institutions		
Efter 5 år	11.000.000	11.500.000
<i>After 5 years</i>		
Mellem 1 og 5 år	55.301.803	157.984.874
<i>Between 1 and 5 years</i>		
Langfristet del	<u>66.301.803</u>	<u>169.484.874</u>
<i>Long-term part</i>		
Inden for 1 år	141.222.446	27.404.000
<i>Within 1 year</i>		
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter	40.002.026	40.015.638
<i>Other short-term debt to credit institutions</i>		
Kortfristet del	<u>181.224.472</u>	<u>67.419.638</u>
<i>Short-term part</i>		
	<u>247.526.275</u>	<u>236.904.512</u>
	2012/13	2011/12
	DKK	DKK

10 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Contingent assets, liabilities and other financial obligations

Sikkerhedsstillelser

Security

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for banker og realkreditinstitutter:

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

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

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser:

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2012/13	2011/12
	DKK	DKK
10 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat) <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)</i>		
<i>The following assets have been placed as security with bankers</i>		
Sikringskonto 8230 2045212 i FIH til sikkerhed for Thyholm ApS <i>Bank account 8230 2045212 in FIH for Thyholm ApS</i>	5.469.626	5.393.912
Eventualforpligtelser <i>Contingent liabilities</i>		
Pant i hotelbyggegrund i Spanien, Luna Del Mar, til Jyske Bank samt til kreditorer i henhold til lånerammeaftale. <i>Charge on hotel site in Spain, Luna Del Mar, to Jyske Bank and to creditors according to the loan framework agreement.</i>		
Transport i ethvert nuværende og fremtidigt tilgodehavende hos Sophienberg Ejendomsudvikling A/S til Jyske Bank. <i>Assignment of any current and future receivables from Sophienberg Ejendomsudvikling A/S to Jyske Bank.</i>		
Som sikkerhed for alt mellemværende med FS Finans IV A/S har selskabet afgivet negativt erklæring om pantsætningsforbud samt udbyttebegrænsningserklæring. <i>As security for the entire account with FS Finans IV A/S the company has submitted a negative pledge and a dividend restriction statement.</i>		
Selvskyldnerkaution for lånearrangement i Handelsbanken med K/S Buddingevej 272 samt K/S Strandlodsvej 59. <i>Surety for loan commitment in Handelsbanken for K/S Buddingevej 272 and K/S Strandlodsvej 59.</i>		
Selvskyldnerkaution for lånearrangement i DLR Kredit med K/S Lauretsvej 14-16, DKK 10.465.000. <i>Surety for loan commitment in DLR Kredit for K/S Lauretsvej 14-16, DKK 10.465.000.</i>		
Hæftelse DKK 50.000 til Grundejerforeningen Vaseparken. <i>Charge DKK 50.000 to Grundejerforeningen Vaseparken.</i>		

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

11 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 2012/13 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2012/13 er aflagt i DKK.

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.

Basis of Preparation

The Annual Report of Fenicia Invest A/S for 2012/13 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.

The Annual Report for 2012/13 is presented in DKK.

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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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

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

Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter finansielle indtægter og omkostninger, der indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Andre eksterne omkostninger

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

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

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

Revenue

Revenue comprises financial income and expenses recognised in the income statement at the amounts relating to the financial year.

Other external expenses

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger bortset fra produktionslønninger.

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”.

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.

Staff expenses

Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses other than production wages.

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.

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 dagen. 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 acontoskatte. 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.