
Mermaid Properties Holdco 2 ApS

Årsrapport for 1. juli 2013 - 30. juni 2014

Annual Report for 1 July 2013 - 30 June 2014

CVR-nr. 33 74 98 64

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 27/11 2014

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 27/11 2014*

Annette Hasselbrinck
Dirigent
Chairman



pwc

Indholdsfortegnelse

Contents

	Side <u>Page</u>
Påtegninger <i>Management's Statement and Auditor's Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement</i>	1
Den uafhængige revisors erklæringer <i>Independent Auditor's Report on the Financial Statements</i>	2
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	5
Beretning <i>Review</i>	6
Årsregnskab <i>Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. juli - 30. juni <i>Income Statement 1 July - 30 June</i>	7
Balance 30. juni <i>Balance Sheet 30 June</i>	8
Noter til årsrapporten <i>Notes to the Annual Report</i>	10
Regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	15

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. juli 2013 - 30. juni 2014 for Mermaid Properties Holdco 2 ApS.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2013/14.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. november 2014
København, 27 November 2014

Direktion ***Executive Board***

Justin Trent Wood

Bestyrelse ***Board of Directors***

Timothy William Hinks

Axel Tobias Vieth

Justin Trent Wood

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Mermaid Properties Holdco 2 ApS for the financial year 1 July 2013 - 30 June 2014.

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 June 2014 of the Company and of the results of the Company operations for 2013/14.

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 on the Financial Statements

Til kapitalejeren i Mermaid Properties Holdco 2 ApS

To the Shareholder of Mermaid Properties Holdco 2 ApS

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Mermaid Properties Holdco 2 ApS for regnskabsåret 1. juli 2013 - 30. juni 2014, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Report on the Financial Statements

We have audited the Financial Statements of Mermaid Properties Holdco 2 ApS for the financial year 1 July 2013 - 30 June 2014, which comprise income statement, balance sheet, notes and summary of significant accounting policies. The Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

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.

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.

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.

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.

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 intern

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 on the Financial Statements

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 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. juni 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. juli 2013 - 30. juni 2014 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet

Uden at tage forbehold gør vi opmærksom på, at selskabet har tabt hele sin egenkapital, hvorfor selskabet er omfattet af selskabslovens regler herfor. Vi henviser til ledelsens redegørelse herom i note 1.

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 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 June 2014 and of the results of the Company operations for the financial year 1 July 2013 - 30 June 2014 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Emphasis of Matter

Without qualifying our opinion, we note that the Company has lost its entire equity why the company is subject to the capital loss provisions in the Danish Companies Act. We refer to Management's report on this subject in note 1.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

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 opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Hellerup, den 27. november 2014

Hellerup, 27 November 2014

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jesper Wiinholt

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. On this basis, in our opinion, the information provided in Management's Review is in accordance with the Financial Statements.

Maj-Britt Nørskov Nannestad

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

Mermaid Properties Holdco 2 ApS
c/o Aberdeen Asset Management Denmark A/S
Strandvejen 58, 2.
2900 Hellerup

CVR-nr.: 33 74 98 64
CVR No:
Regnskabsperiode: 1. juli - 30. juni
Financial period: 1 July - 30 June
Stiftet: 28. maj 2010
Incorporated: 28 May 2010
Regnskabsår: 4. regnskabsår
Financial year: 4th financial year
Hjemstedskommune: Gentofte
Municipality of reg. office:

Bestyrelse
Board of Directors

Timothy William Hinks
Axel Tobias Vieth
Justin Trent Wood

Direktion
Executive Board

Justin Trent Wood

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
DK-2900 Hellerup

Koncernregnskab
Consolidated Financial Statements

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet Mermaid Properties One ApS.
The Company is included in the Group Annual Report of Mermaid Properties One ApS.

Koncernrapporten for Mermaid Properties One ApS kan rekvireres på følgende adresse:
The Group Annual Report of Mermaid Properties One ApS may be obtained at the following address:

Mermaid Properties One ApS
c/o Aberdeen Asset Management Denmark A/S
Strandvejen 58, 2.
2900 Hellerup

Beretning

Review

Hovedaktivitet

Selskabets formål er at investere i fast ejendom samt anden hermed beslægtet virksomhed.

Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2013/14 udviser et underskud på DKK 11.090.917, og selskabets balance pr. 30. juni 2014 udviser en negativ egenkapital på DKK 4.281.610.

Begivenheder efter balancedagen

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

Main activity

The Company's objective is to invest in real estate and other related services.

Development in the year

The income statement of the Company for 2013/14 shows a loss of DKK 11,090,917, and at 30 June 2014 the balance sheet of the Company shows negative equity of DKK 4,281,610.

Subsequent events

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

Resultatopgørelse 1. juli - 30. juni

Income Statement 1 July - 30 June

	Note	2013/14 DKK	2012/13 DKK
Bruttotab <i>Gross profit/loss</i>		-14.550	-26.562
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income/loss from investments in subsidiaries</i>		-11.062.157	-4.143.278
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	2	601.185	265.192
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	3	-624.823	-272.945
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		-11.100.345	-4.177.593
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	4	9.428	7.676
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		-11.090.917	-4.169.917

Resultatdisponering

Distribution of profit

Forslag til resultatdisponering

Proposed distribution of profit

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		-11.062.157	-4.143.278
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		-28.760	-26.639
		-11.090.917	-4.169.917

Balance 30. juni

Balance Sheet 30 June

Aktiver

Assets

	Note	2014 DKK	2013 DKK
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	5	29.734.858	24.684.495
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		29.734.858	24.684.495
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		29.734.858	24.684.495
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		34.278.820	20.799.347
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		0	161.040
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	7	5.985	6.617
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		13.396	3.336
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		34.298.201	20.970.340
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		34.298.201	20.970.340
Aktiver <i>Assets</i>		64.033.059	45.654.835

Balance 30. juni

Balance Sheet 30 June

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2014 DKK	2013 DKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		320.000	320.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		-4.535.890	6.526.267
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		-65.720	-36.960
Egenkapital Equity	6	-4.281.610	6.809.307
Hensættelser vedrørende kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Provisions relating to investments in group enterprises</i>		33.950.747	17.838.228
Hensatte forpligtelser Provisions		33.950.747	17.838.228
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		9.767	7.811
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		34.354.155	20.999.489
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term debt		34.363.922	21.007.300
Gældsforpligtelser Debt		34.363.922	21.007.300
Passiver Liabilities and equity		64.033.059	45.654.835
Going concern	1		
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	8		
Ejerforhold <i>Ownership</i>	9		

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

1 Going concern

Selskabets kapitaltab er opstået som følge af den negative dagsværdiregulering af datterselskabernes investeringsejendomme. Det er derfor ledelsens vurdering, at datterselskabernes daglige drift kan reetablere egenkapitalen samt honorere de løbende forpligtelser.

The capital loss of the Company is due to the negative value adjustment of the Company's subsidiaries' investment properties.

Therefore Management believes that the subsidiaries' daily operation can restore equity and meet ongoing commitments.

	2013/14	2012/13
	DKK	DKK
2 Finansielle indtægter		
<i>Financial income</i>		
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	601.185	264.152
<i>Interest received from group enterprises</i>		
Andre finansielle indtægter	0	1.040
<i>Other financial income</i>		
	601.185	265.192
3 Finansielle omkostninger		
<i>Financial expenses</i>		
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	624.823	272.945
<i>Interest paid to group enterprises</i>		
	624.823	272.945
4 Skat af årets resultat		
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat	632	-4.499
<i>Current tax for the year</i>		
Årets udskudte skat	-10.060	-3.177
<i>Deferred tax for the year</i>		
	-9.428	-7.676

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2014 DKK	2013 DKK
5 Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. juli <i>Cost at 1 July</i>	320.000	320.000
Kostpris 30. juni <i>Cost at 30 June</i>	320.000	320.000
Værdireguleringer 1. juli <i>Value adjustments at 1 July</i>	6.526.267	16.795.904
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	-11.062.156	-4.143.278
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto <i>Other equity movements, net</i>	0	-6.126.359
Værdireguleringer 30. juni <i>Value adjustments at 30 June</i>	-4.535.889	6.526.267
Kapitalandele med negativ indre værdi overført til hensatte forpligtelser <i>Equity investments with negative net asset value transferred to provisions</i>	33.950.747	17.838.228
Regnskabsmæssig værdi 30. juni <i>Carrying amount at 30 June</i>	29.734.858	24.684.495

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>
Mermaid 46 ApS	København	80.000	100%	-31.019.108	-14.431.654
Mermaid 47 ApS	København	80.000	100%	10.961.329	-4.610.666
Mermaid 48 ApS	København	80.000	100%	18.773.531	9.661.029
Mermaid 49 ApS	København	80.000	100%	-2.931.639	-1.680.865

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

6 Egenkapital

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. juli <i>Equity at 1 July</i>	320.000	6.526.267	-36.960	6.809.307
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-11.062.157	-28.760	-11.090.917
Egenkapital 30. juni <i>Equity at 30 June</i>	320.000	-4.535.890	-65.720	-4.281.610

Selskabskapitalen består af 320.000 anparter à nominelt DKK 1. Ingen anparter er tillagt særlige rettigheder.
The share capital consists of 320,000 shares of a nominal value of DKK 1. No shares carry any special rights.

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

	2013/14 DKK	2012/13 DKK	2011/12 DKK
Selskabskapital 1. juli <i>Share capital at 1 July</i>	320.000	320.000	80.000
Kapitalforhøjelse <i>Capital increase</i>	0	0	240.000
Kapitalnedsættelse <i>Capital decrease</i>	0	0	0
Selskabskapital 30. juni <i>Share capital at 30 June</i>	320.000	320.000	320.000

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2014 DKK	2013 DKK
7 Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>		
Skattemæssigt underskud til fremførsel <i>Tax loss carry-forward</i>	-5.985	-6.617
Overført til udskudt skatteaktiv <i>Transferred to deferred tax asset</i>	5.985	6.617
	<u>0</u>	<u>0</u>
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>		
Opgjort skatteaktiv <i>Calculated tax asset</i>	5.985	6.617
Regnskabsmæssig værdi <i>Carrying amount</i>	<u>5.985</u>	<u>6.617</u>

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2014	2013
	DKK	DKK
8 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>		
Sikkerhedsstillelser <i>Security</i>		
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter: <i>The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:</i>		
Kapitalandele i datterselskaber med en regnskabsmæssig værdi på <i>Investments in subsidiaries with a carrying amount of</i>	29.734.858	24.684.495
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser: Pant i det til enhver tid indestående på selskabets driftskonti i BRFbank.		
Eventualforpligtelser <i>Contingent liabilities</i>		
Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst. <i>The Danish group companies are jointly and severally liable for tax on the Group's jointly taxed income.</i>		
Selskabet har stillet selvskyldnerkaution for datterselskabernes engagementer i BRFkredit. <i>The Company has provided absolute guarantee for its subsidiaries exposures in BRFkredit.</i>		

9 Ejerforhold

Ownership

Følgende kapitalejer 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:

Mermaid Properties One ApS, CVR-nr. 32 93 95 54, 2900 Hellerup

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Mermaid Properties Holdco 2 ApS for 2013/14 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte regler i klasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2013/14 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 Mermaid Properties Holdco 2 ApS for 2013/14 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to enterprises of reporting class B as well as selected rules applying to reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

The Annual Report for 2013/14 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.

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.

Resultatopgørelsen

Bruttotab

Med henvisning til årsregnskabslovens § 32 er nettoomsætningen ikke oplyst i årsrapporten.

Andre eksterne omkostninger

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

Finansielle poster

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

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.

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

Income Statement

Gross profit/loss

With reference to section 32 of the Danish Financial Statements Act, revenue has not been disclosed in the Annual Report.

Other external expenses

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

Financial income and expenses

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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 moderselskabet og dennes 100% ejede danske dattervirksomheder. Den danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Balancen

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

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

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).

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 the parent company and the latter's wholly owned Danish subsidiaries. The tax effect of the joint taxation is allocated to Danish enterprises in proportion to their taxable incomes.

Balance Sheet

Investments in subsidiaries and associates

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

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

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

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

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

Tilgode havender

Tilgode havender 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.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

Egenkapital

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

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.

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.

Prepayments

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

Equity

Dividend

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode 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.

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.

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.

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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til finansieringsinstitutter måles ved første indregning til dagsværdien af det betalte eller modtagne vederlag. Efter første indregning måles gæld til finansieringsinstitutter til dagsværdi ligesom investeringsejendomme.

Ændring af dagsværdien af de finansielle gældsforpligtelser indregnes i resultatopgørelsen under posten "Værdireguleringer af investeringsaktiver".

Afholdte låneomkostninger ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser indregnes i resultatopgørelsen under posten "Finansielle omkostninger".

Øvrige gældsforpligtelser, som omfatter deposita, gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

Periodeafgrænsningsposter

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

Financial debts

Debt to financial institutions is initially measured at fair value of the consideration paid or received. Subsequently, debt to financial institutions is measured at fair value like investment properties.

Changes in the fair value of financial debts are recognised in "Value adjustments of assets held for investment" in the income statement.

Borrowing costs incurred when contracting financial debts are recognised in "Financial expenses" in the income statement.

Other payables comprising deposits, trade payables, group enterprises and other payables are measured at amortised cost.

Deferred income

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