



# G. N. Underwater Invest A/S

Nybovej 8-9, DK-7500 Holstebro

**Årsrapport for  
1. juli 2024 - 30. juni 2025**  
Annual Report for  
1 July 2024 - 30 June 2025

CVR-nr. 21 80 63 74

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets  
ordinære generalforsamling den 16/12/2025  
The Annual Report was presented and adopted at the Annual  
General Meeting of the company on 16/12/2025

**Rasmus Normann Andersen**  
Dirigent  
Chairman of the general meeting



## Indholdsfortegnelse Contents

---

<b>Påtegninger</b> <i>Management's statement and Auditor's report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's statement</i>	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning <i>Independent Auditor's report</i>	2
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company information</i>	6
Koncernoversigt <i>Group Chart</i>	7
Hoved- og nøgletal <i>Financial Highlights</i>	8
Ledelsesberetning <i>Management's review</i>	10
<b>Årsregnskab</b> <i>Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. juli 2024 - 30. juni 2025 <i>Income statement 1 July 2024 - 30 June 2025</i>	20
Balance 30. juni 2025 <i>Balance sheet 30 June 2025</i>	21
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of changes in equity</i>	25
Pengestrømsopgørelse 1. juli 2024 - 30. juni 2025 <i>Cash flow statement 1 July 2024 - 30 June 2025</i>	26
Noter til årsregnskabet <i>Notes to the Financial Statements</i>	28

---



## Ledelsespåtegning Management's statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. juli 2024 - 30. juni 2025 for G. N. Underwater Invest A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2025 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2024/25.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Holstebro, den 16. december 2025  
*Holstebro, 16 December 2025*

### **Direktion** *Executive Board*

Rasmus Normann Andersen  
Adm. direktør  
*CEO*

Gert Normann Andersen  
direktør  
*Manager*

### **Bestyrelse** *Board of Directors*

H. C. Krogh  
formand  
*Chairman*

Gert Normann Andersen

Rasmus Normann Andersen

Dennis Normann Andersen

Magna Galsgaard

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of G. N. Underwater Invest A/S for the financial year 1 July 2024 - 30 June 2025.

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

In our opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 30 June 2025 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2024/25.

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 revisionspåtegning Independent Auditor's report

Til kapitalejerne i G. N. Underwater Invest A/S

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2025 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. juli 2024 - 30. juni 2025 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for G. N. Underwater Invest A/S for regnskabsåret 1. juli 2024 - 30. juni 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

To the shareholders of G. N. Underwater Invest A/S

### Opinion

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 30 June 2025 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations as well as of the consolidated cash flows for the financial year 1 July 2024 - 30 June 2025 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of G. N. Underwater Invest A/S for the financial year 1 July 2024 - 30 June 2025, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows ("the Financial Statements").

### Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements" section of our report. We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' International Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional ethical requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

### Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

Our opinion on the Financial Statements does not cover Management's Review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

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



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent Auditor's report

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### Ledelsens ansvar for regnskabet

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

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

### Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

Based on the work we have performed, in our view, Management's Review is in accordance with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement in Management's Review.

### Management's responsibilities for the Financial Statements

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

In preparing the Financial Statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Parent Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

### Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

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



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent Auditor's report

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udfører og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Parent Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Parent Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent Auditor's report

- Planlægger og udfører vi koncernrevisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne i koncernen som grundlag for at udforme en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde til brug for koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.
- Plan and perform the group audit to obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business units within the group as a basis for forming an opinion on the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and review of the audit work performed for purposes of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

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

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

Holstebro, den 16. december 2025  
*Holstebro, 16 December 2025*

**PricewaterhouseCoopers**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

Kim Vorret  
statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*  
mne33256

Daniel Mogensen  
statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*  
mne45831



## Selskabsoplysninger Company information

**Selskabet**  
*The Company*

G. N. Underwater Invest A/S  
Nybovej 8-9  
DK-7500 Holstebro  
Telefon: 97426311  
*Telephone: 97426311*  
CVR-nr: 21 80 63 74  
*CVR No: 21 80 63 74*  
Regnskabsperiode: 1. juli 2024 - 30. juni 2025  
*Financial period: 1 July 2024 - 30 June 2025*  
Hjemstedskommune: Holstebro  
*Municipality of reg. office: Holstebro*

**Bestyrelse**  
*Board of Directors*

H. C. Krogh, formand (*chairman*)  
Gert Normann Andersen  
Rasmus Normann Andersen  
Dennis Normann Andersen  
Magna Galsgaard

**Direktion**  
*Executive Board*

Rasmus Normann Andersen  
Gert Normann Andersen

**Revisor**  
*Auditors*

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Hjaltesvej 16  
DK-7500 Holstebro



## Koncernoversigt Group Chart

Selskab <i>Company</i>	Hjemsted <i>Residence</i>	Ejerandel <i>Ownership</i>
<b>G. N. Underwater Invest A/S</b>	Holstebro, Danmark	
JD-Contractor A/S	Holstebro, Danmark	100%
JD Crafts A/S	Holstebro, Danmark	100%
JD Real Estate ApS	Holstebro, Danmark	100%
Vem Bolig ApS	Holstebro, Danmark	51%
Remmerslund Skovby IV ApS (13.01.2025 - 30.06.2025)	Holstebro, Danmark	100%
Frøskovparken ApS	Holstebro, Danmark	51%
Tjørringparken ApS	Holstebro, Danmark	51%
Udviklingsselskabet Kildevej Silkeborg ApS	Holstebro, Danmark	51%
Kalundborg ApS	Holstebro, Danmark	51%
Billund ApS	Holstebro, Danmark	51%
Halgaard Udvikling ApS	Holstebro, Danmark	51%
Sommerfuglen 1 ApS (solgt pr. 31/3-2025)	Holstebro, Danmark	100%
Sommerfuglen 2 ApS (solgt pr. 31/3-2025)	Holstebro, Danmark	100%
Sommerfuglen 3 ApS (solgt pr. 31/3-2025)	Holstebro, Danmark	100%
Sommerfuglen 4 ApS (solgt pr. 31/3-2025)	Holstebro, Danmark	100%
Boligfællesskabet Kronhjorten ApS	Holstebro, Danmark	100%
Skovbunden 1 ApS (09.01.2025 - 30.06.2025)	Holstebro, Danmark	100%
Skovbunden 2 ApS (22.02.2025- 30.06.2025)	Holstebro, Danmark	100%
Skovbunden 3 ApS (22.02.2025- 30.06.2025)	Holstebro, Danmark	100%
Slagelse Bo ApS (30.09.2024 - 30.06.2025)	Holstebro, Danmark	51%
Lundholmvej 41, 7500 Holstebro ApS	Holstebro, Danmark	100%
Mejdalbo ApS	Holstebro, Danmark	100%
Saksvad ApS (28.02.2025 - 30.06.2025)	Holstebro, Danmark	100%
Niels P Thomsens vej 6, 7500 Holstebro ApS	Holstebro, Danmark	100%
KaffeLaden ApS (30.06.2025)	Holstebro, Danmark	100%
Industrivej 4-6, 7600 Struer ApS	Holstebro, Danmark	100%



## Hoved- og nøgletal Financial Highlights

Set over en 5-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:  
Seen over a 5-year period, the development of the Group is described by the following financial highlights:

(TDKK)	Koncern Group				
	2024/25	2023/24	2022/23	2021/22	2020/21
<b>Hovedtal</b> <b>Key figures</b>					
<b>Resultat</b> <b>Profit/loss</b>					
Nettoomsætning <i>Revenue</i>	586.414	451.253	403.641	359.200	308.703
Bruttofortjeneste <i>Gross profit</i>	68.825	130.605	63.514	104.361	63.728
Resultat af primær drift <i>Profit/loss of primary operations</i>	49.542	129.582	45.514	90.493	52.004
Resultat af finansielle poster <i>Profit/loss of financial income and expenses</i>	-14.881	-9.063	1.794	-5.346	9.026
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	32.427	118.567	45.976	84.317	58.440
<b>Balance</b> <b>Balance sheet</b>					
Balancesum <i>Balance sheet total</i>	1.115.425	1.023.295	614.199	589.782	394.652
Egenkapital <i>Equity</i>	560.482	545.394	445.794	423.681	358.993
<b>Pengestrømme</b> <b>Cash flows</b>					
Pengestrømme fra: <i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet <i>- operating activities</i>	-16.396	246.265	10.630	-58.858	110.881
- investeringsaktivitet <i>- investing activities</i>	-244.148	-488.034	-15.328	-52.650	7.704
- finansieringsaktivitet <i>- financing activities</i>	255.222	235.344	-11.884	95.506	-81.919
Årets forskydning i likvider <i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>	-5.322	-6.425	-16.582	-16.002	36.666
Antal medarbejdere <i>Number of employees</i>	267	221	176	124	111



## Hoved- og nøgletal Financial Highlights

(TDKK)	Koncern Group				
	2024/25	2023/24	2022/23	2021/22	2020/21
<b>Nøgletal Ratios</b>					
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	11,7%	28,9%	15,7%	29,1%	20,6%
Overskudsgrad <i>Profit margin</i>	8,4%	28,7%	11,3%	25,2%	16,8%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	4,4%	12,7%	7,4%	15,3%	13,2%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	50,2%	53,3%	72,6%	71,8%	91,0%
Egenkapitalforrentning <i>Return on equity</i>	5,9%	23,9%	10,6%	21,5%	15,4%

Hoved- og nøgletaloversigten er ikke tilpasset for årene 2020/21 - 2022/23 i forbindelse med ændring af anvendt regnskabspraksis vedrørende måling af koncernens investeringsejendomme fra kostpris til dagsværdi.  
*The figures has not been adjusted for the years 2020/21 - 2022/23 in connection with a change in accounting policies regarding the measurement of the Group's investment properties from cost to fair value.*



## Ledelsesberetning Management's review

### Væsentligste aktiviteter

G. N. Underwater Invest A/S (JD Group) investerer i selskaber, der arbejder med anlæg og byggeri, særligt inden for den maritime sektor. Koncernen består aktuelt af tre driftsselskaber: JD-Contractor A/S (undervandsentreprenør), JD Crafts A/S (rederi) og JD Real Estate ApS (ejendomsselskab).

JD-Contractor A/S har gennem seks årtier arbejdet kontinuerligt som uafhængig entreprenør. Med udgangspunkt i erhvervsdykning har virksomheden udviklet sig til en alsidig undervandsentreprenør, der leverer innovative og omkostningseffektive løsninger samt turnkey-projektstyring til komplekse offshore projekter og -operationer. I dag er JD-Contractor A/S bredt anerkendt som en effektiv offshore serviceudbyder, der primært opererer i Nordeuropa inden for offshore, herunder vedvarende energi, el-transmission, forsyningsselskaber og infrastruktur.

JD Crafts A/S' primære aktivitet er rederidrift, herunder udchartring af skibe på korte og længere kontrakter. I regnskabsåret 2024/2025 bestod flåden af 13 fartøjer, heraf otte offshore fartøjer og fem mindre fartøjer beskæftiget i kystfart.

JD Real Estate ApS investerer i og drifter en række erhvervsjendomme, herunder de ejendomme og havneterminaler, der anvendes i koncernens drift. Derudover investeres der gennem datterselskaber langsigtet i ejendomme og ejendomsudviklingsprojekter, primært i Region Midtjylland og Region Sjælland.

### Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2024/25 udviser et overskud på TDKK 32.427, og koncernens balance udviser en balancesum pr. 30. juni 2025 på TDKK 1.115.425 og en positiv egenkapital på TDKK 560.482.

Regnskabsåret 2024/25 har samlet set været præget af solide driftsresultater på tværs af koncernens selskaber, men også af ekstraordinære forhold, som i særlig grad har påvirket aktiviteterne inden for offshoreområdet. Koncernens udvikling afspejler derfor både fremgang inden for investeringer og porteføljeopbygning samt udfordringer relateret til tvister, driftsforstyrrelser og projektspecifikke forhold.

Markedsvilkårene for offshore fartøjer har i regnskabsåret været stabile, men driftsåret for JD-Contractor A/S har været negativt påvirket af to større tvister, som har betydet, at hverken omsætning eller indtjening fra det foregående år har kunnet fastholdes.

### Key activities

G. N. Underwater Invest A/S (JD Group) invests in companies operating within construction and infrastructure projects, particularly in the maritime sector. The Group currently consists of three operating companies: JD-Contractor A/S (subsea contractor), JD Crafts A/S (shipping company), and JD Real Estate ApS (property company).

JD-Contractor A/S has, for six decades, operated continuously as an independent contractor. With its origins in commercial diving, the company has evolved into a versatile subsea contractor delivering innovative, cost-effective solutions and turnkey project management for complex offshore projects and operations. Today, JD-Contractor A/S is widely recognised as an efficient offshore service provider, operating primarily in Northern Europe within offshore renewables, electrical transmission, utilities, and infrastructure.

JD Crafts A/S' primary activity is shipping operations, including chartering vessels on short- and long-term contracts. In 2024/2025, the company's fleet consisted of 13 vessels, including eight offshore vessels and five smaller vessels engaged in coastal trade.

JD Real Estate ApS invests in and manages a portfolio of commercial properties, including the buildings and port terminals used in the Group's operations. In addition, the company invests long term—primarily through subsidiaries—in properties and property development projects located mainly in the regions Midtjylland and Zealand in Denmark.

### Development in the year

The income statement of the Group for 2024/25 shows a profit of TDKK 32,427, and at 30 June 2025 the balance sheet of the Group shows total assets of 1,115,425 and a positive equity of TDKK 560,482.

The 2024/25 financial year has overall been characterised by solid operating results across the Group's companies, but also by extraordinary events that have particularly affected activities within the offshore segment. The Group's development therefore reflects both progress in investments and portfolio expansion as well as challenges related to disputes, operational disruptions, and project-specific issues.

Market conditions for offshore vessels have been stable during the financial year, but operations in JD-Contractor A/S were negatively impacted by two major disputes, resulting in the company being unable to maintain the revenue and earnings levels achieved in the previous year.



## Ledelsesberetning Management's review

Væsentligst har været en sag om arrest af fartøjet Boulder i Frankrig fra oktober 2024 til juni 2025 haft. Her mistede JD-Contractor betydelige indtægter og pådrog sig ekstraordinære drifts- og juridiske omkostninger. Yderligere har et kommercielt forlig på ét projekt medført et større afslag.

Trods disse forhold har JD-Contractor leveret et positivt resultat, og de øvrige projektaktiviteter – særligt inden for kabelinstallationer, vragsanering, UXO-fjernelse og marinarkæologi – har udviklet sig som forventet eller bedre.

Arresten af Boulder har også indirekte påvirket JD Crafts A/S, idet fartøjet i 8–9 måneder alene genererede en begrænset standby-rate til selskabet. To andre fartøjer var herudover "off hire" i længere perioder pga. henholdsvis udskudt vedligehold og et oversøisk nedbrud på en A-ramme, hvilket forlængede og fordyrede reparationen.

Disse forhold har samlet set reduceret både omsætning og indtjening væsentligt. Trods dette leverede JD Crafts et positivt resultat, og selskabets fremtidige driftsmæssige udgangspunkt vurderes fortsat som stærkt.

Ejendomsporteføljen i JD Real Estate ApS har haft et positivt år. Selskabet gennemførte et frasalg af datterselskaber indeholdende omkring 100 boliger med tilfredsstillende resultat, samtidig med at den samlede portefølje fortsat udgør ca. 320 enheder. Færdiggørelsen af flere projekter samt faldende renter har bidraget positivt til driften, og koncernens interne finansieringsstruktur begrænser fortsat eksponeringen mod rentemarkedet.

De marinarkæologiske aktiviteter i samarbejde med Sea War Museum Jutland har i det forgangne år primært omfattet etableringen og åbningen af den nye attraktion Havets Hemmeligheder på 2.150 nye udstillingskvadratmeter. Efter en større om- og tilbygning af det tidligere Kystcenter åbnede museet i 2025 med genstande fra JD-Contractors omfattende samling, herunder udstillinger om forlis, dykning og maritime våben samt et forskningsbibliotek og nye conferencefaciliteter.

Forventningerne til regnskabsåret var ved årets start meget positive, men på grund af de ekstraordinære forhold, som særligt har påvirket offshoreområdet, ligger slutresultatet under niveauet udmeldt i årsrapporten for 2023/24.

Most significant was the arrest of the vessel Boulder in France from October 2024 to June 2025, which caused JD-Contractor to lose substantial revenue and incur extraordinary operational and legal costs. In addition, a commercial settlement on one project resulted in a deduction.

Despite these circumstances, JD-Contractor delivered a positive result, and the company's other project activities—particularly cable installations, wreck remediation, UXO clearance, and marine archaeology—developed as expected or better.

The arrest of Boulder also indirectly affected JD Crafts A/S, as the vessel generated only a limited standby rate for 8–9 months. Two additional vessels were "off hire" for extended periods due to postponed maintenance and an overseas A-frame failure, which prolonged and increased the cost of repairs.

These factors collectively reduced both revenue and earnings significantly. Nevertheless, JD Crafts delivered a positive result, and the company's operational outlook remains strong.

The property portfolio in JD Real Estate ApS experienced a positive year. The company completed the divestment of subsidiaries containing approximately 100 residential units with a satisfactory result, while the total portfolio remains at around 320 units. The completion of several development projects, along with declining interest rates, contributed positively to operations, and the Group's internal financing structure continues to limit exposure to interest-rate movements.

Marine archaeological activities carried out in cooperation with Sea War Museum Jutland primarily related to the establishment and opening of the new attraction Havets Hemmeligheder ("Secrets of the Sea") on 2,150 square metres of new exhibition space. Following a major renovation and extension of the former Kystcenter, the museum reopened in 2025 with artefacts from JD-Contractor's extensive collection, including exhibitions on shipwrecks, diving, and maritime weapons, as well as a research library and new conference facilities.

Expectations for the financial year were very positive at the outset. However, due to the extraordinary factors that particularly affected the offshore segment, the final result falls below the guidance provided in the 2023/24 annual report.



## Ledelsesberetning Management's review

Samlet viser regnskabsåret 2024/25 en robust udvikling for G. N. Underwater Invest A/S på trods af betydelige udfordringer i dele af koncernen. De ekstraordinære forhold vurderes at være isoleret til regnskabsåret, mens de underliggende forretningsområder fortsat udviser stabilitet og fremgang. Koncernens finansielle stilling anses derfor fortsat som solid og giver et stærkt fundament for den videre udvikling og drift.

### Markedsrisici

Markedet for offshorefartøjer og offshoreprojekter er af natur præget af uforudsigelige og ustabile markedsvilkår. For nuværende er både efterspørgsel og rateniveauer fortsat rentable, og der forventes en vis grad af stabilitet på kort og mellemlangt sigt.

Efter en periode med høj inflation og stigende pres på arbejdsmarkedet har den internationale økonomi vist sig overraskende modstandsdygtig. Visse markeder har dog mistet momentum, og der er fortsat betydelige udfordringer med rentabiliteten i mange projekter inden for offshore renewables. Til trods herfor synes efterspørgslen efter offshorefartøjer endnu ikke at være påvirket negativt.

Efterspørgslen understøttes fortsat af den grønne omstilling samt af, at krigen i Ukraine har tydeliggjort behovet for øgede investeringer i energiproduktion og energiinfrastruktur i Europa. Det er imidlertid bekymrende, at flere udviklere og leverandører – særligt inden for offshore vind – er under pres som følge af både utilstrækkelig indtjening og vanskelige finansieringsvilkår, hvilket allerede har medført aflysninger og udskydelser af projekter.

Der synes samtidig at være en stigende uoverensstemmelse mellem de politiske ambitioner, de igangsatte initiativer og den praktiske forvaltning af myndighedsreguleringen på området for energi- og infrastrukturinvesteringer.

Præsidentskiftet i USA har yderligere øget risikoen for et reduceret ambitionsniveau i den grønne omstilling, ligesom højere toldmure og flere tekniske handelshindringer vanskeliggør mulighederne på eksportmarkederne. Samlet set skaber dette betydelig usikkerhed om den fremtidige faktiske efterspørgsel.

Uanset om det nuværende aktivitetsniveau fastholdes eller øges, vokser udgiftspreset samtidig med at kundernes fokus på omkostninger er intensiveret.

Konkurrencen om offshore tonnage vil derfor også fremadrettet være hård. Det betyder, at ikke alene prisniveauerne, men også rammerne for håndtering af kommercielle, kontraktuelle og projektrelaterede risici er udfordret.

Overall, the 2024/25 financial year demonstrates a robust development for G. N. Underwater Invest A/S, despite significant challenges in parts of the Group. The extraordinary events are assessed to be isolated to the financial year, while the underlying business areas continue to show stability and progress. The Group's financial position therefore remains solid and provides a strong foundation for continued development and operations.

### Market risks

The market for offshore vessels and offshore projects is inherently characterised by unpredictable and unstable conditions. At present, both demand and rate levels remain profitable, and a certain degree of stability is expected in the short and medium term.

Following a period of high inflation and increasing pressure on the labour market, the international economy has proven to be unexpectedly resilient. However, some markets have lost momentum, and significant challenges remain regarding the profitability of many projects within offshore renewables. Despite this, demand for offshore vessels does not yet appear to have been negatively affected.

Demand continues to be supported by the green transition and by the fact that the war in Ukraine has highlighted the need for increased investment in energy production and energy infrastructure in Europe. It is nevertheless concerning that a number of developers and suppliers – particularly within offshore wind – are under pressure due to insufficient earnings and difficult financing conditions, which has already resulted in project cancellations and postponements.

At the same time, there appears to be a growing mismatch between the political ambitions announced, the initiatives launched, and the practical administration of regulatory frameworks relating to investments in energy production and infrastructure.

The change in the U.S. presidency has further increased the risk of a reduced level of ambition in the green transition, while higher tariff barriers and additional technical trade obstacles complicate opportunities in export markets. Collectively, these developments create substantial uncertainty regarding actual future demand.

Regardless of whether the current level of activity is maintained or increased, cost pressures are rising, while customers' focus on cost control has intensified.

Competition for offshore tonnage is therefore expected to remain strong. This means that not only pricing, but also the framework for managing commercial, contractual and project-related risks, will continue to be challenged.



## Ledelsesberetning Management's review

Konsolideringen i branchen gennem opkøb, fusioner og lukninger forventes at fortsætte i 2025/26. Sammenholdt med et stigende krav om "local content" i stadig flere lande indebærer det, at JD-Contractor A/S aktivt søger nye samarbejder og partnerskaber for at fastholde og styrke koncernens position på markedet.

Udviklingen i den overordnede økonomi – herunder inflation, renteutvikling og investeringslyst – har også betydelig indflydelse på markedet for ejendomsinvesteringer, både i forhold til værdisætning og den daglige drift af ejendomme. Hertil kommer, at ustabilitet i transaktionsmarkedet og usikkerhed om fremtidige finansieringsvilkår generelt kan påvirke afkastniveauer og projekternes gennemførlighed.

JD Real Estate ApS er dog i mindre grad påvirket af renteusving end mange andre aktører, da koncernen i høj grad er egenfinansieret. Samtidig reduceres risikoen yderligere gennem en konservativ tilgang til både værdisætning, investeringsvalg og porteføljesammensætning. Denne strategi mindsker selskabets følsomhed over for udsving i ejendomsmarkedet og understøtter en stabil, langsigtet værdiskabelse.

### Likviditetsrisici

Til trods for at renteniveauet er faldet gennem 2025, er finansiering fortsat en væsentlig omkostning. Usikkerheden om det fremtidige rente- og inflationsniveau er stadig betydelig og skal indarbejdes i prissætningen af kommende arbejder. Fokus på likviditet, lønsomhed og selvfinansiering er derfor fortsat nødvendigt.

Dette afspejles også i øgede krav om forudbetalinger fra leverandører, mens aftagere efterspørger længere betalingsfrister. I forhold til underleverandører, konkurrenter og rekvirenter kan der blive behov for hurtige omstillinger for at imødegå både trusler og muligheder.

Kravene til – og omfanget af – garantistillelser er fortsat stigende. Selvom selskabet aldrig har måttet indfri garantier, er både omkostningerne og den tilhørende risiko øget.

### Målsætninger og forventninger for det kommende år

Forventningerne til det kommende regnskabsår er generelt positive. Aktivitetsniveauet i 3. kvartal 2025 har været højt, og antallet af forespørgsler for de kommende perioder er betydeligt.

Industry consolidation through acquisitions, mergers and closures is expected to continue in 2025/26. Combined with a growing demand for "local content" in an increasing number of countries, this requires JD-Contractor A/S to actively pursue new collaborations and partnerships in order to maintain and strengthen its market position.

Developments in the broader economy – including inflation, interest rate trends, and overall investment appetite – also have a significant impact on the real estate investment market, affecting both property valuations and day-to-day operational performance. In addition, instability in the transaction market and uncertainty regarding future financing conditions may generally influence return levels and the feasibility of new projects.

However, JD Real Estate ApS is less exposed to interest rate fluctuations than many other market participants, as the company is largely self-financed. Risk is further mitigated through a conservative approach to valuation, investment selection, and portfolio composition. This strategy reduces the company's sensitivity to volatility in the property market and supports stable, long-term value creation.

### Liquidity risks

Despite the decline in interest rates during 2025, financing remains a significant cost. The uncertainty surrounding future interest and inflation levels is still considerable and must be reflected in the pricing of upcoming projects. A continued strong focus on liquidity, profitability and self-financing therefore remains necessary.

This is also reflected in increased demands for advance payments from suppliers, while customers are requesting longer payment terms. In relation to subcontractors, competitors and clients, rapid adjustments may be required to address both emerging risks and new opportunities.

The requirements for – and the scope of – guarantees continue to increase. Although the Group has never been required to honour any guarantees, both the associated costs and the underlying risk have grown.

### Targets and expectations for the year ahead

Expectations for the coming financial year are generally positive. Activity in Q3 2025 has been high, and the number of enquiries for the upcoming periods is considerable.



## Ledelsesberetning Management's review

Da alle koncernens skibsressourcer igen er til rådighed, forventes både aktivitetsniveau og omsætning at stige, og indtjeningen forventes at følge med. Der forventes dog generelt højere omkostninger som følge af prisstigninger i forsyningskæderne samt et stigende pres på arbejdsmarkedet.

Derudover forventes konkurrencesituationen at skærpes, idet flere udviklere inden for offshore renewables oplever pres på rentabiliteten af deres projekter. Dette har allerede resulteret i udskydelser, som potentielt kan føre til aflysninger.

Samlet set medvirker disse forhold til at dæmpe optimismen på både kort og mellemlangt sigt. På længere sigt vurderes forventningerne dog fortsat at være positive, idet investeringerne i energiproduktion og energiinfrastruktur forventes at stige som følge af både klimadagsordenen og sikkerhedspolitiske hensyn. Hvis der kommer konkret handling bag de politiske målsætninger om klima og energi, forventes efterspørgslen efter fartøjer, udstyr og havnekapacitet til offshore energi at stige markant.

Den kapacitetsudvidelse, som koncernen har gennemført de senere år, vurderes fortsat at være tilstrækkelig. Yderligere udvidelser kan dog blive relevante, hvis attraktive muligheder opstår, eller hvis der på politisk niveau sker en markant acceleration af omstillingen af energisektoren i Europa.

Usikkerheden om den politiske viljefasthed er dog betydelig – ikke mindst efter præsidentskiftet i USA. Koncernen vil derfor fremadrettet styrke sin indsats inden for nye forretningsområder, nye geografiske markeder, underleverancer, skibscharter mv. Samtidig arbejdes der målrettet på at optimere og opgradere fartøjer og udstyr for at sikre fortsat konkurrenceevne.

Hvor tilfredsstillende beskæftigelse og indtjening samlet set bliver i 2025/26, afhænger i høj grad af politisk regulering, udviklingen i inflation og renter samt koncernens evne til at etablere sig på nye markeder.

Koncernen forventer et resultat mellem TDKK 30.000-50.000 for regnskabsåret 2025/26.

### Forskning og udvikling

Koncernen har ikke en egentlig afdeling for forsknings- og udviklingsaktiviteter, men arbejder løbende på at udvikle og forbedre sine specialsystemer – både internt og i samarbejde med udvalgte underleverandører.

As all of the Group's vessel resources are once again fully available, both activity levels and revenue are expected to increase, and earnings are likewise expected to improve. However, higher costs are anticipated overall due to price increases in supply chains and rising pressure in the labour market.

Furthermore, the competitive situation is expected to intensify, as more developers within offshore renewables are experiencing pressure on the profitability of their projects. This has already resulted in postponements that may potentially lead to cancellations.

Taken together, these factors contribute to dampening optimism in the short and medium term. In the longer term, however, expectations remain positive, as investments in energy production and energy infrastructure are expected to increase, driven both by climate objectives and geopolitical considerations. Should concrete political action follow the stated climate and energy ambitions, demand for vessels, equipment and port capacity for offshore energy is expected to rise significantly.

The capacity expansion carried out by the Group in recent years is still considered adequate. Further expansion may, however, become relevant if attractive opportunities arise, or if political decisions lead to a significant acceleration of the energy transition in Europe.

Uncertainty regarding political determination remains considerable – not least following the change in the U.S. presidency. The Group will therefore intensify its focus on new business areas, new geographical markets, subcontracted services, vessel chartering, and related activities. At the same time, targeted efforts will continue to optimise and upgrade vessels and equipment to maintain competitiveness.

How satisfactory overall utilisation and earnings will be in 2025/26 will depend largely on political regulation, developments in inflation and interest rates, and the Group's ability to establish itself in new markets.

The Group expects a profit in the range of DKK 30,000k–50,000k for the financial year 2025/26

### Research and development

The Group has no actual department for research and development activities, but continuously works to develop and improve its specialised systems – both internally and in collaboration with selected subcontractors.



## Ledelsesberetning Management's review

### Eksternt miljø

Koncernen har en klar målsætning om at reducere unødigt ressourceforbrug og minimere aktiviteter, der kan forurene eller på anden måde påvirke miljøet negativt. Der arbejdes systematisk med at forebygge miljøpåvirkninger gennem ansvarlig drift, løbende forbedringer og anvendelse af best practice i branchen.

Samtidig prioriterer Koncernen et sundt og sikkert arbejdsmiljø højt. Det er et grundlæggende princip, at alle medarbejdere skal have sikre arbejdsforhold og kunne udføre deres opgaver med lavest mulig risiko. Koncernen arbejder derfor kontinuerligt med risikoforebyggelse, træning og sikkerhedsledelse for at fastholde og forbedre arbejdsmiljøstandarder.

### Videnressourcer

Koncernen arbejder kontinuerligt på at styrke og udvikle sine kompetencer inden for de tekniske, operationelle og sikkerhedsmæssige aspekter af virksomheden. Dette omfatter målrettede initiativer til at opkvalificere medarbejderne og sikre, at relevante faglige og sikkerhedsmæssige standarder til enhver tid efterleves.

Som led i denne indsats gennemføres der løbende efteruddannelse og kompetenceudvikling for både skibsbesætningerne og medarbejdere i landorganisationen, således at koncernen til enhver tid råder over de nødvendige videnressourcer til at levere sikre og kvalitetsmæssigt stabile løsninger.

### Redegørelse for samfundsansvar

G. N. Underwater Invest A/S' har som grundlæggende målsætning at drive virksomheden ansvarligt og ordentligt. Dette afspejles i alle koncernens politikker. Koncernen arbejder aktivt med FN's 17 verdensmål og støtter de ti principper i FN's Global Compact. Principperne indgår, hvor det er relevant, i arbejdet med kvalitet, miljø og arbejdsmiljø.

Som led i dette er det kortlagt, hvordan organisationens aktiviteter påvirker de enkelte verdensmål, både lokalt og globalt. Analyse og opfølgning indgår i ISO-certificeringen og opdateres løbende.

Det er koncernens hensigt, i forlængelse af årsregnskabet, at udarbejde sin første selvstændige ESG-rapportering.

### External environment

The Group has a clear objective to reduce unnecessary resource consumption and to minimise activities that may pollute or otherwise negatively impact the environment. Environmental impacts are addressed systematically through responsible operations, continuous improvements and the application of industry best practice.

At the same time, the Group places strong emphasis on maintaining a healthy and safe working environment. It is a fundamental principle that all employees must have safe working conditions and be able to perform their tasks with the lowest possible level of risk. The Group therefore works continuously with risk prevention, training and safety management to maintain and further improve workplace safety standards.

### Intellectual capital resources

The Group continuously works to strengthen and develop its competencies within the technical, operational and safety-related aspects of its activities. This includes targeted initiatives to upskill employees and ensure that all relevant professional and safety standards are consistently met.

As part of this effort, ongoing training and competency development are carried out for both vessel crews and onshore staff, ensuring that the Group at all times possesses the necessary knowledge resources to deliver safe and consistently high-quality solutions.

### Statement of corporate social responsibility

It is G. N. Underwater Invest A/S's has a fundamental objective to conduct its business responsibly and with integrity. This is reflected across all Group policies. The Group actively supports the UN's 17 Sustainable Development Goals and the ten principles of the UN Global Compact. Where relevant, the principles are integrated into work related to quality, environment and occupational health and safety.

As part of this effort, the Group has mapped how its activities influence the individual Sustainable Development Goals, both locally and globally. Analysis and follow-up form part of the ISO certification processes and are updated continuously.

It is the Group's intention, following the completion of the annual financial statements, to prepare its first standalone ESG report.



## Ledelsesberetning Management's review

### Medarbejderforhold

Koncernen har som overordnet ambition på det sociale område at styrke organisationen og medarbejderne, så virksomheden er rustet til fremtidige krav om bæredygtig og inkluderende udvikling.

Som led i dette arbejdes der aktivt med trivsel og fastholdelse, bl.a. gennem trivselsanalyser og medarbejderudviklingssamtaler med fokus på kompetenceudvikling, efteruddannelse og generel arbejdsglæde.

Koncernen har i 2024/25 også understøttet sociale aktiviteter både internt og i de lokalsamfund, hvorfra virksomheden opererer.

Sundhed og sikkerhed er et centralt fokusområde. Flere af selskabets enheder arbejder efter den certificerede arbejdsmiljøstandard ISO 45001, og der iværksættes løbende initiativer for at sikre gode og sikre arbejdsforhold.

Ulykkesraten er generelt lav og af mindre alvorlig karakter. Selskabet arbejder systematisk med at minimere arbejdsulykker og deres konsekvenser gennem årsagsanalyse og handleplaner.

I 2024 blev der registreret 19 hændelser med personskade, hvilket er en stigning i forhold til året før, hvor tallet var 10. Det skal dog ses i lyset af idriftsættelse af to nye store skibe, flere medarbejdere og en stigning i arbejdstimer på 48%. Seks af hændelserne medførte LTIF.

2022: LTIF 1,5  
2023: LTIF 1,3  
2024: LTIF 4,5

I 2025/26 er det fortsat selskabets politik at sikre medarbejdertrivsel samt styrke organisationen og medarbejdernes kompetencer.

### Menneskerettigheder

Respekten for grundlæggende menneskerettigheder er integreret i virksomhedens måde at drive forretning på. Koncernen støtter de ti principper i FN's Global Compact, og forventninger til ledelse og medarbejdere i forhold til menneskerettigheder, diskrimination og forskelsbehandling er tydeligt adresseret. Som led i dette arbejde er der vedtaget en særskilt politik, der understreger betydningen af respektfuld behandling af alle medarbejdere.

### Employee relations

The Group's overall ambition within the social domain is to strengthen the organisation and its employees, ensuring readiness for future requirements for sustainable and inclusive development.

As part of this, the Group actively promotes employee well-being and retention, including through well-being surveys and development reviews with a focus on competency development, training and overall job satisfaction.

The Group also supported a range of social activities in 2024/25, both internally and in the local communities in which it operates.

Health and safety remain key priorities. Several of the Group's units operate under the ISO 45001 certified occupational health and safety management system, and continuous initiatives are implemented to ensure safe and healthy working conditions.

The Group's accident rate is generally low and incidents minor. Work continues to minimise accidents and their consequences through root-cause analysis and corrective action plans.

In 2024, nineteen personal injury incidents were recorded, which is nine more than the previous year. However, this should be seen in the light of the commissioning of two new large vessels, more employees and a 48% increase in working hours. Six of the incidents resulted in LTIF.

2022: LTIF 1.5  
2023: LTIF 1.3  
2024: LTIF 4.5

In 2025/26, the Company will continue its focus on ensuring employee well-being and strengthening organisational and individual competencies.

### Human Rights

Respect for fundamental human rights is embedded in the Group's approach to doing business. The Group supports the ten principles of the UN Global Compact, and expectations for management and employees regarding human rights, non-discrimination and equal treatment are clearly defined. As part of this work, a dedicated policy has been adopted that emphasises the importance of respectful treatment of all employees.



## Ledelsesberetning Management's review

Koncernen samarbejder med underleverandører, hvor der i nogle tilfælde kan være risiko for anvendelse af ulovlig udenlandsk arbejdskraft. I 2024/25 fortsatte koncernen den allerede igangsatte proces med ikke at anvende samarbejdspartnere, der beskæftiger illegal arbejdskraft.

Der er ikke konstateret overtrædelser af menneskerettighederne i koncernen i 2024/25.

I regnskabsperioden 2025/26 fastholder koncernen sin politik om aldrig at engagere sig i korrupsion eller bestikkelse, og det forventes, at leverandører, samarbejdspartnere og medarbejdere efterlever samme standarder.

### Antikorrupsion

Koncernens politik er, at enhver form for korrupsion, bestikkelse eller konkurrenceforvridende adfærd er uacceptabel. Der er særlig opmærksomhed på risikoen i relation til leverandører og samarbejdspartnere, hvor koncernen ikke i samme grad kan udøve direkte kontrol.

Koncernen efterlever gældende lovgivning på alle markeder, herunder regler om fair konkurrence. Koncernens selskaber indgår ikke i aftaler eller dialoger med konkurrenter om prisfastsættelse, markedsdeling eller andre forhold, der kan overtræde konkurrencereglerne.

Siden december 2023 har koncernen haft en whistleblowerordning på koncernniveau via en ekstern tredjepart.

I 2024/25 er koncernens politik om antikorrupsion blevet indskærpet over for både eksisterende og nye medarbejdere, og dette arbejde fortsætter i 2025/26.

### Forretningsmodel

Koncernen har en langsigtet investeringshorisont. Vi investerer i danske virksomheder med internationalt udsyn og potentiale til bæredygtig vækst og udvikling. Vi tror på langsigtet værdiskabelse gennem aktivt ejerskab.

Når koncernen ejer en virksomhed, sker det altid med stor respekt for at sikre værdiskabelse på en ordentlig og troværdig måde. Vi ønsker til stadighed at være en relevant og meningsfyldt ejer, der udfordrer og udvikler virksomhederne, og vi tror ikke på, at detailstyring og unødigt rapportering og indblanding skaber langsigtet værdi.

### Miljø- og klimapåvirkning

The Group collaborates with subcontractors, some of which may operate in contexts where there is a risk of illegal foreign labour. In 2024/25, the Group continued its policy of not engaging with partners who employ illegal labour.

No violations of human rights were identified in JD-Contractor A/S in 2024/25.

During the 2025/26 reporting period, the Group will maintain its policy of never engaging in corruption or bribery, and expects suppliers, partners and employees to adhere to the same standards.

### Anti-corruption

The Group's policy is that any form of corruption, bribery or anti-competitive behaviour is unacceptable. Particular attention is paid to risks associated with suppliers and partners, where the Group cannot exercise the same degree of direct control.

The Group complies with applicable legislation in all markets, including rules on fair competition. The Group and its associated companies do not enter into agreements or engage in dialogue with competitors regarding price setting, market division or other practices that may breach competition law.

Since December 2023, the Group has operated a whistleblower scheme at Group level through an external third party.

In 2024/25, the Group's anti-corruption policy was reinforced with both existing and new employees, and this work will continue in 2025/25.

### Business model

The Group has a long-term investment horizon. We invest in Danish companies with an international outlook and potential for sustainable growth and development. We believe in long-term value creation through active ownership.

When the Group owns a company, it is always done with great respect to ensure value creation in a proper and trustworthy way. We always want to be a relevant and meaningful owner who challenges and develops the companies, and we do not believe that retail management and unnecessary reporting and interference create long-term value.

### Environmental and climate impact



## Ledelsesberetning Management's review

Bæredygtighed har i mange år været en integreret del af koncernens måde at arbejde på – længe før begrebet blev bredt anvendt. Koncernen har således i årtier arbejdet praktisk med bæredygtige løsninger for at imødekomme risiciene forbundet med CO<sub>2</sub>-udledning, bl.a. inden for håndtering af spildevand, etablering af havvindmølleparker nationalt og internationalt, iltning af søer og forbedring af vandkvalitet, vragsanering og marinarkæologi.

Disse aktiviteter har ikke været drevet af formelle politikker, men af ønsket om at gøre det rigtige ud fra værdierne integritet og troværdighed – værdier, der naturligt fører til mere bæredygtige løsninger.

I de senere år er arbejdet med bæredygtighed blevet systematiseret og styrket. Koncernen arbejder målrettet på at integrere bæredygtige principper i strategier og drift og fastsætter løbende mål på både kort og lang sigt, særligt med fokus på de risici der er forbundet med klimaforandringer, herunder reduktion af CO<sub>2</sub>-udledning. Mål og afrapportering sker primært gennem koncernens ISO 14001-certificerede miljøledelsessystem, og koncernen forventer i forlængelse af årsregnskabet at lave sin første ESG-rapportering.

Arbejdet har blandt andet resulteret i en gradvis reduktion i CO<sub>2</sub>-udledningen fra kontorer, lagre og værksteder. Siden målingerne begyndte i 2015, er CO<sub>2</sub>-aftrykket pr. medarbejder reduceret fra 1,06 ton til 0,09 ton – en reduktion på 91,5 %. Fra 2022 til 2024 faldt aftrykket alene med 0,06 ton pr. medarbejder.

Koncernen har i regnskabsåret overtaget selskabet Saksvad ApS, som ejer en landejendom på Syddjurs på ca. 100 hektar. Som led i koncernens arbejde med at reducere sin samlede klima- og miljøpåvirkning forventes det, at der i løbet af 2026 vil blive rejst 60–70 hektar skov på ejendommen. Formålet med skovrejsningen er delvist at kompensere for koncernens CO<sub>2</sub>-udledning gennem langsigtet kulstofbinding og bæredygtig skovdrift.

Projektet forventes finansieret dels gennem statslige tilskudsordninger og dels på længere sigt gennem indtægter fra driften af skoven. Initiativet udgør et væsentligt skridt i koncernens fortsatte indsats for at integrere klimahensyn i drift og udvikling.

Koncernen er i gang med at udarbejde sin første ESG rapport, og i den forbindelse formulere en overordnet klima- og miljøpolitik, som baserer sig på det eksisterende arbejde med kundekrav, ISO 14001-mål samt opbakningen til FN's verdensmål i de underliggende selskaber.

Sustainability has long been an integrated part of The Group's way of working—well before the term became widely used. For decades, the Group has worked hands-on with sustainable solutions to address the risks associated with CO<sub>2</sub> emissions, including wastewater management, the establishment of offshore wind farms both domestically and internationally, lake oxygenation and water quality improvements, wreck remediation, and marine archaeology.

These activities were not driven by formal policies but by a fundamental desire to do what was right, based on the values of integrity and credibility—values that naturally lead to more sustainable approaches.

In recent years, the Group's sustainability work has become more structured and strengthened. The Group systematically integrates sustainable principles into strategy and operations and continuously sets short- and long-term targets, with particular focus on risks related to climate change and the reduction of CO<sub>2</sub> emissions. Targets and reporting are primarily carried out through the Group's ISO 14001-certified environmental management system, and in connection with the annual financial statements, the Group expects to prepare its first ESG report.

This systematic approach has contributed to a gradual reduction in CO<sub>2</sub> emissions from offices, warehouses and workshops. Since measurements began in 2015, CO<sub>2</sub> emissions per employee have been reduced from 1.06 tonnes to 0.09 tonnes—an 91.5% reduction. From 2022 to 2024 alone, emissions decreased by 0.06 tonnes per employee.

The Group has, during the financial year, acquired Saksvad ApS, which owns a rural property in Syddjurs of approximately 100 hectares. As part of the Group's efforts to reduce its overall climate and environmental impact, it is expected that 60–70 hectares of forest will be established and managed on the property during 2026. The purpose of the afforestation initiative is to partially offset the Group's CO<sub>2</sub> emissions through long-term carbon sequestration and sustainable forest management.

The project is expected to be financed partly through government subsidy schemes and, over the longer term, through revenue generated from forest operations. This initiative represents a significant step in the Group's continued efforts to integrate climate considerations into its operations and development activities.

The group is in the process of preparing its first ESG report, and in this connection, formulating an overall climate and environmental policy based on the existing work with customer requirements, ISO 14001 goals and the support for the UN's Sustainable Development Goals in the underlying companies.



## Ledelsesberetning Management's review

### Redegørelse for dataetik

Koncernen efterlever persondatalovgivningen i alle forhold, herunder i relation til data vedrørende koncernens medarbejdere.

Alle øvrige data, koncernen måtte ligge inde med, betragtes som forretningskritiske, og vil derfor hverken blive anvendt i andre sammenhænge, end de er indsamlet til, eller bliver stillet til rådighed for tredje part, det være sig gratis eller ved salg.

Koncernen vurderer derfor ikke på nuværende tidspunkt at have behov for en politik for dataetik, men følger udviklingen på området med henblik på potentiel senere revurdering. Sammen med leverandører og rådgivere pågår kontinuerligt en screening af behovene, herunder eventuelle konsekvenser af EU cybersikkerhedsdirektivet (NIS2).

### Usikkerhed ved indregning og måling

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

### Usædvanlige forhold

Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2025 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2024/25 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

### Begivenheder efter balancedagen

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

### Statement on data ethics

The Group complies with personal data legislation in all respects, including data relating to the Group's employees.

All other data the Group may hold is considered business-critical and will therefore neither be used in contexts other than those for which it was collected, nor will it be made available to third parties, be it free of charge or by sale.

The Group therefore does not currently consider that there is a need for a policy for data ethics but is following developments in the area with a view to potential later reassessment. Together with suppliers and advisers, a screening of the needs, including possible consequences of the EU cyber security directive (NIS2), is continuously performed.

### Uncertainty relating to recognition and measurement

There has been no uncertainty regarding recognition and measurement in the Annual Report.

### Unusual events

The financial position at 30 June 2025 of the Group and the results of the activities and cash flows of the Group for the financial year for 2024/25 have not been affected by any unusual events.

### Subsequent events

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



## Resultatopgørelse 1. juli 2024 - 30. juni 2025 Income statement 1 July 2024 - 30 June 2025

(TDKK)	Note	Koncern Group		Morderselskab Parent company	
		2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Nettoomsætning Revenue	1	586.414	451.253	0	0
Produktionsomkostninger Production expenses	2	-517.589	-320.648	0	0
<b>Bruttofortjeneste Gross profit</b>		<b>68.825</b>	<b>130.605</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Distributionsomkostninger Distribution expenses	2	-11.709	-6.667	0	0
Administrationsomkostninger Administrative expenses	2	-17.814	-10.652	-2.555	-2.100
<b>Resultat af ordinær primær drift Operating profit/loss</b>		<b>39.302</b>	<b>113.286</b>	<b>-2.555</b>	<b>-2.100</b>
Værdiregulering af investeringsaktiver Value adjustments of assets held for investment		8.629	15.287	0	0
Andre driftsindtægter Other operating income		1.627	1.030	2.474	1.970
Andre driftsomkostninger Other operating expenses		-16	-21	0	0
<b>Resultat før finansielle poster Profit/loss before financial income and expenses</b>		<b>49.542</b>	<b>129.582</b>	<b>-81</b>	<b>-130</b>
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder Income from investments in subsidiaries	3	0	0	14.985	113.199
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder Income from investments in associates		1.338	433	0	0
Finansielle indtægter Financial income	4	2.312	2.181	28.260	21.742
Finansielle omkostninger Financial expenses	5	-18.531	-11.677	-7.575	-5.063
<b>Resultat før skat Profit/loss before tax</b>		<b>34.661</b>	<b>120.519</b>	<b>35.589</b>	<b>129.748</b>
Skat af årets resultat Tax on profit/loss for the year	6	-2.234	-1.952	-4.561	-3.781
<b>Årets resultat Net profit/loss for the year</b>	7	<b>32.427</b>	<b>118.567</b>	<b>31.028</b>	<b>125.967</b>



Balance 30. juni 2025  
Balance sheet 30 June 2025

Aktiver  
Assets

(TDKK)	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
		2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Færdiggjorte udviklingsprojekter <i>Completed development projects</i>		745	0	0	0
Erhvervede lignende rettigheder <i>Acquired other similar rights</i>		0	0	0	0
Goodwill <i>Goodwill</i>		0	0	0	0
Udviklingsprojekter under udførelse <i>Development projects in progress</i>		0	931	0	0
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b> <b><i>Intangible assets</i></b>	<b>8</b>	<b>745</b>	<b>931</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	10	76.818	74.576	0	0
Investeringsjendomme <i>Investment properties</i>	9	422.392	384.785	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	10	14.395	11.146	0	0
Skibe <i>Vessels</i>	10	299.736	289.693	0	0
Materielle anlægsaktiver under udførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>	10	0	0	0	0
Forudbetaling for materielle anlægsaktiver <i>Prepayments for property, plant and equipment</i>	10	6.794	2.757	0	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b> <b><i>Property, plant and equipment</i></b>		<b>820.135</b>	<b>762.957</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



Balance 30. juni 2025  
Balance sheet 30 June 2025

Aktiver (fortsat)  
Assets (continued)

(TDKK)	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
		2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	11	0	0	355.375	402.391
Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments in associates</i>	12	5.643	2.086	0	0
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	13	15.574	864	0	0
<b>Finansielle anlægsaktiver</b> <i>Fixed asset investments</i>		<b>21.217</b>	<b>2.950</b>	<b>355.375</b>	<b>402.391</b>
<b>Anlægsaktiver</b> <i>Fixed assets</i>		<b>842.097</b>	<b>766.838</b>	<b>355.375</b>	<b>402.391</b>
<b>Varebeholdninger</b> <i>Inventories</i>	14	<b>141.651</b>	<b>157.544</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		66.844	51.419	0	0
Igangværende arbejder for fremmed regning <i>Contract work in progress</i>	15	34.056	13.301	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>	16	0	0	608.718	502.811
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		20.459	18.998	7.084	3.374
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	19	0	0	13	0
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	17	1.695	1.250	29	28
<b>Tilgodehavender</b> <i>Receivables</i>		<b>123.054</b>	<b>84.968</b>	<b>615.844</b>	<b>506.213</b>
<b>Likvide beholdninger</b> <i>Cash at bank and in hand</i>		<b>8.623</b>	<b>13.945</b>	<b>4.073</b>	<b>10.436</b>
<b>Omsætningsaktiver</b> <i>Current assets</i>		<b>273.328</b>	<b>256.457</b>	<b>619.917</b>	<b>516.649</b>
<b>Aktiver</b> <i>Assets</i>		<b>1.115.425</b>	<b>1.023.295</b>	<b>975.292</b>	<b>919.040</b>



## Balance 30. juni 2025 Balance sheet 30 June 2025

### Passiver Liabilities and equity

(TDKK)	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
		2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Selskabskapital <i>Share capital</i>	18	10.000	10.000	10.000	10.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	228.274	286.600
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		555.700	524.672	327.426	238.072
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		0	20.000	0	20.000
<b>Egenkapital henført til kapitalejere af moderselskabet</b> <b><i>Equity attributable to shareholders of the Parent Company</i></b>		<b>565.700</b>	<b>554.672</b>	<b>565.700</b>	<b>554.672</b>
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		-5.218	-9.278	0	0
<b>Egenkapital</b> <b><i>Equity</i></b>		<b>560.482</b>	<b>545.394</b>	<b>565.700</b>	<b>554.672</b>
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	19	1.916	61	0	0
<b>Hensatte forpligtelser</b> <b><i>Provisions</i></b>		<b>1.916</b>	<b>61</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		31.293	7.967	0	0
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		183.416	46.146	0	0
Modtagne forudbetalinger fra kunder <i>Prepayments received from customers</i>		452	1.103	0	0
Deposita <i>Deposits</i>		3.836	4.489	0	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b> <b><i>Long-term debt</i></b>	20	<b>218.997</b>	<b>59.705</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



## Balance 30. juni 2025 Balance sheet 30 June 2025

### Passiver (fortsat) Liabilities and equity (continued)

(TDKK)	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
		2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	20	433	219	0	0
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>	20	259.196	265.392	192.324	90.546
Modtagne forudbetalinger fra kunder <i>Prepayments received from customers</i>	20	573	356	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		24.959	24.167	0	0
Igangværende arbejder for fremmed regning <i>Contract work in progress</i>	15	0	4.377	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>	21	0	0	190.347	166.917
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		5.369	5.476	4.580	3.674
Anden gæld <i>Other payables</i>		43.396	118.115	22.341	103.231
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	22	104	33	0	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> <b>Short-term debt</b>		<b>334.030</b>	<b>418.135</b>	<b>409.592</b>	<b>364.368</b>
<b>Gældsforpligtelser</b> <b>Debt</b>		<b>553.027</b>	<b>477.840</b>	<b>409.592</b>	<b>364.368</b>
<b>Passiver</b> <b>Liabilities and equity</b>		<b>1.115.425</b>	<b>1.023.295</b>	<b>975.292</b>	<b>919.040</b>
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	25				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	26				
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor <i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>	27				
Begivenheder efter balancedagen <i>Subsequent events</i>	28				
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	29				



## Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity

### Koncern Group

(TDKK)	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser <i>Equity excl. minority interests</i>	Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. juli <i>Equity at 1 July</i>	10.000	505.324	20.000	535.324	-9.150	526.174
Nettoeffekt ved ændring af regnskabspraksis <i>Net effect from change of accounting policy</i>	0	19.348	0	19.348	-129	19.219
<b>Korrigeret egenkapital 1. juli <i>Adjusted equity at 1 July</i></b>	<b>10.000</b>	<b>524.672</b>	<b>20.000</b>	<b>554.672</b>	<b>-9.279</b>	<b>545.393</b>
Kontant kapitalforhøjelse <i>Cash capital increase</i>	0	0	0	0	2.662	2.662
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	-20.000	-20.000	0	-20.000
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	31.028	0	31.028	1.399	32.427
<b>Egenkapital 30. juni <i>Equity at 30 June</i></b>	<b>10.000</b>	<b>555.700</b>	<b>0</b>	<b>565.700</b>	<b>-5.218</b>	<b>560.482</b>

### Moderselskab Parent company

(TDKK)	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. juli <i>Equity at 1 July</i>	10.000	270.942	234.382	20.000	535.324
Nettoeffekt ved ændring af regnskabspraksis <i>Net effect from change of accounting policy</i>	0	19.348	0	0	19.348
<b>Korrigeret egenkapital 1. juli <i>Adjusted equity at 1 July</i></b>	<b>10.000</b>	<b>290.290</b>	<b>234.382</b>	<b>20.000</b>	<b>554.672</b>
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	0	-20.000	-20.000
Udbytte fra tilknyttede virksomheder <i>Dividend from group enterprises</i>	0	-77.000	77.000	0	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	14.984	16.044	0	31.028
<b>Egenkapital 30. juni <i>Equity at 30 June</i></b>	<b>10.000</b>	<b>228.274</b>	<b>327.426</b>	<b>0</b>	<b>565.700</b>



Pengestrømsopgørelse 1. juli 2024 - 30. juni 2025  
Cash flow statement 1 July 2024 - 30 June 2025

(TDKK)	Note	Koncern Group	
		2024/25	2023/24
Årets resultat <i>Result of the year</i>		32.427	118.567
Regulering <i>Adjustments</i>	23	35.539	19.121
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	24	-66.996	120.017
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b> <b><i>Cash flow from operations before financial items</i></b>		<b>970</b>	<b>257.705</b>
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		1.516	950
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-18.080	-11.125
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b> <b><i>Cash flows from ordinary activities</i></b>		<b>-15.594</b>	<b>247.530</b>
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-802	-1.265
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from operating activities</i></b>		<b>-16.396</b>	<b>246.265</b>
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-224.001	-493.679
Køb af finansielle anlægsaktiver mv. <i>Fixed asset investments made etc</i>		-2.672	-1.107
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		884	109
Salg af finansielle anlægsaktiver mv. <i>Sale of fixed asset investments made etc</i>		376	243
Køb af virksomhed <i>Business acquisition</i>		-20.359	0
Salg af virksomhed <i>Business sale</i>		1.624	0
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder <i>Dividends received from associates</i>		0	6.400
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from investing activities</i></b>		<b>-244.148</b>	<b>-488.034</b>



**Pengestrømsopgørelse 1. juli 2024 - 30. juni 2025**  
**Cash flow statement 1 July 2024 - 30 June 2025**

(TDKK)	Note	Koncern Group	
		2024/25	2023/24
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter <i>Repayment of mortgage loans</i>		0	-148
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter <i>Raising of mortgage loans</i>		21.391	0
Optagelse af gæld til kreditinstitutter <i>Raising of loans from credit institutions</i>		248.965	251.773
Optagelse af langfristet gæld i øvrigt <i>Raising of other long-term debt</i>		2.204	3.625
Kontant kapitalforhøjelse <i>Cash capital increase</i>		2.662	0
Egenkapitalposter i øvrigt <i>Other equity entries</i>		0	94
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		-20.000	-20.000
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from financing activities</i></b>		<b>255.222</b>	<b>235.344</b>
<b>Ændring i likvider</b> <b><i>Change in cash and cash equivalents</i></b>		<b>-5.322</b>	<b>-6.425</b>
Likvider 1. juli <i>Cash and cash equivalents at 1 July</i>		13.945	20.370
<b>Likvider 30. juni</b> <b><i>Cash and cash equivalents at 30 June</i></b>		<b>8.623</b>	<b>13.945</b>
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		8.623	13.945
<b>Likvider 30. juni</b> <b><i>Cash and cash equivalents at 30 June</i></b>		<b>8.623</b>	<b>13.945</b>



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 1. Nettoomsætning Revenue

(TDKK)	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
<b>Geografiske markeder</b> <i>Geographical segments</i>				
Nettoomsætning, indland <i>Revenue, domestic market</i>	310.918	132.723	0	0
Nettoomsætning, udland <i>Revenue, exports</i>	275.496	318.530	0	0
	<b>586.414</b>	<b>451.253</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Aktiviteter</b> <i>Business segments</i>				
Undervandsentrepriser <i>Subsea contracts</i>	352.630	406.715	0	0
Salg af ejendomme <i>Sale of properties</i>	214.733	32.343	0	0
Øvrige aktiviteter <i>Other activities</i>	19.051	12.195	0	0
	<b>586.414</b>	<b>451.253</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 2. Medarbejderforhold Staff

(TDKK)	Koncern Group		Morderselskab Parent company	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Lønninger <i>Wages and salaries</i>	108.047	79.768	1.883	1.422
Pensioner <i>Pensions</i>	7.549	6.316	239	180
Andre omkostninger til social sikring <i>Other social security expenses</i>	2.173	1.756	22	15
	<b>117.769</b>	<b>87.840</b>	<b>2.144</b>	<b>1.617</b>
Lønninger mv. er omkostningsført under følgende poster: <i>Wages and salaries etc. are recognised in the following items:</i>				
Produktionsomkostninger <i>Production expenses</i>	104.277	79.295	0	0
Distributionsomkostninger <i>Distribution expenses</i>	5.041	3.517	0	0
Administrationsomkostninger <i>Administrative expenses</i>	8.451	5.028	2.144	1.617
	<b>117.769</b>	<b>87.840</b>	<b>2.144</b>	<b>1.617</b>
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse: <i>Including remuneration to the Executive Board and Board of Directors:</i>				
Direktion <i>Executive board</i>	2.194	2.254	8	73
Bestyrelse <i>Board of directors</i>	240	265	41	100
	<b>2.434</b>	<b>2.519</b>	<b>49</b>	<b>173</b>
<b>Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere</b> <i>Average number of employees</i>	<b>267</b>	<b>221</b>	<b>3</b>	<b>2</b>



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 3. Indtægt af kapitalandele i dattervirksomheder Income from investments in subsidiaries

(TDKK)	Morderselskab Parent company	
	2024/25	2023/24
Andel af overskud <i>Share of profits</i>	15.634	114.332
Koncerninterne renter, der er aktiveret under anlægsaktiver <i>Group interest capitalized under fixed assets</i>	0	2.975
Effekt ved ændring af måling af domicilejendomme fra dagsværdi til kostpris <i>Effect of changing the measurement of domicile properties from fair value to cost price</i>	-649	-4.108
	<b>14.985</b>	<b>113.199</b>

### 4. Finansielle indtægter Financial income

(TDKK)	Koncern Group		Morderselskab Parent company	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder <i>Interest from group enterprises</i>	0	0	27.412	21.316
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	1.516	950	848	426
Valutakursreguleringer <i>Exchange adjustments</i>	796	1.231	0	0
	<b>2.312</b>	<b>2.181</b>	<b>28.260</b>	<b>21.742</b>

### 5. Finansielle omkostninger Financial expenses

(TDKK)	Koncern Group		Morderselskab Parent company	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	18.080	11.125	7.575	5.063
Kursreguleringer omkostninger <i>Exchange adjustments, expenses</i>	451	552	0	0
	<b>18.531</b>	<b>11.677</b>	<b>7.575</b>	<b>5.063</b>



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 6. Skat af årets resultat Income tax expense

(TDKK)	Koncern Group		Moterselskab Parent company	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Årets aktuelle skat <i>Current tax for the year</i>	5.591	5.473	4.574	3.673
Årets udskudte skat <i>Deferred tax for the year</i>	23	-3.652	-13	0
Regulering af skat vedrørende tidligere år <i>Adjustment of tax concerning previous years</i>	0	244	0	108
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år <i>Adjustment of deferred tax concerning previous years</i>	-3.380	-113	0	0
	<b>2.234</b>	<b>1.952</b>	<b>4.561</b>	<b>3.781</b>

### 7. Resultatdisponering Profit allocation

(TDKK)	Koncern Group		Moterselskab Parent company	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	0	20.000	0	20.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	0	0	14.984	79.510
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat <i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>	1.399	-7.400	0	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>	31.028	105.967	16.044	26.457
	<b>32.427</b>	<b>118.567</b>	<b>31.028</b>	<b>125.967</b>



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 8. Immaterielle anlægsaktiver Intangible fixed assets

Koncern Group	Færdiggjorte udviklings- projekter Completed development projects	Erhvervede lignende rettigheder Acquired other similar rights	Goodwill Goodwill	Udviklings- projekter under udførelse Development projects in progress
(TDKK)				
Kostpris 1. juli Cost at 1 July	0	0	0	931
Nettoeffekt ved fusion og virksomhedskøb Net effect from merger and acquisition	0	76	0	0
Tilgang i årets løb Additions for the year	0	0	744	0
Overførsler i årets løb Transfers for the year	931	0	0	-931
Kostpris 30. juni Cost at 30 June	931	76	744	0
Ned- og afskrivninger 1. juli Impairment losses and amortisation at 1 July	0	0	0	0
Nettoeffekt ved fusion og virksomhedskøb Net effect from merger and acquisition	0	76	0	0
Årets afskrivninger Amortisation for the year	186	0	744	0
Ned- og afskrivninger 30. juni Impairment losses and amortisation at 30 June	186	76	744	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni Carrying amount at 30 June</b>	<b>745</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Færdiggjorte udviklingsprojekter vedrører udvikling af en online platform, hvor kunder kan designe deres kommende bolig og vælge en ledig grund. Platformen henvender sig til slutkunder, som skal købe parcelhus.  
Completed development projects relate to the development of an online platform where customers can design their future home and choose a vacant plot. The platform applies to end customers who want to buy a detached house.



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 9. Aktiver der måles til dagsværdi Assets measured at fair value

Koncern Group	Investerings- ejendomme Investment proper- ties
(TDKK)	
Kostpris 1. juli Cost at 1 July	376.691
Nettoeffekt ved fusion og virksomhedskøb Net effect from merger and acquisition	30.481
Tilgang i årets løb Additions for the year	158.405
Afgang i årets løb Disposals for the year	-168.930
Overførsler i årets løb Transfers for the year	4.000
Kostpris 30. juni Cost at 30 June	<u>400.647</u>
Værdireguleringer 1. juli Value adjustments at 1 July	8.093
Nettoeffekt ved fusion og virksomhedskøb Net effect from merger and acquisition	5.023
Årets værdireguleringer Revaluations for the year	8.629
Værdireguleringer 30. juni Value adjustments at 30 June	<u>21.745</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni</b> Carrying amount at 30 June	<b><u>422.392</u></b>



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 9. Aktiver der måles til dagsværdi (fortsat) Assets measured at fair value (continued)

#### Forudsætninger ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene Assumptions underlying the determination of fair value of investment properties

Investeringsejendomme måles til dagsværdi. For ejendomme under opførelse måles disse til kostpris og dagsværdireguleres, når byggeriet er færdig. Fastlæggelsen af dagsværdien er baseret på en afkastbaseret model, og ledelsen anvender regnskabsmæssige skøn i forbindelse med fastlæggelse af dagsværdien. Anvendelsen af regnskabsmæssige skøn medfører, at der er en vis usikkerhed i opgørelsen af dagsværdien. Dagsværdien er opgjort på baggrund af forudsætninger, som ledelsen vurderer er sandsynlige og realistiske. Ledelsen revurderer løbende forudsætningerne, og eventuelle ændringer heri afspejles i dagsværdien. De væsentligste forudsætninger, som er anvendt ved fastlæggelsen af dagsværdien er oplyst nedenfor:

*Investment properties are measured at fair value. For properties under construction, these are measured at cost and adjusted for fair value when construction is complete. The determination of fair value is based on a return-based model, and management uses accounting estimates in connection with determining fair value. The use of accounting estimates means that there is a certain uncertainty in the calculation of fair value. The fair value is calculated on the basis of assumptions that management considers to be probable and realistic. Management reassesses the assumptions on an ongoing basis, and any changes therein are reflected in the fair value. The most significant assumptions used in determining fair value are disclosed below:*

Dagsværdien for boligsudlejningsejendomme er opgjort ved anvendelse af følgende forudsætninger:  
*The fair value of residential rental properties has been calculated based on the following assumptions:*

	Koncern Group 2024/25
(TDKK)	
Dagsværdien af boligsudlejningsejendommene udgør <i>The fair value of residential rental properties amounts to</i>	92.880
Værdiregulering, resultatopgørelse <i>Value adjustment, income statement</i>	8.629
Lejeindtægter <i>Rental income</i>	6.181
Omkostninger <i>Expenses</i>	-973
Diskonteringsrente <i>Discount rate</i>	5,97%
Ejendomme under opførelse, som måles til kostpris <i>Properties under construction measured at cost</i>	229.674
Ejendomme, hvor dagsværdien er fastsat på baggrund af seneste handelspris <i>Properties where the fair value is determined based on the latest trading price</i>	70.040



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 9. Aktiver der måles til dagsværdi (fortsat) Assets measured at fair value (continued)

Dagsværdien for erhvervsudlejningssejendomme er opgjort ved anvendelse af følgende forudsætninger:  
The fair value of commercial rental properties has been calculated based on the following assumptions:

(TDKK)	Koncern Group 2024/25
Dagsværdien af erhvervsudlejningssejendommene udgør <i>The fair value of commercial rental properties amounts to</i>	24.758
Lejeindtægter <i>Rental income</i>	2.182
Omkostninger <i>Expenses</i>	-327
Diskonteringsrente <i>Discount rate</i>	7,5%
Ejendomme under opførelse, som måles til kostpris <i>Properties under construction measured at cost</i>	0
Ejendomme, hvor dagsværdien er fastsat på baggrund af seneste handelspris <i>Properties where the fair value is determined based on the latest trading price</i>	5.041

#### Følsomhed ved opgørelse af dagsværdi af investeringsejendommene Sensitivity in determination of fair value of investment properties

Ved markedsværdi vurderingen pr. 30. juni er der anvendt 6,28%.  
6.28% has been applied in the market value assessment at 30 June.

Ændringer i skøn over afkastkrav for investeringsejendomme vil påvirke den indregnede værdi af investeringsejendomme i balancen samt værdireguleringen i resultatopgørelsen.  
Changes in estimated required rate of return for investment properties will affect the value of investment properties recognised in the balance sheet as well as value adjustments carried in the income statement.

Ændringer i <i>Changes in</i>	-0,25% -0.25% TDKK	Basis Base TDKK	0,25% 0.25% TDKK
Afkastprocent <i>Rate of return</i>	6,03	6,28	6,53
Dagsværdi <i>Fair value</i>	439.904	422.392	406.221
Ændring i dagsværdi <i>Change in fair value</i>	17.512	0	-16.171



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 10. Materielle anlægsaktiver Property, plant and equipment

Koncern Group	Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Skibe Vessels	Materielle anlægsaktiver under udførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>	Forudbetaling for materielle anlægsaktiver <i>Prepayments for property, plant and equipment</i>
(TDKK)					
Kostpris 1. juli <i>Cost at 1 July</i>	143.396	86.082	509.722	48.274	2.757
Nettoeffekt ved ændring af regnskabspraksis <i>Net effect from change of accounting policy</i>	-53.357	0	0	-48.274	0
Nettoeffekt ved fusion og virksomhedskøb <i>Net effect from merger and acquisition</i>	0	5.776	0	0	0
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	13.431	8.365	43.800	0	4.420
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-4.800	-1.137	0	0	0
Overførsler i årets løb <i>Transfers for the year</i>	-4.000	383	0	0	-383
Kostpris 30. juni <i>Cost at 30 June</i>	94.670	99.469	553.522	0	6.794
Ned- og afskrivninger 1. juli <i>Impairment losses and depreciation at 1 July</i>	21.114	74.936	220.029	0	0
Nettoeffekt ved ændring af regnskabspraksis <i>Net effect from change of accounting policy</i>	-5.651	0	0	0	0
Nettoeffekt ved fusion og virksomhedskøb <i>Net effect from merger and acquisition</i>	0	5.776	0	0	0
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	2.389	4.813	33.757	0	0
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	0	-451	0	0	0
Ned- og afskrivninger 30. juni <i>Impairment losses and depreciation at 30 June</i>	17.852	85.074	253.786	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni</b> <i>Carrying amount at 30 June</i>	<b>76.818</b>	<b>14.395</b>	<b>299.736</b>	<b>0</b>	<b>6.794</b>



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 11. Kapitalandele i dattervirksomheder Investments in subsidiaries

(TDKK)	Morderselskab Parent company	
	2024/25	2023/24
Kostpris 1. juli <i>Cost at 1 July</i>	112.101	112.101
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	15.000	0
Kostpris 30. juni <i>Cost at 30 June</i>	127.101	112.101
Værdireguleringer 1. juli <i>Value adjustments at 1 July</i>	290.290	206.151
Ændring af regnskabspraksis <i>Net effect from change of accounting policy</i>	0	938
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	14.984	110.226
Modtagne udbytter <i>Dividend to the Parent Company</i>	-77.000	-30.000
Andre reguleringer <i>Other adjustments</i>	0	2.975
Værdireguleringer 30. juni <i>Value adjustments at 30 June</i>	228.274	290.290
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni</b> <b><i>Carrying amount at 30 June</i></b>	<b>355.375</b>	<b>402.391</b>

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>	Ejerandel <i>Ownership</i>
JD-Contractor A/S	Holstebro, Danmark	TDKK 25.000	100%
JD Crafts A/S	Holstebro, Danmark	TDKK 10.000	100%
JD Real Estate ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 1.000	100%
Lundholmvej 41, 7500 Holstebro ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 50	100%
Mejdalbo ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 50	100%
Vem Bolig ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 100	51%



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 11. Kapitalandele i dattervirksomheder (fortsat) Investments in subsidiaries (continued)

Navn <i>Name</i>	Hjemsted <i>Place of registered office</i>	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Ejerandel <i>Ownership</i>
Frøskovparken ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 100	51%
Tjørringparken ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 100	51%
Halgaard Udvikling ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 100	51%
Udviklingselskabet Kildevej Silkeborg ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 100	51%
Sommerfuglen 1 ApS (solgt pr. 31/3-2025)	Holstebro, Danmark	TDKK 40	51%
Sommerfuglen 2 ApS (solgt pr. 31/3-2025)	Holstebro, Danmark	TDKK 40	51%
Sommerfuglen 3 ApS (solgt pr. 31/3-2025)	Holstebro, Danmark	TDKK 40	51%
Sommerfuglen 4 ApS (solgt pr. 31/3-2025)	Holstebro, Danmark	TDKK 40	51%
Boligfællesskabet Kronhjørten ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 40	51%
Kalundborg ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 40	51%
Billund ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 40	51%
Remmerslund Skovby IV ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 500	51%
Skovbunden 1 ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 40	51%
Skovbunden 2 ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 40	51%
Skovbunden 3 ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 40	51%
Slagelse Bo ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 40	51%
Saksvad ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 50	100%
Niels P Thomsens vej 6, 7500 Holstebro ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 50	100%
KaffeLaden ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 150	100%
Industrivej 4-6, 7600 Struer ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 600	100%



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 12. Kapitalandele i associerede virksomheder Investments in associates

(TDKK)	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Kostpris 1. juli Cost at 1 July	4.920	4.920	0	0
Tilgang i årets løb Additions for the year	2.220	0	0	0
Kostpris 30. juni Cost at 30 June	7.140	4.920	0	0
Værdireguleringer 1. juli Value adjustments at 1 July	-2.834	3.133	0	0
Årets resultat Net profit/loss for the year	1.337	433	0	0
Modtagne udbytter Dividends received	0	-6.400	0	0
Værdireguleringer 30. juni Value adjustments at 30 June	-1.497	-2.834	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni Carrying amount at 30 June</b>	<b>5.643</b>	<b>2.086</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

Navn Name	Hjemsted Place of registered office	Selskabskapital Share capital	Ejerandel Ownership
Hjaltesvej ApS	Holstebro, Danmark	TDKK 2.400	25%
Ejendomsselskabet Vævervej 33-35 A/S	Herning, Danmark	TDKK 1.900	26%
Ejendomsselskabet af Vestbyen ApS (Opløst efter frivillig likvidation d. 11.08.2025)	Holstebro, Danmark	TDKK 10.800	40%



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 13. Øvrige finansielle anlægsaktiver Other fixed asset investments

<b>Koncern</b> <i>Group</i>	Andre tilgode- havender <i>Other receivables</i>
(TDKK)	
Kostpris 1. juli <i>Cost at 1 July</i>	864
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	15.086
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-376
Kostpris 30. juni <i>Cost at 30 June</i>	15.574
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni</b> <i>Carrying amount at 30 June</i>	<b>15.574</b>

### 14. Varebeholdninger Inventories

(TDKK)	Koncern <i>Group</i>		Morderselskab <i>Parent company</i>	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Råvarer og hjælpematerialer <i>Raw materials and consumables</i>	10.229	10.249	0	0
Aktiver bestemt for salg <i>Assets meant for sale</i>	131.422	147.295	0	0
	<b>141.651</b>	<b>157.544</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 15. Igangværende arbejder for fremmed regning Contract work in progress

(TDKK)	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Salgsværdi af igangværende arbejder <i>Selling price of work in progress</i>	120.503	200.146	0	0
Modtagne acontobetalinge <i>Payments received on account</i>	-86.447	-191.222	0	0
	<b>34.056</b>	<b>8.924</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Indregnet således i balancen: <i>Recognised in the balance sheet as follows:</i>				
Igangværende arbejder for fremmed regning under aktiver <i>Contract work in progress recognised in assets</i>	34.056	13.301	0	0
Modtagne forudbetalinger under passiver <i>Prepayments received recognised in debt</i>	0	-4.377	0	0
	<b>34.056</b>	<b>8.924</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 16. Tilgodehavender Receivables

(TDKK)	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Af de samlede tilgodehavender forfalder følgende beløb til betaling efter mere end 1 år efter regnskabsårets udløb: <i>The following receivables fall due for payment more than 1 year after year end:</i>				
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>	0	0	608.718	502.811
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>608.718</b>	<b>502.811</b>

Koncernselskaber indgår i cashpool-ordninger, hvor moderselskabet G.N. Underwater Invest A/S er topkontohaver. Under tilgodehavender med tilknyttede virksomheder i moderselskabet udgør TDKK 183.586 (2023/24: TDKK 210.965) cashpool-ordninger.  
*The consolidated companies are included in cash pool arrangements in which the Parent Company G.N. Underwater Invest A/S is a top account holder. Cash pool arrangements constitute DKK 183,586k (2023/24: DKK 210,965k) of the Parent Company's receivables from group enterprises.*



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 17. Periodeafgrænsningsposter Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende forsikringspræmier, abonnementer mv.  
*Prepayments consist of prepaid expenses concerning insurance premiums, subscriptions etc.*

### 18. Selskabskapital Share capital

Selskabskapitalen består af 1 aktie aktier à nominelt DKK 72.450, 1 aktie à nominelt DKK 155.115, 1 aktie à nominelt DKK 272.435, 1 aktie à nominelt DKK 5.176.265, 1 aktie à nominelt DKK 2.947.185 og 1 aktie à nominelt DKK 1.376.550. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.  
*The share capital consists of 1 share of a nominal value of DKK 72,450, 1 share of a nominal value of DKK 155,115, 1 share of a nominal value of DKK 272,435, 1 share of a nominal value of DKK 5,176,265, 1 share of a nominal value of DKK 2,947,185 og 1 share of a nominal value of DKK 1,376,550. No shares carry any special rights.*

### 19. Hensættelse til udskudt skat Provision for deferred tax

(TDKK)	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Hensættelse til udskudt skat 1. juli <i>Deferred tax liabilities at 1 July</i>	61	-111	0	0
Regulering af udskudt skat tidligere år <i>Adjustment of deferred tax concerning previous years</i>	1.832	3.824	0	0
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen <i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>	23	-3.652	-13	0
<b>Hensættelse til udskudt skat 30. juni</b> <b><i>Deferred tax liabilities at 30 June</i></b>	<b>1.916</b>	<b>61</b>	<b>-13</b>	<b>0</b>



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 20. Langfristede gældsforpligtelser Long-term debt

(TDKK)	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24

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:*

#### Gæld til realkreditinstitutter Mortgage loans

Efter 5 år <i>After 5 years</i>	27.208	6.963	0	0
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	4.085	1.004	0	0
Langfristet del <i>Long-term part</i>	31.293	7.967	0	0
Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	433	219	0	0
	<b>31.726</b>	<b>8.186</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

#### Kreditinstitutter Credit institutions

Efter 5 år <i>After 5 years</i>	98.444	22.449	0	0
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	84.972	23.697	0	0
Langfristet del <i>Long-term part</i>	183.416	46.146	0	0
Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	16.559	3.858	0	0
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter <i>Other short-term debt to credit institutions</i>	242.637	261.534	192.324	90.546
	<b>442.612</b>	<b>311.538</b>	<b>192.324</b>	<b>90.546</b>



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 20. Langfristede gældsforpligtelser (fortsat) Long-term debt (continued)

(TDKK)	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
<b>Modtagne forudbetalinger fra kunder</b> <i>Prepayments received from customers</i>				
Efter 5 år <i>After 5 years</i>	0	0	0	0
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	452	1.103	0	0
Langfristet del <i>Long-term part</i>	452	1.103	0	0
Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	194	334	0	0
Øvrige forudbetalinger fra kunder <i>Other prepayments from customers</i>	379	22	0	0
	<b>1.025</b>	<b>1.459</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Deposita</b> <i>Deposits</i>				
Efter 5 år <i>After 5 years</i>	0	0	0	0
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	3.836	4.489	0	0
Langfristet del <i>Long-term part</i>	3.836	4.489	0	0
Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	0	0	0	0
	<b>3.836</b>	<b>4.489</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 21. Gæld til tilknyttede virksomheder Payables to group enterprises

(TDKK)	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>	0	0	190.347	166.917
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>190.347</b>	<b>166.917</b>

#### Gæld til tilknyttede virksomheder

Koncernselskaber indgår i cashpool-ordninger, hvor moderselskabet G.N. Underwater Invest A/S er topkontohaver. Under gæld til tilknyttede virksomheder i moderselskabet udgør TDKK 190.347 (2023/24: TDKK 166.917) cashpool-ordninger.

#### Payables to group enterprises

The consolidated companies are included in cash pool arrangements in which the Parent Company G.N. Underwater Invest A/S is a top account holder. Cash pool arrangements constitute DKK 190,347k (2023/24: DKK 166,917k) of the Parent Company's payables to group enterprises.



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 22. Periodeafgrænsningsposter Deferred income

Periodeafgrænsningsposter udgøres af modtagne forudbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.  
*Deferred income consists of payments received in respect of income in subsequent years.*

### 23. Pengestrømsopgørelse - reguleringer Cash flow statement - Adjustments

(TDKK)	Koncern Group	
	2024/25	2023/24
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	-2.312	-2.181
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	18.531	11.677
Af- og nedskrivninger inklusive tab og gevinst ved salg <i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>	41.686	23.393
Værdireguleringer af investeringsaktiver <i>Value adjustments of assets held for investment</i>	-8.629	-15.287
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder <i>Income from investments in associates</i>	-1.338	-433
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	2.234	1.952
Andre reguleringer <i>Other adjustments</i>	-14.633	0
	<b>35.539</b>	<b>19.121</b>

### 24. Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital Cash flow statement - Change in working capital

(TDKK)	Koncern Group	
	2024/25	2023/24
Ændring i varebeholdninger <i>Change in inventories</i>	15.893	101.266
Ændring i tilgodehavender <i>Change in receivables</i>	-39.344	-29.783
Ændring i leverandører mv. <i>Change in trade payables, etc</i>	-43.545	48.534
	<b>-66.996</b>	<b>120.017</b>

## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

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

(TDKK)	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
	2024/25	2023/24	2024/25	2023/24
<b>Pant og sikkerhedsstillelse</b> <i>Charges and security</i>				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter: <i>The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:</i>				
Realkreditpantebrev på i alt TDKK 34.054, der giver pant i grunde og bygninger, samt øvrige materielle anlægsaktiver til en samlet værdi på: <i>Real estate mortgage deed of a total of TDKK 34,054, which provides a mortgage on land and buildings, as well as other tangible fixed assets to a total value of:</i>	51.234	12.376	0	0
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser: <i>The following assets have been placed as security with bankers:</i>				
Ejerpantebreve på i alt TDKK 48.405, der giver pant i grunde og bygninger, samt øvrige materielle anlægsaktiver til en samlet regnskabsmæssig værdi af: <i>Mortgage deeds registered to the mortgagor totalling TDKK 48,405, providing security on land and buildings as well as other property, plant and equipment at a total carrying amount of:</i>	69.576	44.302	0	0
Ejerpantebreve på i alt TDKK 190.000, der giver pant i skibe til en samlet regnskabsmæssig værdi på TDKK <i>Mortgage deeds registered to the mortgagor totalling TDKK 190,000, providing security on vessels at a total carrying amount of:</i>	224.294	93.359	0	0
<b>Kautions- og garantiforpligtelser</b> <i>Guarantee obligations</i>				
Moderselskabet: Selskabet har afgivet selvskyldnerkaution for mellemværende med bankforbindelse for koncernselskaber. <i>The Parent Company: The Parent Company has provided a surety for the bank balances regarding Group Companies.</i>				
Koncernen: Koncernen hæfter for garantiforpligtelser på igangværende byggeprojekter. Det samlede rammebeløb udgør DKK 100 mio., hvoraf DKK 39 mio. er udnyttet pr. 30. juni 2025. <i>The Group: The Group is liable for warranty obligations on ongoing construction projects. The total framework amount is DKK 100 million, of which DKK 39 million is utilized per 30 June 2025.</i>				



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 25. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat) Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)

#### Andre eventualforpligtelser Other contingent liabilities

Koncernens selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv. Koncernens selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.  
*The group companies are jointly and severally liable for tax on the jointly taxed incomes etc of the Group. Moreover, the group companies are jointly and severally liable for Danish withholding taxes by way of dividend tax, tax on royalty payments and tax on unearned income. Any subsequent adjustments of corporation taxes and withholding taxes may increase the Company's liability.*

### 26. Nærtstående parter Related parties

#### Transaktioner Transactions

Selskabet har valgt kun at oplyse om transaktioner, der ikke er foretaget på normale markedsvilkår efter årsregnskabslovens § 98 c, stk. 6.  
*The Company has chosen only to disclose transactions which have not been made on an arm's length basis in accordance with section 98(c)(6) of the Danish Financial Statements Act.*

### 27. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor Fee to auditors appointed at the general meeting

(TDKK)	Koncern Group	
	2024/25	2023/24
<b>PricewaterhouseCoopers</b>		
Revisionshonorar <i>Audit fee</i>	565	601
Skatterådgivning <i>Tax advisory services</i>	335	359
Andre ydelser <i>Non-audit services</i>	185	94
	<b>1.085</b>	<b>1.054</b>



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 28. Efterfølgende begivenheder Subsequent events

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.  
*No events materially affecting the assessment of the Annual Report have occurred after the balance sheet date.*



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 29. Anvendt regnskabspraksis

#### Accounting policies

Årsrapporten for G. N. Underwater Invest A/S for 2024/25 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2024/25 er aflagt i TDKK.

#### Ændring af regnskabspraksis

Koncernen har ændret anvendt regnskabspraksis for måling af investeringsejendomme fra kostpris til dagsværdi. Ændringen har medført en forhøjelse af årets resultat for indeværende år med TDKK 8.200 (2023/24: TDKK 18.145). Det har herudover påvirket koncernens balancesum med TDKK 8.631 (2023/24: TDKK 19.279). Egenkapitalen er påvirket med TDKK 19.219. Koncernens pengestrømme er ikke påvirket af ændringen.

Moderselskabet har ændret anvendt regnskabspraksis for måling af investeringsejendomme fra kostpris til dagsværdi. Ændringen har medført en forhøjelse af årets resultat for indeværende år med TDKK 7.999 (2023/24: TDKK 18.408). Det har herudover påvirket moderselskabets balancesum med TDKK 8.374 (2023/24: TDKK 19.348). Egenkapitalen er påvirket med TDKK 19.348.

#### Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

The Annual Report of G. N. Underwater Invest A/S for 2024/25 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.

The Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements for 2024/25 are presented in TDKK.

#### Changes in accounting policies

The Group has changed the accounting policy for measuring investment properties from cost to fair value. The change has resulted in an increase in the profit for the year for the current year by TDKK 8,200 (2023/24: TDKK 18,145). It has also affected the Group's balance sheet total by TDKK 8,631 (2023/24: TDKK 19,279). Equity has been affected by TDKK 19,219. The Group's cash flows are not affected by the change.

The parent company has changed the accounting policy for measuring investment properties from cost to fair value. The change has resulted in an increase in the profit for the year for the current year by TDKK 7,999 (2023/24: TDKK 18,408). It has also affected the parent company's balance sheet total by TDKK 8,374 (2023/24: TDKK 19,348). Equity has been affected by TDKK 19,348.

#### Recognition and measurement

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

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

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

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



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 29. Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

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

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

#### Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet G. N. Underwater Invest A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

#### Minoritetsinteresser

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

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

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

#### Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, G. N. Underwater Invest A/S, and subsidiaries in which the Parent Company directly or indirectly holds more than 50% of the votes or in which the Parent Company, through share ownership or otherwise, exercises control. Enterprises in which the Group holds between 20% and 50% of the votes and exercises significant influence but not control are classified as associates.

On consolidation, items of a uniform nature are combined. Elimination is made of intercompany income and expenses, shareholdings, dividends and accounts as well as of realised and unrealised profits and losses on transactions between the consolidated enterprises.

The Parent Company's investments in the consolidated subsidiaries are set off against the Parent Company's share of the net asset value of subsidiaries stated at the time of consolidation.

#### Minority interests

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



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 29. Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

#### Leasing

Leasingkontrakter, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelse, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rente eller en alternativ lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for koncernens øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

#### Omregning af fremmed valuta

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

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. 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, omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post, jf. dog afsnittet regnskabsmæssig afdækning.

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

#### Leases

Leases in terms of which the Group assumes substantially all the risks and rewards of ownership (finance leases) are recognised in the balance sheet at the lower of the fair value of the leased asset and the net present value of the lease payments computed by applying the interest rate implicit in the lease or an alternative borrowing rate as the discount rate. Assets acquired under finance leases are depreciated and written down for impairment under the same policy as determined for the other fixed assets of the Group.

The remaining lease obligation is capitalised and recognised in the balance sheet under debt, and the interest element on the lease payments is charged over the lease term to the income statement.

All other leases are considered operating leases. Payments made under operating leases are recognised in the income statement on a straight-line basis over the lease term.

#### Translation policies

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

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Exchange differences 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; however, see the section on hedge accounting.

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



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 29. Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

#### Resultatopgørelse

##### Nettoomsætning

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

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

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusive moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

##### Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter de omkostninger, der er medgået til at opnå årets omsætning. I kostprisen indgår råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger, såsom vedligeholdelse og afskrivninger m.v. samt drift, administration og ledelse af fabrikker.

##### Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger i form af gager til salgs- og distributionspersonale, reklame- og markedsføringsomkostninger samt autodrift og afskrivninger mv.

##### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til ledelsen, det administrative personale, kontoromkostninger, afskrivninger mv.

#### Income statement

##### Revenue

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

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

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

##### Production expenses

Production expenses comprise costs incurred to achieve revenue for the year. Cost comprises raw materials, consumables, direct labour costs and indirect production costs such as maintenance and depreciation, etc., as well as operation, administration and management of factories.

##### Distribution expenses

Distribution expenses comprise costs in the form of salaries to sales and distribution staff, advertising and marketing expenses as well as operation of motor vehicles, depreciation, etc.

##### Administrative expenses

Administrative expenses comprise expenses for Management, administrative staff, office expenses, depreciation, etc.



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 29. Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

#### Andre driftsindtægter/-omkostninger

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

#### Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

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

#### Finansielle poster

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

#### Skat af årets resultat

Koncernens aktuelle skat består delvis af skat opgjort efter den danske tonnageskattelov for aktiviteter som udlægning, nedgravning og reparation af marine kabel- og rørinstallationer samt shipping aktiviteter og af aktuel skat efter den almindelige selskabskattelov for netto finansielle indtægter og andre aktiviteter. For selskaber i koncernen, som ikke er omfattet af tonnageskatteloven, består skat af årets resultat af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat og 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.

Marine aktiviteter og shipping aktiviteter, som anført ovenfor, beskattes på baggrund af nettotonnagen (fartøjer), som koncernen har til rådighed. Baseret på koncernens anvendelse af lejede fartøjer, medfører tonnageskattelovgivning ikke en forpligtelse, da der ikke opstår udskudte skatteforpligtelser i regnskabsmæssig henseende. Forpligtelsen består mere i en mulig eventualforpligtelse. Andre aktiviteter i selskabet medfører heller ikke udskudte skatteforpligtelser.

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

#### Other operating income and expenses

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

#### Income from investments in subsidiaries and associates

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

#### Financial income and expenses

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

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

The Group's current tax consists partially of tax paid according to the regulations of the Danish Tonnage Tax Act for activities as laying, embedding and repairing submarine cable and pipelines and shipping activities and according to general tax regulations for net financial income and other activities. For companies in the Group that are not covered by the Tonnage Tax Act, tax consists of current tax for the year and changes in 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.

Submarine activities and shipping activities, as stated above, are taxed on the basis of the net tonnage (vessels) which the Group has at its disposal. Based on the Group's planned use of hired vessels, the tonnage tax regime does not result in a liability, hence, it does not result in any deferred tax in the statement of financial position. The liability is merely a contingent liability. Other activities of the Company are not subject to deferred tax either.

The Company is jointly taxed with subsidiaries. The tax effect of the joint taxation with the subsidiaries is allocated to enterprises showing profits or losses in proportion to their taxable incomes (full allocation with credit for tax losses).



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 29. Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

#### Balance

##### Immaterielle anlægsaktiver

###### *Udviklingsprojekter*

Omkostninger på udviklingsprojekter omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der direkte og indirekte kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at kapitalværdien af den fremtidige indtjening kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt selve udviklingsomkostningerne.

Udviklingsprojekter, der ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen, indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen, i takt med at omkostningerne afholdes.

Aktiverede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere. Et beløb svarende til de indregnede udviklingsomkostninger reserveres i posten 'Reserve for udviklingsomkostninger' under egenkapitalen. Reserven omfatter udelukkende udviklingsomkostninger, som er indregnet i regnskabsår, der begynder den 1. januar 2016 eller senere. Reserven reduceres løbende med af- og nedskrivninger på udviklingsprojekterne.

Aktiverede udviklingsomkostninger afskrives fra tidspunktet for færdiggørelsen lineært over den periode, hvori udviklingsarbejdet forventes at frembringe økonomiske fordele. Afskrivningsperioden udgør 10 år.

##### Materielle anlægsaktiver

###### *Investeringsjendomme*

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

#### Balance sheet

##### Intangible fixed assets

###### *Development projects*

Costs of development projects comprise salaries, amortisation and other expenses directly or indirectly attributable to the Company's development activities.

Development projects that are clearly defined and identifiable and in respect of which technical feasibility, sufficient resources and a potential future market or development opportunity in the enterprise can be demonstrated, and where it is the intention to manufacture, market or use the project, are recognised as intangible assets. This applies if sufficient certainty exists that the value in use of future earnings can cover cost of sales, distribution and administrative expenses involved as well as the development costs.

Development projects that do not meet the criteria for recognition in the balance sheet are recognised as expenses in the income statement as incurred.

Capitalised development costs are measured at cost less accumulated amortisation and impairment losses or at a lower recoverable amount. An amount corresponding to the recognised development costs is allocated to the equity item 'Reserve for development costs'. The reserve comprises only development costs recognised in financial years beginning on or after 1 January 2016. The reserve is reduced by amortisation of and impairment losses on the development projects on a continuing basis.

As of the date of completion, capitalised development costs are amortised on a straight-line basis over the period of the expected economic benefit from the development work. The amortisation period is 10 year.

##### Property, plant and equipment

###### *Investment properties*

Investment properties constitute land and buildings held to earn a return on the invested capital by way of current operating income and/or capital appreciation on sale.



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 29. Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

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

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

Efter første indregning måles investeringsejendomme til dagsværdi. Værdireguleringer af investeringsejendomme indregnes i resultatopgørelsen.

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

Dagsværdien er udtryk for den pris ejendommen kan handles til mellem velinformerede og villige parter på uafhængige vilkår på balancedagen. Fastlæggelse af dagsværdi medfører væsentlige regnskabsmæssige skøn.

Værdiansættelsen tager ikke udgangspunkt i opgørelse fra ekstern valuar.

De anvendte skøn er baseret på oplysninger samt forudsætninger, som ledelsen vurderer forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. De faktiske begivenheder eller omstændigheder vil sandsynligvis afvige fra de i beregningerne forudsatte, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Disse afvigelser kan være væsentlige. Der er i noterne givet oplysninger om de anvendte forudsætninger.

Ledelsen har vurderet, at det for indeværende år for visse ejendomme har været muligt at opgøre dagsværdien ved hjælp af sammenlignelige transaktioner på markedet, hvorfor værdiansættelsen er sket på baggrund af salgsværdien svarende til den forventede salgspris på investeringsejendomme

On acquisition investment properties are measured at cost comprising the acquisition price and costs of acquisition. The cost of own constructed assets comprises the acquisition price and expenses directly related to the acquisition, including costs of acquisition and indirect expenses for labour, materials, components and subsuppliers up until the time when the asset is ready for use.

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

After the initial recognition investment properties are measured at fair value. Value adjustments of investment properties are recognised in the income statement.

In Management's opinion the classification of the properties as investment properties did not cause any difficulties.

Fair value is the amount for which the property could be exchanged between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction on the balance sheet date. The determination of fair value involves material accounting estimates.

The valuation is not based on the statement from an external assessor.

The estimates applied are based on information and assumptions considered reasonable by Management but which are inherently uncertain and unpredictable. Actual events or circumstances will probably differ from the assumptions made in the calculations as often assumed events do not occur as expected. Such difference may be material. The assumptions applied are disclosed in the notes.

In Management's opinion the determination of fair value of certain properties for the year was enabled through comparable market transactions and, consequently, valuation is based on the expected selling price of investment properties



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 29. Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

#### *Afkastbaseret model*

Dagsværdien for visse investeringsejendomme pr. 30. juni 2025 er for hver enkelt ejendom opgjort ved hjælp af en afkastbaseret model, hvor de forventede fremtidige pengestrømme for det kommende år sammen med en afkastgrad danner grundlag for ejendommens dagsværdi. Beregningerne tager udgangspunkt i ejendommens budget for det kommende år. Der er i budgettet taget højde for lejeudvikling, tomgang, driftsomkostninger, vedligeholdelse og administration mv. Den budgetterede pengestrøm divideres med den skønnede afkastgrad, hvorved ejendommens dagsværdi fremkommer. Den herved beregnede værdi korrigeres for eventuelle driftsfremmede aktiver, såsom likvider, deposita mv., såfremt disse ikke indgår særskilt andet sted i balancen.

Den herved beregnede værdi korrigeres for eventuelle driftsfremmede aktiver, såsom likvider, deposita mv., såfremt disse ikke indgår særskilt andet sted i balancen.

#### *Øvrige 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.

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

Øvrige bygninger	20 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5 år
Indretning af lejede lokaler	3 år
Skibe	2-15 år

Restværdierne for anlægsaktiverne er fastsat til nul.

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Aktiver med en levetid på under 3 år omkostningsføres i anskaffelsesåret.

#### *Return-based valuation model*

The fair value of certain investment properties has been determined at 30 June 2025 for each property by using a return-based model under which the expected future cash flows for the coming year combined with a rate of return form the basis of the fair value of the property. The calculations are based on property budgets for the coming years. The budget takes into account developments in rentals, vacancies, operating expenses, maintenance and administration, etc. The budgeted cash flow is divided by the estimated rate of return to arrive at the fair value of the property. The value thus calculated is adjusted for any non-operating assets such as cash and cash equivalents, deposits, etc if they are not shown separately in the balance sheet.

The value thus calculated is adjusted for any non-operating assets such as cash and cash equivalents, deposits, etc if they are not shown separately in the balance sheet.

#### *Other 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.

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	20 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	5 years
Leasehold improvements	3 years
Ships	2-15 years

The fixed assets' residual values are determined at nil.

Depreciation period and residual value are reassessed annually.

Assets with a lifespan shorter than 3 years is charged to the profit and loss account in the year of acquisition.



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 29. Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

#### 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.

#### Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

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

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

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

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

#### Øvrige finansielle anlægsaktiver

Øvrige finansielle anlægsaktiver omfatter tilgodehavender (anlægsaktiver).

#### Varebeholdninger

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

#### Impairment of fixed assets

The carrying amounts of intangible assets and property, plant and equipment and investments 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.

#### Investments in subsidiaries and associates

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

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

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

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

#### Other fixed asset investments

Other fixed asset investments consist of receivables (fixed assets).

#### Inventories

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



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 29. Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

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

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

#### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket normalt udgør nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

#### Igangværende arbejder for fremmed regning

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

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

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

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.

#### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnemeter og renter.

#### Udbytte

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

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

The cost of raw materials and consumables equals landed cost.

#### Receivables

Receivables are measured in the balance sheet at the lower of amortised cost and net realisable value, which corresponds to nominal value less provisions for bad debts.

#### Contract work in progress

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

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

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

Expenses relating to sales work and the winning of contracts are recognised in the income statement as incurred.

#### Prepayments

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

#### Dividend

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



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 29. Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

#### Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

For aktiviteter, som ikke er omfattet af tonnageskatteloven, måles udskudt skat 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 måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at blive realiseret, enten ved eliminering 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 eller i egenkapitalen, når den udskudte skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

#### Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

#### Finansielle gældsforpligtelser

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

#### Periodeafgrænsningsposter

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

#### Pengestrømsopgørelse

Med henvisning til årsregnskabslovens § 86, stk. 4, har moderselskabet undladt at udarbejde pengestrømsopgørelse for virksomheden selv, men alene udarbejdet pengestrømsopgørelse for koncernen.

#### Deferred tax assets and liabilities

For activities that are not covered by the Tonnage Tax Act 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 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 or in equity if the deferred tax relates to items recognised in equity.

#### 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 liabilities

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

#### Deferred income

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

#### Cash Flow Statement

With reference to section 86(4) of the Danish Financial Statements Act, the Parent Company has not prepared a cash flow statement for the Company itself but has only prepared a cash flow statement for the Group.



## Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

### 29. Anvendt regnskabspraksis (fortsat) Accounting policies (continued)

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

#### *Pengestrøm fra driftsaktivitet*

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusiv de poster, der indgår i likvider.

#### *Pengestrøm fra investeringsaktivitet*

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

#### *Pengestrøm fra finansieringsaktivitet*

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

#### *Likvider*

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

The cash flow statement shows the Group's cash flows for the year broken down by operating, investing and financing activities, changes for the year in cash and cash equivalents as well as the Group's cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

#### *Cash flows from operating activities*

Cash flows from operating activities are calculated as the net profit/loss for the year adjusted for changes in working capital and non-cash operating items such as depreciation, amortisation and impairment losses, and provisions. Working capital comprises current assets less short-term debt excluding items included in cash and cash equivalents.

#### *Cash flows from investing activities*

Cash flows from investing activities comprise cash flows from acquisitions and disposals of intangible assets, property, plant and equipment as well as fixed asset investments.

#### *Cash flows from financing activities*

Cash flows from financing activities comprise cash flows from the raising and repayment of long-term debt as well as payments to and from shareholders.

#### *Cash and cash equivalents*

Cash and cash equivalents comprise "Cash at bank and in hand".

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

### Hoved- og nøgletal Financial Highlights

#### Forklaring af nøgletal Explanation of financial ratios

Bruttomargin  
Gross margin

$\text{Bruttofortjeneste} \times 100 / \text{Nettoomsætning}$   
 $\text{Gross profit} \times 100 / \text{Revenue}$

Overskudsgrad  
Profit margin

$\text{Resultat af primær drift} \times 100 / \text{Nettoomsætning}$   
 $\text{Profit/loss of primary operations} \times 100 / \text{Revenue}$

Afkastningsgrad  
Return on assets

$\text{Resultat af primær drift} \times 100 / \text{Samlede aktiver ultimo}$   
 $\text{Profit/loss of primary operations} \times 100 / \text{Total assets at year end}$

Soliditetsgrad  
Solvency ratio

$\text{Egenkapital ultimo} \times 100 / \text{Samlede aktiver ultimo}$   
 $\text{Equity at year end} \times 100 / \text{Total assets at year end}$

Egenkapitalforrentning  
Return on equity

$\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100 / \text{Gennemsnitlig egenkapital}$   
 $\text{Net profit for the year} \times 100 / \text{Average equity}$