
Howe a/s

Mandal Allé 23, DK-5500 Middelfart

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2015

Annual Report for 1 January - 31 December 2015

CVR-nr. 13 23 48 33

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 19/2 2016

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 19/2 2016*

Ole Maare
Dirigent
Chairman



Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors erklæringer 2
Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger 5
Company Information

Hoved- og nøgletal 6
Financial Highlights

Ledelsesberetning 7
Management's Review

Koncern- og årsregnskab

Consolidated and Parent Company Financial Statements

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 9
Income Statement 1 January - 31 December

Balance 31. december 10
Balance Sheet 31 December

Egenkapitalopgørelse 14
Statement of Changes in Equity

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 15
Cash Flow Statement 1 January - 31 December

Noter til årsrapporten 17
Notes to the Annual Report

Regnskabspraksis 31
Accounting Policies

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for Howe 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. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2015.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Middelfart, den 19. februar 2016
Middelfart, 19 February 2016

Direktion *Executive Board*

Michael Jacobsen

Bestyrelse *Board of Directors*

formand Seamus Bateson

Ole Maare

Michael Jacobsen

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Howe a/s for the financial year 1 January - 31 December 2015.

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 31 December 2015 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2015.

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

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Til kapitalejerne i Howe a/s

Påtegning på årsregnskabet og koncernregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet og koncernregnskabet for Howe a/s for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet og koncernregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet og koncernregnskabet

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

Revisors ansvar

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

To the Shareholders of Howe a/s

Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

We have audited the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements of Howe a/s for the financial year 1 January - 31 December 2015, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement, notes and summary of significant accounting policies. The Financial Statements and the Consolidated Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Management's Responsibility for the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Management is responsible for the preparation of Financial Statements and the Consolidated 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 and Consolidated Financial Statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's Responsibility

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

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet og koncernregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet og koncernregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab og et koncernregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet og koncernregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

ments are free from material misstatement.

An audit involves performing audit procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation of Financial Statements and Consolidated Financial Statements that give a true and fair view in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements.

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

Our audit has not resulted in any qualification.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet og koncernregnskabet giver et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Trekantområdet, den 19. februar 2016

Trekantområdet, 19 February 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Lars Almskou Ohmeyer

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

Opinion

In our opinion, the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company and the Group at 31 December 2015 and of the results of the Company and the Group operations and of consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Statement on Management's Review

We have read Management's Review in accordance with the Danish Financial Statements Act. We have not performed any procedures additional to the audit of the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements. On this basis, in our opinion, the information provided in Management's Review is in accordance with the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements.

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

Howe a/s
Mandal Allé 23
DK-5500 Middelfart

Telefon: + 45 63416400

Telephone:

Telefax: + 45 63416401

Facsimile:

E-mail: howe@howe.com

E-mail:

Hjemmeside: www.howe.com

Website:

CVR-nr.: 13 23 48 33

CVR No:

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december

Financial period: 1 January - 31 December

Hjemstedskommune: Middelfart

Municipality of reg. office: Middelfart

Bestyrelse
Board of Directors

Seamus Bateson
Ole Maare
Michael Jacobsen

Direktion
Executive Board

Michael Jacobsen

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Herredsvej 32
DK-7100 Vejle

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

Set over en 5-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

Seen over a five-year period, the development of the Group is described by the following financial highlights:

	Koncern				
	Group				
	2015	2014	2013	2012	2011
	Mio. DKK	Mio. DKK	Mio. DKK	Mio. DKK	Mio. DKK
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Bruttofortjeneste	52,1	52,1	49,8	45,7	35,0
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	7,2	9,5	12,3	14,7	9,1
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	0,5	0,9	-1,5	-2,4	-2,6
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	6,2	7,9	8,0	9,2	4,9
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	91,9	79,4	67,8	85,0	73,8
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	60,5	55,3	47,6	39,6	30,3
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
Cash flows					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	4,0	3,4	4,1	3,1	1,9
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
Antal medarbejdere	53	51	47	41	40
<i>Number of employees</i>					
Nøgletal i %					
Ratios					
Soliditetsgrad	65,8%	69,6%	70,2%	46,6%	41,1%
<i>Solvency ratio</i>					
Forrentning af egenkapital	10,7%	15,3%	18,3%	26,3%	17,6%
<i>Return on equity</i>					

Ledelsesberetning

Management's Review

Årsrapporten for Howe a/s for 2015 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Års- og koncernregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Hovedaktivitet

Koncernens hovedaktiviteter har i lighed med tidligere år bestået af udvikling, produktion, salg og markedsføring af pladsbesparende og multifunktionelle møbelløsninger af eksklusivt og højt forarbejdet kvalitet og design til hele verden.

Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2015 udviser et overskud på TDKK 6.234, og koncernens balance pr. 31. december 2015 udviser en egenkapital på TDKK 60.509.

Året der gik og opfølgning på sidste års forventede udvikling

Resultatet i 2015 er ikke tilfredsstillende til trods for en stigning i omsætningen. Den aktuelle markeds- og økonomiske situation rundt omkring i verden var medvirkende til, at vi ikke opnåede den forventede vækst.

Der forventes for det kommende regnskabsår en stigning i omsætningen samt en forøgelse af EBITDA. Den øgede omsætning skal opnås gennem forskellige vækststrategier.

HOWE's opstart på det amerikanske marked har været positiv og forventes at bidrage væsentligt til den fremtidige vækst. Ligeledes forventes det, at hovedmarkederne i Europa vil bidrage positivt.

The Annual Report of Howe a/s for 2015 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements have been prepared under the same accounting policies as last year.

Main activity

As in previous years, the main activity for the Group has comprised development, production, sale and marketing of space saving and multifunctional furniture solutions of exclusive and highly processed quality and design worldwide.

Development in the year

The income statement of the Group for 2015 shows a profit of TDKK 6,234, and at 31 December 2015 the balance sheet of the Group shows equity of TDKK 60,509.

The past year and follow-up on development expectations from last year

The result for the financial year 2015 is not satisfactory despite an increase in revenue. The current worldwide market- and financial situation has influenced to the extent that we did not achieve the expected growth.

For the coming year we expect an increase in revenue and EBITDA. The increased revenue will be achieved through different growth strategies.

HOWE's start in the U.S. market has been positive and is expected to contribute significantly to future growth. It is furthermore expected that the main markets in Europe will contribute to future growth.

Ledelsesberetning

Management's Review

På Supply Chain-siden har 2015 været brugt til at få etableret og implementeret strategiske partnerskaber, som vil få stor betydning for den fremtidige vækst.

Strategi og målsætninger

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Likviditeten forventes fortsat at være positiv.

Året 2016 forventes således at blive et positivt år indenfor rigtigt mange områder.

Grundlaget for indtjeningen

Eksternt miljø

Koncernens målrettede arbejde med minimering af miljøpåvirkninger foregår på strategisk ledelsesniveau og har stor betydning for HOWE's profil, internt som eksternt.

Vi har blandt andet vores egen Design Protokol, der er udviklet til at sikre, at HOWE er blandt de bedste indenfor miljøområdet.

Begivenheder efter balancedagen

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

On the supply chain 2015 has been used to get strategic partnerships established and implemented which will have a major impact on the future growth.

Strategy and objectives

Targets and expectations for the year ahead

Liquidity is expected to remain positive.

The year 2016 is expected to contribute positively in many areas.

Basis of earnings

External environment

The Group's targeted work with minimizing environmental impacts is managed on strategic level and has significant influence on HOWE's profile internally as well as externally.

Among others we have our own Design Protocol, which is designed to ensure that HOWE is among the best in the field of environment.

Subsequent events

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

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Bruttofortjeneste		52.093	52.109	41.625	49.428
<i>Gross profit/loss</i>					
Distributionsomkostninger		-33.314	-31.027	-25.147	-28.953
<i>Distribution expenses</i>					
Administrationsomkostninger		-11.535	-11.605	-10.933	-11.255
<i>Administrative expenses</i>					
Resultat af ordinær primær drift		7.244	9.477	5.545	9.220
<i>Operating profit/loss</i>					
Finansielle indtægter	1	1.009	1.247	1.506	1.456
<i>Financial income</i>					
Finansielle omkostninger	2	-557	-324	-234	-312
<i>Financial expenses</i>					
Resultat før skat		7.696	10.400	6.817	10.364
<i>Profit/loss before tax</i>					
Skat af årets resultat	3	-1.462	-2.533	-1.576	-2.533
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Årets resultat		6.234	7.867	5.241	7.831
<i>Net profit/loss for the year</i>					

Resultatdisponering

Distribution of profit

Forslag til resultatdisponering

Proposed distribution of profit

Overført resultat				5.241	7.831
<i>Retained earnings</i>					
				5.241	7.831

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Erhvervede varemærke og registreringer <i>Acquired trademarks and registrations</i>		905	1.111	905	1.111
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	4	905	1.111	905	1.111
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>		11.746	12.056	11.746	12.056
Produktionsanlæg og maskiner <i>Plant and machinery</i>		4.724	5.428	4.724	5.428
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		3.712	2.389	3.685	2.389
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		847	0	0	0
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	5	21.029	19.873	20.155	19.873
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	6	0	0	17	17
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		0	0	17	17
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		21.934	20.984	21.077	21.001
Varebeholdninger <i>Inventories</i>	7	15.437	15.525	11.673	15.525

Balance 31. december Balance Sheet 31 December

Aktiver Assets

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		19.122	16.801	14.054	15.203
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		13.447	5.748	22.551	9.295
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		430	1.291	370	1.263
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		1.525	0	1.523	0
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	8	3.304	3.038	2.855	2.807
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		37.828	26.878	41.353	28.568
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		16.714	16.058	14.806	15.487
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		69.979	58.461	67.832	59.580
Aktiver <i>Assets</i>		91.913	79.445	88.909	80.581

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		4.400	4.400	4.400	4.400
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		56.109	50.898	56.808	52.412
Egenkapital Equity	9	60.509	55.298	61.208	56.812
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	10	2.943	2.664	3.057	2.664
Hensatte forpligtelser Provisions		2.943	2.664	3.057	2.664
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		8.898	9.399	8.898	9.399
Langfristede gældsforpligtelser Long-term debt	11	8.898	9.399	8.898	9.399
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	11	501	498	501	498
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		8.685	5.499	8.139	5.283
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		0	54	0	54
Anden gæld <i>Other payables</i>		10.195	5.928	6.924	5.766
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	12	182	105	182	105
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term debt		19.563	12.084	15.746	11.706
Gældsforpligtelser Debt		28.461	21.483	24.644	21.105
Passiver Liabilities and equity		91.913	79.445	88.909	80.581
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	13				

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

		Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	Note	2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
Medarbejderforhold <i>Staff</i>	14				
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	15				

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Koncern Group

	Selskabskapital	Overført resultat	I alt
	<i>Share capital</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	4.400	50.898	55.298
Valutakursregulering <i>Exchange adjustments</i>	0	-178	-178
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	-845	-845
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	6.234	6.234
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	4.400	56.109	60.509

Moderselskab Parent Company

Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	4.400	52.412	56.812
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	-845	-845
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	5.241	5.241
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	4.400	56.808	61.208

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group	
		2015 TDKK	2014 TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		6.234	7.867
Reguleringer <i>Adjustments</i>	16	4.105	4.631
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	17	4.844	3.562
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		15.183	16.060
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		830	1.247
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-561	-499
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		15.452	16.808
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-2.643	-1.854
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		12.809	14.954
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		-171	-416
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-3.929	-3.015
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		54	14
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-4.046	-3.417
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter <i>Repayment of mortgage loans</i>		-498	-527
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter <i>Raising of mortgage loans</i>		0	7.154
Udlån til tilknyttede virksomheder <i>Lending to group enterprises</i>		-7.609	-6.734
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		-8.107	-107

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2015 TDKK	2014 TDKK
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		656	11.430
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		16.058	4.628
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		16.714	16.058
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		16.714	16.058
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		16.714	16.058

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
1 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	743	122	1.243	335
<i>Interest received from group enterprises</i>				
Andre finansielle indtægter	9	22	9	21
<i>Other financial income</i>				
Vautakursgevinster	257	1.103	254	1.100
<i>Exchange gains</i>				
	1.009	1.247	1.506	1.456
2 Finansielle omkostninger				
<i>Financial expenses</i>				
Andre finansielle omkostninger	265	324	234	312
<i>Other financial expenses</i>				
Valutakurstab	292	0	0	0
<i>Exchange loss</i>				
	557	324	234	312
3 Skat af årets resultat				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	1.064	2.305	1.178	2.305
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	393	228	393	228
<i>Deferred tax for the year</i>				
Regulering af skat vedrørende tidligere år	5	0	5	0
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>				
	1.462	2.533	1.576	2.533

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

4 Immaterielle anlægsaktiver

Intangible assets

Koncern Group

	Erhvervede varemærke og registreringer <i>Acquired trademarks and registrations</i>	
	TDKK	
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>		2.936
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>		171
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>		<u>3.107</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>		1.825
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>		377
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>		<u>2.202</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>		<u>905</u>
Afskrives over <i>Amortised over</i>		<u>7 år</u> 7 years
	2015	2014
	TDKK	TDKK
Af- og nedskrivninger af immaterielle anlægsaktiver er omkostningsført under følgende poster: <i>Amortisation and impairment of intangible assets are recognised in the following items:</i>		
Administrationsomkostninger <i>Administrative expenses</i>	377	585
	<u>377</u>	<u>585</u>

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

Moderselskab Parent Company

	Erhvervede varemærke og registreringer <i>Acquired trademarks and registrations</i>
	<u>TDKK</u>
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	2.936
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	171
	<hr/>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>3.107</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	1.825
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	377
	<hr/>
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Intangible assets at 31 December</i>	<u>2.202</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>905</u>

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

5 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

Koncern Group

	Grunde og byg- ninger <i>Land and buildings</i>	Produktionsan- læg og maski- ner <i>Plant and machinery</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Indretning af le- jede lokaler <i>Leasehold improvements</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	16.732	12.382	8.295	0
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	423	2.628	878
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	-354	-306	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	16.732	12.451	10.617	878
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	4.676	6.956	5.905	0
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	310	1.124	1.288	31
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	0	-353	-288	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	4.986	7.727	6.905	31
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	11.746	4.724	3.712	847
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	50 år 50 years	3-8 år 3-8 years	2-8 år 2-8 years	10 år 10 years

Værdien af danske grunde og bygninger ifølge offentlig vurdering pr. 1. oktober 2014 udgør TDKK 19.300.

According to the official property assessment at 1 October 2014, the value of the Danish land and buildings amounts to TDKK 19,300.

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

5 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

Property, plant and equipment (continued)

Koncern
Group

	2015	2014
	TDKK	TDKK
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver er omkostningsført under følgende poster: <i>Depreciation and impairment of property, plant and equipment are recognised in the following items:</i>		
Produktionsomkostninger <i>Cost of sales</i>	1.124	1.052
Administrationsomkostninger <i>Administrative expenses</i>	1.610	1.383
	2.734	2.435

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

5 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

Property, plant and equipment (continued)

Moderselskab

Parent Company

	Grunde og byg- ninger <i>Land and buildings</i>	Produktionsan- læg og maski- ner <i>Plant and machinery</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	16.732	12.382	8.295
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	423	2.598
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	-354	-306
Cost 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>16.732</u>	<u>12.451</u>	<u>10.587</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	4.676	6.956	5.905
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	310	1.124	1.285
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	0	-353	-288
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>4.986</u>	<u>7.727</u>	<u>6.902</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>11.746</u>	<u>4.724</u>	<u>3.685</u>

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2015	2014
	TDKK	TDKK
6 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	17	6
<i>Cost at 1 January</i>		
Tilgang i årets løb	0	11
<i>Additions for the year</i>		
Kostpris 31. december	17	17
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	0	0
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Værdireguleringer 31. december	0	0
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	17	17
<i>Carrying amount at 31 December</i>		
Carrying amount at 31 December		

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:
Investments in subsidiaries are specified as follows:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>	<i>Equity</i>	<i>Net profit/loss for the year</i>
HOWE us Inc.	2909 Buchanan Ave SW Wyoming, MI 49548 823 Salisbury House	TDKK 6	100%	-1.656.487	22.491
HOWe uk Ltd.	29 Finsbury Circus London, EC2M 5QQ	TDKK 10	100%	329.553	327.237

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
7 Varebeholdninger				
<i>Inventories</i>				
Råvarer og hjælpematerialer	13.646	14.723	10.310	14.723
<i>Raw materials and consumables</i>				
Varer under fremstilling	65	128	57	128
<i>Work in progress</i>				
Færdigvarer og handelsvarer	1.726	674	1.306	674
<i>Finished goods and goods for resale</i>				
	15.437	15.525	11.673	15.525

8 Periodeafgrænsningsposter

Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

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

9 Egenkapital

Equity

Selskabskapitalen består af 8.800 aktier à nominelt DKK 500. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

The share capital consists of 8,800 shares of a nominal value of DKK 500. No shares carry any special rights.

Der har ikke været ændringer i selskabskapitalen i de seneste 5 år.

There have been no changes in the share capital during the last 5 years.

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
10 Hensættelse til udskudt skat				
<i>Provision for deferred tax</i>				
Immaterielle anlægsaktiver	193	217	193	217
<i>Intangible assets</i>				
Materielle anlægsaktiver	2.488	2.135	2.488	2.135
<i>Property, plant and equipment</i>				
Varebeholdninger	266	206	266	206
<i>Inventories</i>				
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelse	-25	-22	-25	-22
<i>Trade receivables</i>				
Periodeafgrænsningsposter	135	128	135	128
<i>Prepayments</i>				
Øvrige	-114	0	0	0
<i>Others</i>				
	2.943	2.664	3.057	2.664

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

11 Langfristede gældsforpligtelser

Long-term debt

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

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

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

The debt falls due for payment as specified below:

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter				
Mortgage loans				
Efter 5 år	6.867	7.379	6.867	7.379
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	2.031	2.020	2.031	2.020
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	8.898	9.399	8.898	9.399
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	501	498	501	498
<i>Within 1 year</i>				
	9.399	9.897	9.399	9.897

12 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.

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
13 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				
Leje- og leasingkontrakter				
<i>Rental agreements and leases</i>				
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelse:				
<i>Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:</i>				
Inden for 1 år	176	514	176	317
<i>Within 1 year</i>				
Mellem 1 og 5 år	0	493	0	176
<i>Between 1 and 5 years</i>				
	176	1.007	176	493
Lejeforpligtelser, uopsigelsesperiode 12 mdr.	1.270	0	0	0
<i>Lease obligations, period of non-terminability 12 months</i>				
Sikkerhedsstillelser				
<i>Security</i>				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:				
<i>The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:</i>				
Skadesløsbrev i grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på	11.746	12.056	11.746	12.056
<i>Land and buildings with a carrying amount of</i>				
Finansielle risici				
<i>Other</i>				

Selskabet har indgået valutaterminsforretninger til fremtidigt handel med GBP på i alt TDKK 28.268.

The Company has entered into foreign exchange forward contracts for future trade in GBP totaling KDKK 28.268

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
14 Medarbejderforhold				
<i>Staff</i>				
Lønninger	22.844	19.753	18.338	18.327
<i>Wages and Salaries</i>				
Pensioner	1.473	1.474	1.473	1.474
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	1.565	1.199	1.030	1.004
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	768	771	753	770
<i>Other staff expenses</i>				
	26.650	23.197	21.594	21.575
Lønninger, pensioner, andre omkostninger til social sikring og andre personaleomkostninger er omkostningsført under følgende poster:				
<i>Wages and Salaries, pensions, other social security expenses and other staff expenses are recognised in the following items:</i>				
Produktionsomkostninger	9.003	8.871	8.655	8.590
<i>Cost of sales</i>				
Distributionsomkostninger	13.351	10.218	8.656	8.878
<i>Distribution expenses</i>				
Administrationsomkostninger	4.296	4.108	4.283	4.107
<i>Administrative expenses</i>				
	26.650	23.197	21.594	21.575
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	53	51	51	48
<i>Average number of employees</i>				

Med henvisning til årsregnskabslovens § 98 B stk. 3 er vederlaget til direktionen ikke oplyst.

According to section 98 B(3) of the Danish Financial Statements Act, remuneration to the Executive Board has not been disclosed.

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

15 Nærtstående parter og ejerforhold

Related parties and ownership

Grundlag

Basis

Bestemmende indflydelse

Controlling interest

Commercial Furniture Group Inc., USA
("CF Group")

Hovedaktionær
Controlling shareholder

Øvrige nærtstående parter

Other related parties

Seamus Bateson

Bestyrelsesmedlem, formand
Member of the Supervisory Board, chair

Ole Maare

Bestyrelsesmedlem
Member of the Supervisory Board

Michael Jacobsen

Bestyrelsesmedlem
Member of the Supervisory Board

Transaktioner

Transactions

Transaktioner med Commercial Furniture Group Inc., HOWE us Inc. og HOWE uk Ltd. er sket på markedsvilkår som mellem uafhængige parter.

Transactions with Commercial Furniture Group Inc., HOWE us Inc. and HOWE us Ltd. have been effected at arm's length.

Transaktionerne elimineres i koncernregnskabet for det ultimative moderselskab.

The transactions are eliminated in the Consolidated Financial Statements of the ultimate Parent Company.

Ejerforhold

Ownership

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

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

Commercial Furniture Group Inc., USA, 100%.

Koncernregnskab

Consolidated Financial Statements

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet Commercial Furniture Group Inc..

The Company is included in the Group Annual Report of the Parent Company Commercial Furniture Group Inc..

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	Koncern Group	
	2015	2014
	TDKK	TDKK
16 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-1.009	-1.247
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	557	324
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	3.095	3.021
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Skat af årets resultat	1.462	2.533
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
	4.105	4.631
17 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	88	2.222
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	-1.816	4.321
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i leverandører m.v.	7.417	-2.981
<i>Change in trade payables, etc</i>		
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	-845	0
<i>Fair value adjustments of hedging instruments</i>		
	4.844	3.562

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Howe a/s for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2015 er aflagt i TDKK.

Generelt om indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

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

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

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

Basis of Preparation

Consolidated and Parent Company Financial Statements of Howe a/s for 2015 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2015 are presented in KDKK.

Recognition and measurement

The Financial Statements have been prepared under the historical cost method.

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, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

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

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

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

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

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.

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

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 rentefod eller en tilnærmet værdi heraf 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.

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

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.

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

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 approximated value 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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Omregning af fremmed valuta

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

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

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter klassificeres som "Andre tilgodehavender" henholdsvis "Andre forpligtelser".

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig afdækning af fremtidige pengestrømme.

Translation policies

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Gains and losses arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement. Where foreign exchange transactions are considered hedging of future cash flows, the value adjustments are recognised directly in equity.

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

Derivative financial instruments

Derivative financial instruments are initially recognised in the balance sheet at cost and are subsequently remeasured at their fair values. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are classified as "Other receivables" and "Other payables", respectively.

Changes in the fair values of derivative financial instruments are recognised in the income statement unless the derivative financial instrument is designated and qualify as hedge accounting of future cashflows.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Resultatopgørelsen

Bruttofortjeneste

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

Nettoomsætning

Nettoomsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang.

Nettoomsætningen 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.

Under produktionsomkostninger indregnes tillige forsknings- og udviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering, samt afskrivning på aktiverede udviklingsomkostninger.

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger i form af gager til salgs- og distributionspersonale, reklame- og markedsføringsomkostninger samt auto-drift og afskrivninger m.v.

Administrationsomkostninger

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

Income Statement

Gross profit/loss

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

Revenue

Revenue from the sale of goods for resale and finished goods is recognised in the income statement when delivery and transfer of risk to the buyer have been made before year end.

Revenue is recognised exclusive of VAT and net of discounts relating to sales.

Cost of sales

Cost of sales comprises 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.

Cost of sales also includes research and development costs that do not qualify for capitalisation as well as amortisation of capitalised development costs.

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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Resultat af kapitalandele i posterne ”Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder”

I resultatopgørelsen indregnes modtaget udbytte for året under posterne ”Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder”.

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

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

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Varemærker og rettigheder måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere.

Varemærker og rettigheder afskrives lineært over 7 år.

Materielle anlægsaktiver

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

Income from investments in subsidiaries

The items “Income from investments in subsidiaries” in the income statement include distributed dividends.

Financial income and expenses

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

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year consists of current tax for the year and 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.

Balance Sheet

Intangible assets

Trademarks and patents are measured at cost less accumulated amortisation and less any accumulated impairment losses or at a lower value in use.

Patents are amortised straight line over 7 years.

Property, plant and equipment

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

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

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

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

Bygninger	50 år
Produktionsanlæg og maskiner	3-8 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	2-8 år
Indretning af lejede lokaler	10 år

Aktiver med en kostpris på under DKK 12.800 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

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

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris. I tilfælde, hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

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

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:

Buildings	50 years
Plant and machinery	3-8 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	2-8 years
Leasehold improvements	10 years

Assets costing less than DKK 12,800 are expensed in the year of acquisition.

Impairment of fixed assets

The carrying amounts of intangible assets and property, plant and equipment are reviewed on an annual basis to determine whether there is any indication of impairment other than that expressed by amortisation and depreciation.

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

Investments in subsidiaries

Investments in subsidiaries are measured at cost. Where cost exceeds the recoverable amount, write-down is made to this lower value.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Varebeholdninger

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

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 handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter købspris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

Tilgodehavender

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

Inventories

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

The net realisable value of inventories is calculated at the amount expected to be generated by sale 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 sales sum.

The cost of goods for resale, raw materials and consumables equals landed cost.

The cost of finished goods and work in progress comprises the cost of raw materials, consumables and direct labour with addition of indirect production costs. Indirect production costs comprise the cost of indirect materials and labour as well as maintenance and depreciation of the machinery, factory buildings and equipment used in the manufacturing process as well as costs of factory administration and management.

Receivables

Receivables are measured in the balance sheet at the lower of amortised cost and net realisable value, which corresponds to nominal value less provisions for bad debts. Provisions for bad debts are determined on the basis of an individual assessment of each receivable, and in respect of trade receivables, a general provision is also made based on the Company's experience from previous years.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Periodeafgrænsningsposter

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

Egenkapital

Udbytte

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

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

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

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

Prepayments

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

Equity

Dividend

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

Deferred tax assets and liabilities

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

Deferred tax assets 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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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 aconto-skatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Finansielle gældsforpligtelser

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

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

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Current tax receivables and liabilities

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

Financial debts

Loans, such as mortgage loans and loans from credit institutions, are recognised initially at the proceeds received net of transaction expenses incurred. Subsequently, the loans are measured at amortised cost; the difference between the proceeds and the nominal value is recognised as an interest expense in the income statement over the loan period.

Mortgage loans are measured at amortised cost, which for cash loans corresponds to the remaining loan. Amortised cost of debenture loans corresponds to the remaining loan calculated as the underlying cash value of the loan at the date of raising the loan adjusted for depreciation of the price adjustment of the loan made over the term of the loan at the date of raising the loan.

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

Deferred income

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Pengestrømsopgørelse

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

Pengestrøm 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 minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm 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.

Cash Flow Statement

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.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Soliditetsgrad

Solvency ratio

Forrentning af egenkapital

Return on equity

Financial Highlights

Explanation of financial ratios

Equity at year end x 100

Total assets at year end

Ordinært resultat efter skat x 100

Gennemsnitlig egenkapital

Net profit for the year x 100

Average equity