
Howe a/s

Filosofgangen 18, DK-5000 Odense C

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2018

Annual Report for 1 January - 31 December 2018

CVR-nr. 13 23 48 33

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 14/2 2019

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 14/2 2019*

Ole Maare
Dirigent
*Chairman of the General
Meeting*



pwc

Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2
Independent Auditor's Report

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger 7
Company Information

Hoved- og nøgletal 8
Financial Highlights

Ledelsesberetning 9
Management's Review

Koncern- og årsregnskab

Consolidated and Parent Company Financial Statements

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 11
Income Statement 1 January - 31 December

Balance 31. december 12
Balance Sheet 31 December

Egenkapitalopgørelse 16
Statement of Changes in Equity

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 17
Cash Flow Statement 1 January - 31 December

Noter til årsregnskabet 19
Notes to the Financial Statements

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

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 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 2018 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2018.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Odense, den 14. februar 2019
Odense, 14 February 2019

Direktion

Executive Board

Michael Jacobsen

Bestyrelse

Board of Directors

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 2018.

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 2018 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2018.

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 Howe 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. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Howe a/s for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, 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 internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Udtalelse om ledelsesberetningen

To the Shareholders of Howe 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 31 December 2018 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and of consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2018 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of Howe a/s for the financial year 1 January - 31 December 2018, 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' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. 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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Management is responsible for Management's Review.

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

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

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.

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.

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

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

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.

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.

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.

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.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at

In preparing the Financial Statements, Management is responsible for assessing the Group's and

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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.

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, udformer 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, dokument-

the 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 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.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

falsk, bevidste udeladelser, vildledning eller til-sidesættelse 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.
 - Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne
- 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 Company's and the Group'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 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 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.
 - Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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.

Trekantområdet, den 14. februar 2019
Trekantomraadet, 14 February 2019
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Lars Almskou Ohmeyer
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne24817

or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

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.

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

Howe a/s
Filosofgangen 18
DK-5000 Odense C

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: Odense

Municipality of reg. office: Odense

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				
	2018	2017	2016	2015	2014
	Mio. DKK	Mio. DKK	Mio. DKK	Mio. DKK	Mio. DKK
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Bruttofortjeneste	63,1	54,5	54,9	52,1	52,1
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	13,7	8,0	9,6	7,2	9,5
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	5,0	-3,8	2,9	0,5	0,9
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	14,5	3,2	9,4	6,2	7,9
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	112,0	109,8	115,0	91,9	79,4
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	88,7	74,1	70,6	60,5	55,3
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
Cash flows					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-1,9	-1,7	-3,0	-3,9	3,4
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
Antal medarbejdere	50	48	46	53	51
<i>Number of employees</i>					
Nøgletal i %					
Ratios					
Soliditetsgrad	79,2%	67,5%	61,4%	65,8%	69,6%
<i>Solvency ratio</i>					
Forrentning af egenkapital	17,8%	4,4%	14,3%	10,7%	15,3%
<i>Return on equity</i>					

Ledelsesberetning *Management's Review*

Årsrapporten for Howe a/s for 2018 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

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

Væsentligste aktiviteter

Koncernens hovedaktiviteter har i lighed med tidligere år bestået af udvikling, 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 2018 udviser et overskud på TDKK 14.488, og koncernens balance pr. 31. december 2018 udviser en egenkapital på TDKK 88.729.

Året der gik og opfølgning på sidste års forventede udvikling

Resultatet i 2018 anses for tilfredsstillende.

2018 har bl.a. været brugt til at få etableret og implementeret strategiske ændringer i virksomheden, som vil få stor betydning for den fremtidige vækst.

Consolidated and Parent Company Financial Statements of Howe a/s for 2018 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.

Key activities

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

Development in the year

The income statement of the Group for 2018 shows a profit of TDKK 14,488, and at 31 December 2018 the balance sheet of the Group shows equity of TDKK 88,729.

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

The result for the financial year 2018 is satisfying.

In 2018 we established and implemented strategic changes for the company which will be important for the continuous future growth.

Ledelsesberetning

Management's Review

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Der forventes for det kommende regnskabsår en stigning i såvel omsætning som EBITDA via en stærk fokus på udvalgte vækststrategier.

Der arbejdes hen imod en fortsat fremgang indenfor alle områder, så året 2019 forventes at blive et rigtigt positivt år for virksomheden.

Begivenheder efter balancedagen

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

Targets and expectations for the year ahead

For the coming year 2018 we expect an increased revenue and EBITDA thru a strong focus on our growth strategies.

We are working on improvements in all areas so all together 2019 is expected to be a very positive year for the company.

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 Group		Moderselskab Parent Company	
		2018 TDKK	2017 TDKK	2018 TDKK	2017 TDKK
Bruttofortjeneste <i>Gross profit/loss</i>		63.130	54.545	46.839	43.979
Distributionsomkostninger <i>Distribution expenses</i>	2	-35.664	-32.451	-24.923	-22.702
Administrationsomkostninger <i>Administrative expenses</i>	2	-13.805	-14.134	-15.476	-15.690
Resultat af ordinær primær drift <i>Operating profit/loss</i>		13.661	7.960	6.440	5.587
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>	1	13.661	7.960	6.440	5.587
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	3	5.366	3.270	6.585	4.061
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	4	-393	-7.101	-299	-6.844
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		18.634	4.129	12.726	2.804
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-4.146	-949	-2.916	-640
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		14.488	3.180	9.810	2.164

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Erhvervede varemærke og registreringer <i>Acquired trademarks and registrations</i>		317	485	317	485
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	6	317	485	317	485
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>		0	11.127	0	11.127
Produktionsanlæg og maskiner <i>Plant and machinery</i>		2.827	3.448	2.739	3.416
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		2.309	2.903	2.091	2.599
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		877	1.062	320	304
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	7	6.013	18.540	5.150	17.446
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	8	0	0	26	26
Deposita <i>Deposits</i>	9	322	225	322	225
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		322	225	348	251
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		6.652	19.250	5.815	18.182
Varebeholdninger <i>Inventories</i>	10	16.094	13.031	10.722	8.195
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		22.956	23.872	11.444	16.236
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		43.851	29.181	59.902	46.228
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		5.594	461	5.613	468
Selskabsskat		0	79	0	0

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December (continued)

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<i>Corporation tax</i>					
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	11	2.292	2.912	1.676	2.327
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		74.693	56.505	78.635	65.259
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		14.582	21.008	4.913	14.997
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		105.369	90.544	94.270	88.451
Aktiver <i>Assets</i>		112.021	109.794	100.085	106.633

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		4.400	4.400	4.400	4.400
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		84.329	69.693	80.545	70.350
Egenkapital Equity		88.729	74.093	84.945	74.750
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	13	441	2.348	582	2.465
Hensatte forpligtelser Provisions		441	2.348	582	2.465
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		0	5.764	0	5.764
Langfristede gældsforpligtelser Long-term debt	14	0	5.764	0	5.764
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	14	0	2.629	0	2.629
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		5.308	7.423	5.308	7.423
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		10.609	8.600	5.535	7.234
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		1.309	252	274	4
Anden gæld <i>Other payables</i>		5.615	8.472	3.376	6.194
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	15	10	213	65	170
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term debt		22.851	27.589	14.558	23.654
Gældsforpligtelser Debt		22.851	33.353	14.558	29.418
Passiver Liabilities and equity		112.021	109.794	100.085	106.633
Særlige poster <i>Special items</i>	1				

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December (continued)

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	12				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	18				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	19				
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	20				

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	69.693	74.093
Valutakursregulering <i>Exchange adjustments</i>	0	-237	-237
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, beginning of year</i>	0	30	30
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	464	464
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	-109	-109
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	14.488	14.488
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	4.400	84.329	88.729

Moderselskab Parent Company

Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	4.400	70.350	74.750
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, beginning of year</i>	0	30	30
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	464	464
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	-109	-109
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	9.810	9.810
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	4.400	80.545	84.945

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group	
		2018 TDKK	2017 TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		14.488	3.180
Reguleringer <i>Adjustments</i>	16	-974	8.709
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	17	-21.890	-5.764
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		-8.376	6.125
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		5.365	3.270
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-397	-2.204
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		-3.408	7.191
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-5.026	-2.854
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		-8.434	4.337
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-1.905	-1.730
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Fixed asset investments made etc</i>		-96	0
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		14.518	45
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		12.517	-1.685
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter <i>Repayment of mortgage loans</i>		-8.394	-504
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter <i>Repayment of loans from credit institutions</i>		0	-7.776
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		-8.394	-8.280
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		-4.311	-5.628
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		13.585	19.213
Likvider 31. december		9.274	13.585

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	<u>Note</u>	<u>2018</u> TDKK	<u>2017</u> TDKK
Cash and cash equivalents at 31 December			
Likvider specificeres således: Cash and cash equivalents are specified as follows:			
Likvide beholdninger Cash at bank and in hand		14.582	21.008
Værdipapirer		0	0
Kassekredit Overdraft facility		-5.308	-7.423
Likvider 31. december		<u>9.274</u>	<u>13.585</u>
Cash and cash equivalents at 31 December			

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
1 Særlige poster				
<i>Special items</i>				
Særlige poster for året er specificeret nedenfor. Den særlige post er i regnskabet klassificeret under bruttofortjenesten.				
<i>Special items for the year are specified below. The special item is recognised in the income statement under gross profit.</i>				
Regnskabsmæssig gevinst ved salg af ejendom	3.283	0	3.283	0
<i>Gain on sale of property</i>				
	3.283	0	3.283	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
2 Medarbejderforhold				
<i>Staff</i>				
Lønninger	18.221	18.218	12.055	12.864
<i>Wages and Salaries</i>				
Pensioner	984	968	977	965
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	2.538	1.990	1.054	852
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	2.108	1.294	1.789	1.078
<i>Other staff expenses</i>				
	23.851	22.470	15.875	15.759
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	7.206	6.393	3.747	3.776
<i>Cost of sales</i>				
Distributionsomkostninger	11.263	11.022	7.068	7.184
<i>Distribution expenses</i>				
Administrationsomkostninger	5.382	5.055	5.060	4.799
<i>Administrative expenses</i>				
	23.851	22.470	15.875	15.759
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	50	48	25	27
<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 årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
3 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	3.245	2.668	4.426	3.414
<i>Interest received from group enterprises</i>				
Andre finansielle indtægter	87	655	61	646
<i>Other financial income</i>				
Valutakursreguleringer	-22	20	0	0
<i>Exchange adjustments</i>				
Vautakursgevinster	2.056	-73	2.098	1
<i>Exchange gains</i>				
	5.366	3.270	6.585	4.061
4 Finansielle omkostninger				
<i>Financial expenses</i>				
Andre finansielle omkostninger	350	681	299	618
<i>Other financial expenses</i>				
Kursreguleringer omkostninger	0	141	0	141
<i>Exchange adjustments, expenses</i>				
Valutakurstab	43	6.279	0	6.085
<i>Exchange loss</i>				
	393	7.101	299	6.844
5 Skat af årets resultat				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	6.042	1.293	4.799	973
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	-1.896	-344	-1.883	-333
<i>Deferred tax for the year</i>				
	4.146	949	2.916	640

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 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>		2.953
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>		2.953
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>		2.467
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>		169
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>		2.636
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>		317
Afskrives over <i>Amortised over</i>		7 år 7 years
	2018	2017
	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>	169	186
	169	186

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

Moderselskab Parent Company

	Erhvervede varemærke og registreringer <i>Acquired trademarks and registrations</i> TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	2.953
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	2.953
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	2.467
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	169
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Intangible assets at 31 December</i>	2.636
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	317

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

7 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	12.494	12.464	1.365
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	0	-1	8	-123
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	320	1.474	108
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-16.732	0	-1.009	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	0	12.813	12.937	1.350
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	5.605	9.044	9.562	303
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	0	-1	1	-12
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	0	943	2.070	182
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	-5.605	0	-1.005	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	0	9.986	10.628	473
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	0	2.827	2.309	877
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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

7 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

Property, plant and equipment (continued)

Koncern
Group

	2018	2017
	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>	943	926
Administrationsomkostninger <i>Administrative expenses</i>	2.172	2.531
	3.115	3.457

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

7 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>	Indretning af le- jede lokaler <i>Leasehold improvements</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	16.732	12.456	12.032	407
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	250	1.431	108
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-16.732	0	-1.001	0
Cost 31. december <i>Cost at 31 December</i>	0	12.706	12.462	515
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	5.605	9.039	9.435	102
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	0	928	1.933	93
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	-5.605	0	-997	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	0	9.967	10.371	195
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	0	2.739	2.091	320

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2018	2017
	TDKK	TDKK
8 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	26	26
<i>Cost at 1 January</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	26	26
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

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

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
HOWE us Inc.	2909 Buchanan Ave SW Wyoming, MI 49548	TDKK 6	100%
HOWE UK Ltd.	823 Salisbury House 29 Finsbury Circus London, EC2M 5QQ	TDKK 10	100%
HOWE pl sp. z.o.o.	Ul. Wypianskiego 26B lok. 5 60-751 Poznan	TDKK 9	100%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

9 Øvrige finansielle anlægsaktiver

Other fixed asset investments

	Koncern	Moderselska
	Group	b
	Group	Parent
	Group	Company
	Deposita	Deposita
	<i>Deposits</i>	<i>Deposits</i>
	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar	322	322
<i>Cost at 1 January</i>		
Kostpris 31. december	322	322
<i>Cost at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	322	322
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
10 Varebeholdninger				
<i>Inventories</i>				
Råvarer og hjælpematerialer	13.075	10.965	8.838	7.073
<i>Raw materials and consumables</i>				
Færdigvarer og handelsvarer	3.019	2.066	1.884	1.122
<i>Finished goods and goods for resale</i>				
	16.094	13.031	10.722	8.195

11 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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
12 Resultatdisponering				
<i>Proposed distribution of profit</i>				
Overført resultat	14.488	3.180	9.810	2.164
<i>Retained earnings</i>				
	14.488	3.180	9.810	2.164
13 Hensættelse til udskudt skat				
<i>Provision for deferred tax</i>				
Hensættelse til udskudt skat 1. januar	2.348	2.673	2.465	2.798
<i>Provision for deferred tax at 1 January</i>				
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	-1.907	-325	-1.883	-333
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>				
Hensættelse til udskudt skat 31. december	441	2.348	582	2.465
<i>Provision for deferred tax at 31 December</i>				

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

14 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	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter				
Mortgage loans				
Efter 5 år	0	4.221	0	4.221
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	0	1.543	0	1.543
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	0	5.764	0	5.764
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	0	2.629	0	2.629
<i>Within 1 year</i>				
	0	8.393	0	8.393

15 Periodeafgrænsningsposter

Deferred income

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern	
	Group	
	2018	2017
	TDKK	TDKK
16 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-5.366	-3.270
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	393	7.101
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	83	3.677
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Skat af årets resultat	4.146	949
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Andre reguleringer	-230	252
<i>Other adjustments</i>		
	-974	8.709
17 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	-3.065	1.774
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	-18.267	-7.301
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i leverandører m.v.	-1.052	-325
<i>Change in trade payables, etc</i>		
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	494	88
<i>Fair value adjustments of hedging instruments</i>		
	-21.890	-5.764

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
18 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				
Pant og sikkerhedsstillelse				
<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>				
Skadesløsbrev i grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på	0	11.127	0	11.127
<i>Land and buildings with a carrying amount of</i>				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser:				
<i>The following assets have been placed as security with bankers</i>				
Virksomhedspant på i alt TDKK 6.000, der giver pant i lagre, driftsmidler og driftsinventar, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser samt rettigheder, til en samlet regnskabsmæssig værdi af	25.920	30.931	25.920	30.931
<i>Mortgage deeds registered to the mortgagor totalling kDKK 6,000, providing security of stocks, operating equipment, receivables from sales and rights at a total carrying amount of</i>				
Leje- og leasingforpligtelser				
<i>Rental and lease obligations</i>				
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser:				
<i>Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:</i>				
Inden for 1 år	276	367	276	367
<i>Within 1 year</i>				
Mellem 1 og 5 år	0	275	0	275
<i>Between 1 and 5 years</i>				
	276	642	276	642
Lejeforpligtelser, uopsigelsesperiode op til 36 mdr.	5.155	4.414	2.104	1.826
<i>Lease obligations, period of non-terminability up til 36 months</i>				

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)

Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)

Kautions- og garantiforpligtelser

Guarantee obligations

Garantiforpligtelse overfor leverandør <i>Guarantee commitment to supplier</i>	422	0	422	0
---	-----	---	-----	---

19 Nærtstående parter

Related parties

Grundlag

Basis

Bestemmende indflydelse

Controlling interest

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

Hovedaktionær
Controlling shareholder

Koncernregnskab

Consolidated Financial Statements

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet

The Company is included in the Group Annual Report of the Parent Company of the largest and smallest group:

Navn
Name

Hjemsted
Place of registered office

Commercial Furniture Group Inc.

Tennessee, USA

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for Howe a/s for 2018 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 2018 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.

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

The Annual Report of Howe a/s for 2018 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.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2018 are presented in TDKK.

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, 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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

pligtelser 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.

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Howe 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.

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.

Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, Howe 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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 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.

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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.

Regnskabsmæssig sikring

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige transaktioner, indregnes på egenkapitalen under overført resultat for så vidt angår den effektive del af sikringen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen. Resulterer den sikrede transaktion i et aktiv eller en forpligtelse, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer den sikrede transaktion i en indtægt eller en omkostning, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til resultatopgørelsen i den periode, hvor den sikrede transaktion indregnes. Beløbet indregnes i samme post som den sikrede transaktion.

Resultatopgørelsen

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.

Serviceydelser indregnes i takt med udførelse af den

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 rates at the time when the receivable or the debt arose are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Hedge accounting

Changes in the fair values of derivative financial instruments that are designated and qualify as hedges of expected future transactions are recognised in retained earnings under equity as regards the effective portion of the hedge. The ineffective portion is recognised in the income statement. If the hedged transaction results in an asset or a liability, the amount deferred in equity is transferred from equity and recognised in the cost of the asset or the liability, respectively. If the hedged transaction results in an income or an expense, the amount deferred in equity is transferred from equity to the income statement in the period in which the hedged transaction is recognised. The amount is recognised in the same item as the hedged transaction.

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.

Services are recognised at the rate of completion of

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

service, som kontrakten vedrører ved anvendelse af produktionsmetoden, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte serviceydelse. Metoden anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på serviceydelsen 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 serviceydelsen.

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.

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

Bruttofortjeneste

Bruttoresultatet opgøres med henvisning til årsregnskabslovens § 32 som et sammendrag af nettoomsætning, produktionsomkostninger, andre driftsindtægter.

the service to which the contract relates by using the percentage-of-completion method, which means that revenue equals the selling price of the service completed for the year. This method is applied when total revenues and expenses in respect of the service 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 service.

Revenue is measured at the consideration received and 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.

Gross profit/loss

With reference to section 32 of the Danish Financial Statements Act, gross profit/loss is calculated as a summary of revenue, cost of sales, other operating income.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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.

Andre driftsindtægter/-omkostninger

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

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat består 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.

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.

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 property, plant and equipment.

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdien, hvor denne er lavere. Patenter afskrives over den resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden, dog maksimalt 7 år.

Udviklingsomkostninger og omkostninger til internt oparbejdede rettigheder indregnes i resultatopgørelsen som omkostninger i anskaffelsesåret.

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:

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

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Balance Sheet

Intangible assets

Patents and licences are measured at the lower of cost less accumulated amortisation and recoverable amount. Patents are amortised over the remaining patent period, and licences are amortised over the licence period; however not exceeding 7 years.

Development costs and costs relating to rights developed by the Company are recognised in the income statement as costs in the year of acquisition.

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:

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

Depreciation period and residual value are reassessed annually.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 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

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

Øvrige finansielle anlægsaktiver

Øvrige finansielle anlægsaktiver omfatter depositum.

Varebeholdninger

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

Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgsomkostninger. Nettorealisationsværdien 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, hjæl-

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.

Other fixed asset investments

Other fixed asset investments consist of deposits.

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 of the inventories in the process of normal operations with deduction of selling expenses. The net realisable value is determined allowing for marketability, obsolescence and development in expected selling price.

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

pematerialer 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 normalt udgør nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Periodeafgrænsningsposter

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

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

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.

Prepayments

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

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 de-

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

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

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

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

ferred 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 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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Periodeafgrænsningsposter

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

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 fratrukket 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.

Deferred income

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

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger" og "Kassekreditter".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Soliditetsgrad

Solvency ratio

Forrentning af egenkapital

Return on equity

Cash and cash equivalents

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

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

Financial Highlights

Explanation of financial ratios

$$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$$

$$\frac{\text{Equity at year end} \times 100}{\text{Total assets at year end}}$$

$$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

$$\frac{\text{Net profit for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$$