

---

# ***Hummel Holding A/S***

Balticagade 20, DK-8000 Aarhus

## **Årsrapport for 1. januar - 31. december 2016**

*Annual Report for 1 January - 31 December 2016*

---

CVR-nr. 15 23 87 12

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordi-  
nære generalforsamling  
den 9 /6 2017

*The Annual Report was  
presented and adopted at  
the Annual General  
Meeting of the Company  
on 9 /6 2017*

Thor Stadil  
Dirigent  
*Chairman*



**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 10  
*Management's Review*

### **Koncern- og årsregnskab**

#### ***Consolidated and Parent Company Financial Statements***

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 13  
*Income Statement 1 January - 31 December*

Balance 31. december 14  
*Balance Sheet 31 December*

Egenkapitalopgørelse 18  
*Statement of Changes in Equity*

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 19  
*Cash Flow Statement 1 January - 31 December*

Noter til årsregnskabet 21  
*Notes to the Financial Statements*

# Ledelsespåtegning

## *Management's Statement*

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for Hummel Holding 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 2016 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 9. juni 2017  
*Aarhus, 9 June 2017*

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

Christian Stadil  
direktør  
*Executive Officer*

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

Thor Stadil  
formand  
*Chairman*

Marianne Schelde

Christian Stadil

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Hummel Holding A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016.

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 2016 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2016.

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 kapitalejeren i Hummel Holding 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 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Hummel Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, 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.

To the Shareholder of Hummel Holding 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 2016 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 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of Hummel Holding A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016, 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.

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

### **Ledelsens ansvar for regnskabet**

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

### **Statement on Management's Review**

Management is responsible for Management's Review.

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

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

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

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

### **Management's responsibilities for the Financial Statements**

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

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

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

### **Revisors ansvar for revisionen af regnskabet**

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

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 væ-

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

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

sentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, 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.
- error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
  - Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the 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.

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## *Independent Auditor's Report*

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne 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.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities 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.

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

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

Aarhus, den 9. juni 2017  
*Aarhus, 9 June 2017*

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

Michael Nielsson  
statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*

Susanne Varrisboel  
statsautoriseret revisor  
*State Authorised Public Accountant*



# Selskabsoplysninger

## Company Information

**Selskabet**  
*The Company*

Hummel Holding A/S  
Balticagade 20  
DK-8000 Aarhus

Telefon: + 45 87 34 48 50  
*Telephone:*

CVR-nr.: 15 23 87 12

*CVR No:*

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december

*Financial period: 1 January - 31 December*

Stiftet: 6. april 1933

*Incorporated: 6 April 1933*

Hjemstedskommune: Aarhus

*Municipality of reg. office: Aarhus*

**Bestyrelse**  
*Board of Directors*

Thor Stadil, formand (*Chairman*)  
Marianne Schelde  
Christian Stadil

**Direktion**  
*Executive Board*

Christian Stadil

**Revision**  
*Auditors*

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Nobelparken  
Jens Chr. Skous Vej 1  
DK-8000 Aarhus C

**Pengeinstitut**  
*Bankers*

Sydbank A/S  
Peberlyk 4  
DK-6200 Aabenraa

## 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:

	<b>Koncern</b>				
	<b>Group</b>				
	2016	2015	2014	2013	2012
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
<b>Hovedtal</b>					
<b>Key figures</b>					
<b>Resultat</b>					
<b>Profit/loss</b>					
Nettoomsætning	1.163.842	834.182	701.956	678.581	648.262
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste	291.826	229.639	166.270	271.348	153.689
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat af ordinær primær drift	131.402	109.089	61.176	59.849	69.266
<i>Operating profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	146.102	119.248	68.984	177.844	75.156
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-47.865	-11.079	11.351	-1.492	-281
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	81.246	84.370	59.747	133.594	56.749
<i>Net profit/loss for the year</i>					
<b>Balance</b>					
<b>Balance sheet</b>					
Balancesum	949.024	828.377	419.744	462.668	330.305
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	290.381	275.586	201.492	295.250	202.321
<i>Equity</i>					
<b>Pengestrømme</b>					
<b>Cash flows</b>					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-14.754	-9.021	573	3.317	2.759
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
Antal medarbejdere	548	414	170	163	148
<i>Number of employees</i>					

## Hoved- og nøgletal

### Financial Highlights

	<b>Koncern</b>				
	<b>Group</b>				
	2016	2015	2014	2013	2012
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
<b>Nøgletal i %</b>					
<b>Ratios</b>					
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	25,1%	27,5%	23,7%	40,0%	23,7%
Overskudsgrad <i>Profit margin</i>	12,6%	14,3%	9,8%	26,2%	11,6%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	15,4%	14,4%	16,4%	38,4%	22,8%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	30,6%	33,3%	48,0%	63,8%	61,3%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	28,7%	35,4%	24,1%	53,7%	30,2%
Investering i immaterielle anlægsaktiver <i>Investment in intangible assets</i>	8.431	59.522	2.693	1.355	666

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

*The ratios have been prepared in accordance with the recommendations and guidelines issued by the Danish Society of Financial Analysts. For definitions, see under accounting policies.*

# Ledelsesberetning

## Management's Review

### Væsentligste aktiviteter

Hummelkoncernen er indehaver af de globale rettigheder til varemærket "Hummel", med undtagelse af varemærkerettighederne i Japan.

Retten til disse globale rettigheder er ved en hovedlicensaftale overdraget til det helejede datterselskab Hummel A/S. For denne ret modtages et nærmere fastsat årligt vederlag.

### Udvikling i året og forventninger til det kommende år

Koncernens resultatopgørelse for 2016 udviser et overskud på DKK 81.245.570 inklusiv minoritetsinteresser og DKK 66.232.206 eksklusiv minoritetsinteresser. Koncernens balance pr. 31. december 2016 udviser en egenkapital på DKK 259.921.866 samt minoritetsinteresser på DKK 30.459.399.

Årets resultat anses for tilfredsstillende og på trods af den hårde konkurrence på flere markeder herunder især på de nordeuropæiske hjemmemarkeder såvel indenfor sport som relaterede produktgrupperområder, har selskabet haft en fornuftig vækst.

Selskabet har et fortsat højt investeringsniveau i branding, marketing, produkt- og markedsudvikling. Blandt andet har selskabet indgået et langsigtet samarbejde med DBU samt investeret i et sneaker laboratorium.

Investeringerne vil fortsætte ind i de kommende år herunder i sponsorater samt i branding og udviklingstiltag blandt andet indenfor digitalisering og retail som led i en ny strategi og retning for virksomheden. Tiltag der skal sikre og positionere virksomheden til mere markant fremtidig vækst.

### Key activities

The Hummel Group holds the global rights to the trademark "Hummel" with exception of the trademark rights in Japan.

The right to these global rights has been transferred under a main license agreement to the wholly-owned subsidiary Hummel A/S. A further determined annual fee is received for this right.

### Development in the year and expectations for the year ahead

The income statement of the Group for 2016 shows a profit of DKK 81,245,570 before minority interests and DKK 66,232,206 after minority interests. At 31 December 2016 the balance sheet of the Group shows equity of DKK 259,921,206 and minority interests of DKK 30,459,399.

The profit for the year is considered satisfactory, and despite the fierce competition in several markets including especially the North European home markets within both sports and related product groups, the Company has realised reasonable growth.

The Company still has a high level of investments in branding, marketing and product and market development such as eg the Company entering into a long-term partnership with the Danish Football Association and its investment in a sneaker laboratory.

The Company will continue making investments in the coming years in eg sponsorships, branding and in development initiatives within digitalisation and retail, etc as part of a new strategy and direction for the Company. The intention of these initiatives is to secure and position the Company for more significant future growth.

# Ledelsesberetning

## Management's Review

Indtjeningsniveauet i 2017 forventes at være på niveau med 2016.

### Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

#### *Drift*

Der foreligger ikke særlige risici ud over almindelige kommercielle risici i koncernen. En del af koncernens lånefaciliteter er i fremmed valuta. Der forventes ikke væsentlige negative afvigelser i den anledning.

### Strategi og målsætninger

#### Strategi

Koncernen har en velafbalanceret fordeling af dens investeringer i forhold til vækstforventningerne på de enkelte markeder.

#### Målsætninger og forventninger for det kommende år

Det er hensigten at udvide markedspositionen på udvalgte markeder, hvormed der forventes en koncern, som vil være mindre afhængig af enkeltmarkeder.

#### Forskning og udvikling

Koncernen afholder væsentlige udviklingsomkostninger for derved at have grundlag for den fortsatte positive økonomiske udvikling.

#### Eksternt miljø

Det er koncernens målsætning aktivt at minimere miljøbelastningen på omgivelserne. Dette gøres ved en effektiv leverandørstyring.

The 2017 earnings level is expected to equal that of 2016.

### Special risks - operating risks and financial risks

#### *Operating risks*

The Group is not exposed to any special risks except for normal commercial risks. Some of the Group's loan facilities are in foreign currencies. No material negative deviations are expected in this connection.

### Strategy and objectives

#### Strategy

The Group has a well-balanced distribution of its investments with respect to growth expectations in the individual markets.

#### Targets and expectations for the year ahead

The Group intends to expand its market position in selected markets with a view to reducing its dependency on individual markets.

#### Research and development

The Group incurs significant development costs in order to establish a basis for continued positive financial development.

#### External environment

The Group's objective is actively to minimise the environmental impact through effective supplier control.

# **Ledelsesberetning**

## ***Management's Review***

### **Videnressourcer**

Koncernen rekrutterer fortsat og fastholder kompetente medarbejdere, der løbende efteruddannes.

### **Redegørelse for samfundsansvar**

Der henvises til CSR redegørelse i regnskabet for Thornico Holding A/S.

### **Redegørelse for kønsmæssig sammensætning**

Der henvises til redegørelse for måltal for Hummel Holding A/S i regnskabet for Thornico Holding A/S.

### **Usikkerhed ved indregning og måling**

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

### **Usædvanlige forhold**

Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2016 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

### **Begivenheder efter balancedagen**

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

### **Intellectual capital resources**

The Group continuously recruits and retains competent employees, and supplementary training is provided on a current basis.

### **Statement of corporate social responsibility**

We refer to the statement of CSR presented in the Financial Statements of Thornico Holding A/S.

### **Statement on gender composition**

We refer to the statement of targets for Hummel Holding A/S in the Financial Statements of Thornico Holding A/S.

### **Uncertainty relating to recognition and measurement**

Recognition and measurement in the Annual Report have not been subject to any uncertainty.

### **Unusual events**

The financial position at 31 December 2015 of the Group and the results of the operations and cash flows of the Group for 2015 have not been affected by any unusual events.

### **Subsequent events**

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

# Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

## Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2016 DKK	2015 DKK	2016 DKK	2015 DKK
<b>Nettoomsætning</b> <i>Revenue</i>		<b>1.163.842.444</b>	<b>834.182.085</b>	<b>5.355.842</b>	<b>6.617.866</b>
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		14.699.917	10.159.025	0	0
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer <i>Expenses for raw materials and consumables</i>		-633.442.319	-411.503.565	0	0
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-253.273.585	-203.198.700	-9.231.222	-6.833.910
<b>Bruttoresultat</b> <i>Gross profit/loss</i>		<b>291.826.457</b>	<b>229.638.845</b>	<b>-3.875.380</b>	<b>-216.044</b>
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	1	-137.830.218	-104.220.103	0	0
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>		-7.894.192	-6.170.486	-471.883	-591.654
<b>Resultat før finansielle poster</b> <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		<b>146.102.047</b>	<b>119.248.256</b>	<b>-4.347.263</b>	<b>-807.698</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		0	0	69.594.815	69.345.047
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	2	1.362.577	889.211	68.570	511.197
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	3	-49.227.533	-11.967.995	-62.308	-235.485
<b>Resultat før skat</b> <i>Profit/loss before tax</i>		<b>98.237.091</b>	<b>108.169.472</b>	<b>65.253.814</b>	<b>68.813.061</b>
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	4	-16.991.521	-23.799.122	978.392	89.879
<b>Årets resultat</b> <i>Net profit/loss for the year</i>		<b>81.245.570</b>	<b>84.370.350</b>	<b>66.232.206</b>	<b>68.902.940</b>

## Balance 31. december Balance Sheet 31 December

### Aktiver Assets

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2016 DKK	2015 DKK	2016 DKK	2015 DKK
Færdiggjorte udviklingsprojekter <i>Completed development projects</i>		13.374.491	3.606.947	0	0
Varemærker <i>Acquired patents</i>		4.676.208	5.148.091	4.676.208	5.148.091
Goodwill <i>Goodwill</i>		50.359.696	53.069.635	0	0
Udviklingsprojekter under udførelse <i>Development projects in progress</i>		0	3.554.980	0	0
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b> <b><i>Intangible assets</i></b>	<b>5</b>	<b>68.410.395</b>	<b>65.379.653</b>	<b>4.676.208</b>	<b>5.148.091</b>
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		17.215.651	10.601.454	0	0
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		1.850.201	2.102.025	0	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b> <b><i>Property, plant and equipment</i></b>	<b>6</b>	<b>19.065.852</b>	<b>12.703.479</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	7	0	0	260.063.626	254.279.038
<b>Finansielle anlægsaktiver</b> <b><i>Fixed asset investments</i></b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>260.063.626</b>	<b>254.279.038</b>
<b>Anlægsaktiver</b> <b><i>Fixed assets</i></b>		<b>87.476.247</b>	<b>78.083.132</b>	<b>264.739.834</b>	<b>259.427.129</b>
Færdigvarer og handelsvarer <i>Finished goods and goods for resale</i>		329.672.931	293.030.312	0	0
Forudbetaling for varer <i>Prepayments for goods</i>		21.783.924	6.064.447	0	0
<b>Varebeholdninger</b> <b><i>Inventories</i></b>		<b>351.456.855</b>	<b>299.094.759</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

#### Aktiver

#### Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		DKK	DKK	DKK	DKK
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		405.109.583	300.166.462	0	2.710
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		2.019.451	0	5.710.737	2.251.279
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	8	53.060.545	68.269.437	14.342	926.148
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	12	7.028.783	4.267.180	0	0
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		2.989.355	0	821.277	0
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	9	22.395.406	17.165.883	0	0
<b>Tilgodehavender</b> <i>Receivables</i>		<b>492.603.123</b>	<b>389.868.962</b>	<b>6.546.356</b>	<b>3.180.137</b>
<b>Likvide beholdninger</b> <i>Cash at bank and in hand</i>		<b>17.488.065</b>	<b>61.330.309</b>	<b>0</b>	<b>2.079.762</b>
<b>Omsætningsaktiver</b> <i>Current assets</i>		<b>861.548.043</b>	<b>750.294.030</b>	<b>6.546.356</b>	<b>5.259.899</b>
<b>Aktiver</b> <i>Assets</i>		<b>949.024.290</b>	<b>828.377.162</b>	<b>271.286.190</b>	<b>264.687.028</b>

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

#### Passiver

##### Liabilities and equity

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2016 DKK	2015 DKK	2016 DKK	2015 DKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	216.097.891	170.313.303
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		249.921.866	205.681.087	33.823.975	35.367.784
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		0	40.000.000	0	40.000.000
<b>Egenkapital henført til kapitalejere af moderselskabet</b> <i>Equity attributable to shareholders of the Parent Company</i>		<b>259.921.866</b>	<b>255.681.087</b>	<b>259.921.866</b>	<b>255.681.087</b>
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		30.459.399	19.904.950	0	0
<b>Egenkapital</b> <i>Equity</i>	10	<b>290.381.265</b>	<b>275.586.037</b>	<b>259.921.866</b>	<b>255.681.087</b>
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	12	14.273.614	19.091.967	1.019.062	1.128.707
Andre hensættelser <i>Other provisions</i>		168.076	0	0	0
<b>Hensatte forpligtelser</b> <i>Provisions</i>		<b>14.441.690</b>	<b>19.091.967</b>	<b>1.019.062</b>	<b>1.128.707</b>
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		24.715.404	0	0	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b> <i>Long-term debt</i>		<b>24.715.404</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Balance 31. december

### Balance Sheet 31 December

### Passiver

#### Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2016	2015	2016	2015
		DKK	DKK	DKK	DKK
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		335.949.543	212.079.104	33.597	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		216.449.228	211.752.882	1.343.016	1.294.228
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		170.021	0	8.968.649	6.208.480
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		5.207.224	18.321.475	0	0
Anden gæld <i>Other payables</i>		43.199.063	59.829.803	0	374.526
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	13	18.510.852	31.715.894	0	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> <i>Short-term debt</i>		<b>619.485.931</b>	<b>533.699.158</b>	<b>10.345.262</b>	<b>7.877.234</b>
<b>Gældsforpligtelser</b> <i>Debt</i>		<b>644.201.335</b>	<b>533.699.158</b>	<b>10.345.262</b>	<b>7.877.234</b>
<b>Passiver</b> <i>Liabilities and equity</i>		<b>949.024.290</b>	<b>828.377.162</b>	<b>271.286.190</b>	<b>264.687.028</b>
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	11				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	16				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	17				
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	18				

# Egenkapitalopgørelse

## Statement of Changes in Equity

### Koncern Group

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået ud- bytte for regn- skabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	Egenkapital ekskl. minori- tets- interesser <i>Equity excl. minority interests</i>	Minoritets- interesser <i>Minority interests</i>	I alt <i>Total</i>
	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	10.000.000	0	205.681.087	40.000.000	255.681.087	19.904.950	275.586.037
Valutakursregulering <i>Exchange adjustments</i>	0	0	-3.501.630	0	-3.501.630	-4.458.915	-7.960.545
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	0	-40.000.000	-40.000.000	0	-40.000.000
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primus <i>Fair value adjustment of hedging instruments, beginning of year</i>	0	0	-58.121.000	0	-58.121.000	0	-58.121.000
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimus <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	0	34.555.600	0	34.555.600	0	34.555.600
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	0	5.184.388	0	5.184.388	0	5.184.388
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	0	-108.785	0	-108.785	0	-108.785
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	66.232.206	0	66.232.206	15.013.364	81.245.570
<b>Egenkapital 31. december</b> <i>Equity at 31 December</i>	<b>10.000.000</b>	<b>0</b>	<b>249.921.866</b>	<b>0</b>	<b>259.921.866</b>	<b>30.459.399</b>	<b>290.381.265</b>

### Moderselskab Parent Company

Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	10.000.000	170.313.303	35.367.784	40.000.000	255.681.087	0	255.681.087
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	0	-40.000.000	-40.000.000	0	-40.000.000
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to foreign entities</i>	0	-3.501.630	0	0	-3.501.630	0	-3.501.630
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	-18.489.797	0	0	-18.489.797	0	-18.489.797
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	67.776.015	-1.543.809	0	66.232.206	0	66.232.206
<b>Egenkapital 31. december</b> <i>Equity at 31 December</i>	<b>10.000.000</b>	<b>216.097.891</b>	<b>33.823.975</b>	<b>0</b>	<b>259.921.866</b>	<b>0</b>	<b>259.921.866</b>

# Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

## Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group	
		2016 DKK	2015 DKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		66.232.206	68.902.940
Reguleringer <i>Adjustments</i>	14	86.445.316	50.109.152
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	15	-197.712.031	-140.405.864
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b> <b><i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i></b>		<b>-45.034.509</b>	<b>-21.393.772</b>
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		1.362.577	889.212
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-49.227.533	-11.967.988
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b> <b><i>Cash flows from ordinary activities</i></b>		<b>-92.899.465</b>	<b>-32.472.548</b>
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-36.343.746	-5.611.177
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from operating activities</i></b>		<b>-129.243.211</b>	<b>-38.083.725</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		-8.431.211	-59.522.487
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-14.753.666	-9.021.061
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		0	58.112
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from investing activities</i></b>		<b>-23.184.877</b>	<b>-68.485.436</b>
Optagelse af gæld til kreditinstitutter <i>Raising of loans from credit institutions</i>		148.585.844	113.368.089
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		0	4.437.540
Betalt udbytte <i>Dividend paid</i>		-40.000.000	-30.000.000
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b> <b><i>Cash flows from financing activities</i></b>		<b>108.585.844</b>	<b>87.805.629</b>

## Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

### Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2016 DKK	2015 DKK
<b>Ændring i likvider</b> <i>Change in cash and cash equivalents</i>		<b>-43.842.244</b>	<b>-18.763.532</b>
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		61.330.309	80.093.841
<b>Likvider 31. december</b> <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		<b>17.488.065</b>	<b>61.330.309</b>
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		17.488.065	61.330.309
<b>Likvider 31. december</b> <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		<b>17.488.065</b>	<b>61.330.309</b>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	DKK	DKK	DKK	DKK
<b>1 Personaleomkostninger</b>				
<i>Staff expenses</i>				
Lønninger	118.949.768	96.080.432	0	0
<i>Wages and salaries</i>				
Pensioner	5.212.670	4.418.264	0	0
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	10.872.481	1.149.269	0	0
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	2.795.299	2.572.138	0	0
<i>Other staff expenses</i>				
	<b>137.830.218</b>	<b>104.220.103</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere</b>	<b>548</b>	<b>414</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Average number of employees</i>				

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

*Remuneration to the Executive Board has not been disclosed in accordance with section 98 B(3) of the Danish Financial Statements Act.*

## 2 Finansielle indtægter

### Financial income

Renteindtægter tilknyttede virksomheder	20.967	0	48.610	227.228
<i>Interest received from group enterprises</i>				
Andre finansielle indtægter	1.100.371	613.173	2.184	0
<i>Other financial income</i>				
Valutakursgevinster	241.239	276.038	17.776	283.969
<i>Exchange gains</i>				
	<b>1.362.577</b>	<b>889.211</b>	<b>68.570</b>	<b>511.197</b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	DKK	DKK	DKK	DKK
<b>3</b>	<b>Finansielle omkostninger</b>			
	<i>Financial expenses</i>			
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	88.890	0	61.752	0
<i>Interest paid to group enterprises</i>				
Andre finansielle omkostninger	49.138.643	11.967.995	556	235.485
<i>Other financial expenses</i>				
	<b>49.227.533</b>	<b>11.967.995</b>	<b>62.308</b>	<b>235.485</b>
<b>4</b>	<b>Skat af årets resultat</b>			
	<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
Årets aktuelle skat	24.066.776	20.313.847	-868.747	-89.879
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	-3.248.619	3.485.275	-109.645	0
<i>Deferred tax for the year</i>				
Skat af egenkapitalbevægelser	-5.184.388	4.865.049	0	0
<i>Tax on changes in equity</i>				
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-3.826.636	0	0	0
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>				
	<b>11.807.133</b>	<b>28.664.171</b>	<b>-978.392</b>	<b>-89.879</b>
der fordeler sig således:				
<i>which breaks down as follows:</i>				
Skat af årets resultat	16.991.521	23.799.122	-978.392	-89.879
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Skat af egenkapitalbevægelser	-5.184.388	4.865.049	0	0
<i>Tax on changes in equity</i>				
	<b>11.807.133</b>	<b>28.664.171</b>	<b>-978.392</b>	<b>-89.879</b>



# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 5 Immaterielle anlægsaktiver

#### Intangible assets

#### Koncern Group

	Færdiggjorte udviklingsprojekter <i>Completed development projects</i>	Varemærker <i>Acquired patents</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>	Udviklingsprojekter under udførelse <i>Development projects in progress</i>
	DKK	DKK	DKK	DKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	13.475.063	37.914.053	54.198.776	3.554.980
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	8.431.211	0	0	0
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-853.534	0	0	0
Overførsler i årets løb <i>Transfers for the year</i>	3.554.980	0	0	-3.554.980
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>24.607.720</u>	<u>37.914.053</u>	<u>54.198.776</u>	<u>0</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	9.868.116	32.765.962	1.129.141	0
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	1.542.431	471.883	2.709.939	0
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang <i>Reversal of amortisation of disposals for the year</i>	-177.318	0	0	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	<u>11.233.229</u>	<u>33.237.845</u>	<u>3.839.080</u>	<u>0</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <b><i>Carrying amount at 31 December</i></b>	<b><u>13.374.491</u></b>	<b><u>4.676.208</u></b>	<b><u>50.359.696</u></b>	<b><u>0</u></b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

#### 5 Immaterielle anlægsaktiver (fortsat)

*Intangible assets (continued)*

Koncern  
Group

Færdiggjorte udviklingsprojekter	Varemærker	Goodwill	Udviklingsprojekter under udførelse
<i>Completed development projects</i>	<i>Acquired patents</i>	<i>Goodwill</i>	<i>Development projects in progress</i>
DKK	DKK	DKK	DKK

Udviklingsprojekter vedrører primært anskaffelse af nyt it-system. Systemet er færdiggjort og forventes anvendt til understøttelse af selskabets drift i en fremtidig årrække. It-systemet er indregnet til kostpris og afskrives løbende, jf. selskabets regnskabspraksis. Udviklingsprojekter består herudover af beløb til selskabets udvikling af kollektioner. Indregningen er baseret på historiske erfaringer og forventninger til salg af selskabets produkter. Baseret på karakteren af posterne, vurderes der ikke at være knyttet særlige forudsætninger til indregning og måling af beløbene.

*Development projects primarily relate to the acquisition of a new IT system. The system has been completed and is expected to support the Company's operations in the years ahead. The IT system has been recognised at cost and is amortised on a current basis in accordance with the Company's accounting policies. Moreover, development projects comprise expenses with respect to the Company's development of clothing collections. Recognition is based on historical experience and the expectations of the sale of the Company's products. Based on the nature of the items, recognition and measurement of the expenses are not assessed to be subject to any special conditions.*

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

#### 5 Immaterielle anlægsaktiver (fortsat)

*Intangible assets (continued)*

**Moderselskab**  
*Parent Company*

	Varemærker <i>Acquired patents</i>
	<u>DKK</u>
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	37.914.053
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>37.914.053</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	32.765.962
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	471.883
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Intangible assets at 31 December</i>	<u>33.237.845</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u><b>4.676.208</b></u>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 6 Materielle anlægsaktiver

#### Property, plant and equipment

#### Koncern Group

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Indretning af le- jede lokaler <i>Leasehold improvements</i>
	DKK	DKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	20.246.436	5.877.525
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	14.175.413	578.253
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-5.677.709	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>28.744.140</u>	<u>6.455.778</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	9.644.982	3.775.500
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	2.338.972	830.077
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	-455.465	0
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>11.528.489</u>	<u>4.605.577</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> <b><i>Carrying amount at 31 December</i></b>	<b><u>17.215.651</u></b>	<b><u>1.850.201</u></b>

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

	<b>Moderselskab</b>	
	<b>Parent Company</b>	
	2016	2015
	DKK	DKK
<b>7 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	43.965.735	24.465.735
<i>Cost at 1 January</i>		
Tilgang i årets løb	0	19.500.000
<i>Additions for the year</i>		
Kostpris 31. december	43.965.735	43.965.735
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	210.313.303	158.319.851
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Valutakursregulering	-3.501.630	-1.246.093
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	69.594.815	69.345.047
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Udbytte til moderselskabet	-41.818.800	-32.637.853
<i>Dividend to the Parent Company</i>		
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	-18.489.797	16.532.351
<i>Other equity movements, net</i>		
Værdireguleringer 31. december	216.097.891	210.313.303
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>260.063.626</b>	<b>254.279.038</b>
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder 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>
Hummel A/S	Aarhus (Denmark)	DKK 10.000k	100%	215.295.839	53.849.382
Ultra Bright Ltd Hummel	Hong Kong	HKD 10k	100%	4.758.536	3.206.530
International A/S	Aarhus (Denmark)	DKK 20.000k	100%	40.009.250	12.538.903
Hummel Sport & Leisure Warenhandelsge- sellschaft mbH	Tyskland (Germany) Aarhus	EUR 26k	100%	8.187.529	-1.434.457
Bee Sport ApS	(Denmark)	DKK 125k	100%	109.646	-583

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

#### 7 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (fortsat)

##### Investments in subsidiaries (continued)

Navn Name	Hjemsted Place of registered office	Selskabskapital Share capital	Stemme- og ejerandel Votes and ownership	Egenkapital Equity	Årets resultat Net profit/loss for the year
Hummel UK Ltd. Akbulut Tekstil Sanayi Ve Ticaret A.S.	England (UK)	GBP 100	100%	-7.862.568	-158.111
	Tyrkiet (Turkey)	TRY 3.468k	51%	62.162.041	30.639.466
Cella Logistik GmbH	Tyskland (Germany)	EUR 280k	100%	2.140.878	59.356

#### 8 Afledte finansielle instrumenter

##### Derivative financial instruments

Der er indgået aftaler om afledte finansielle instrumenter i form af valutaterminsforretninger. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter udgør på balancedagen:

*Derivative financial instruments contracts in the form of forward exchange contracts have been concluded. At the balance sheet date, the fair value of derivative financial instruments amounts to:*

	Koncern Group		Morderselskab Parent Company	
	2016 DKK	2015 DKK	2016 DKK	2015 DKK
Aktiver Assets	34.555.600	58.121.000	0	0

Valutaterminsforretningerne er indgået til sikring af fremtidigt varekøb i USD. Dagsværdien af valutaterminsforretningerne udgør på balancedagen DKK 34.555.600. Kursgevinsten er indregnet i egenkapitalen. Valutaterminskontrakterne har en løbetid på op til 12 måneder.

*The Group has entered into the forward exchange contracts to hedge future purchases of goods in USD. At the balance sheet date, the fair value of the forward exchange contracts amounts to DKK 34,555,600. The exchange gain has been recognised in equity. The forward exchange contracts have a term of up to 12 months.*

#### 9 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 as well.*

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 10 Egenkapital

#### Equity

Selskabskapitalen består af 10.000 aktier à nominelt DKK 1.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.  
*The share capital consists of 10,000 shares of a nominal value of DKK 1,000. No shares carry any special rights.*

	Koncern		Morderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	DKK	DKK	DKK	DKK
<b>11 Resultatdisponering</b>				
<i>Proposed distribution of profit</i>				
Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	40.000.000	0	40.000.000
<i>Proposed dividend for the year</i>				
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	67.776.015	66.707.194
<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>				
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat	15.013.364	15.467.410	0	0
<i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>				
Overført resultat	66.232.206	28.902.940	-1.543.809	-37.804.254
<i>Retained earnings</i>				
	<b>81.245.570</b>	<b>84.370.350</b>	<b>66.232.206</b>	<b>68.902.940</b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	DKK	DKK	DKK	DKK
<b>12 Hensættelse til udskudt skat</b>				
<i>Provision for deferred tax</i>				
Hensættelse til udskudt skat 1. januar	14.824.787	11.625.911	1.128.707	1.218.586
<i>Provision for deferred tax at 1 January</i>				
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	-3.248.619	3.485.275	-109.645	0
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>				
Årets indregnede beløb på egenkapitalen	-4.331.337	-286.405	0	-89.879
<i>Amounts recognised in equity for the year</i>				
<b>Hensættelse til udskudt skat 31. december</b>	<b>7.244.831</b>	<b>14.824.787</b>	<b>1.019.062</b>	<b>1.128.707</b>
<i>Provision for deferred tax at 31 December</i>				

Indregnede skatteaktiver knytter sig til tidsmæssige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig fradragstidspunkt. Baseret på karakteren af posten, er der ikke knyttet særlige forudsætninger til anvendelsen af aktivet og dermed indregningen og målingen.

*Recognised tax assets relate to the timing differences between dates of deduction for accounting and tax purposes. Based on the nature of the item, the use of the asset and, thus, recognition and measurement are not subject to any special conditions.*

### 13 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 årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern	
	Group	
	2016	2015
	DKK	DKK
<b>14 Pengestrømsopgørelse - reguleringer</b>		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-1.362.577	-889.211
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	49.227.533	11.967.995
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	7.887.212	6.170.486
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Skat af årets resultat	16.991.521	23.799.122
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat	15.013.364	15.467.410
<i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>		
Andre reguleringer	-1.311.737	-6.406.650
<i>Other adjustments</i>		
	<b>86.445.316</b>	<b>50.109.152</b>
<b>15 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b>		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	-52.362.094	-151.675.985
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	-96.983.199	-209.129.297
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i andre hensatte forpligtelser	168.076	-963.808
<i>Change in other provisions</i>		
Ændring i leverandører mv.	-24.969.414	199.965.826
<i>Change in trade payables, etc</i>		
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	-23.565.400	21.397.400
<i>Fair value adjustments of hedging instruments</i>		
	<b>-197.712.031</b>	<b>-140.405.864</b>

## Noter til årsregnskabet

### Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2016	2015	2016	2015
	DKK	DKK	DKK	DKK
<b>16 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser</b>				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				
<b>Leje- og leasingforpligtelser</b>				
<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	1.738.506	1.841.091	0	0
<i>Within 1 year</i>				
Mellem 1 og 5 år	1.362.414	1.917.870	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
	<b>3.100.920</b>	<b>3.758.961</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Lejeforpligtelser, uopsigelsesperiode op til 63 måneder	48.742.559	41.597.346	0	0
<i>Lease obligations, period of non-terminability up to 63 months</i>				

#### Andre eventualforpligtelser

#### *Other contingent liabilities*

Koncernen har som led i dets normale drift indgået sponsoraftaler med en række forskellige klubber, enkelte personer og forbund.

*As part of its normal operations the Group has entered into sponsorship agreements with a number of different clubs, individuals and federations.*

Herudover er der ikke afgivet garantier udover det normale for branchen.

*Apart from the above, the Group has not granted any guarantees not normal for the trade.*

Moderselskabet har overfor koncernens pengeinstitut afgivet ubegrænset selvskyldnerkaution for Hummel A/S og Hummel International A/S.

*The Parent Company has issued an unlimited guarantee for Hummel A/S and Hummel International A/S towards the Group's bank.*

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv.

Koncernens danske selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 16 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)

*Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)*

The Danish group companies are jointly and severally liable for tax on the Group's jointly taxed income, etc. Moreover, the Danish group companies are jointly and severally liable for Danish withholding taxes by way of dividend tax, royalty tax and tax on unearned income. Any subsequent adjustments of corporation taxes and withholding taxes may increase the Company's liability.

Koncernen er part i enkelte sager om krænkelse af andres rettigheder. Det er ledelsens vurdering, at disse sager ikke vil medføre væsentlige økonomiske implikationer for koncernen.

*The Group is a party to some cases about violation of others rights. It is Management's assessment that these cases will not result in any significant economic implications for the Group*

### 17 Nærtstående parter

*Related parties*

#### Grundlag

*Basis*

---

#### Bestemmende indflydelse

*Controlling interest*

Thornico A/S

Moderselskab  
*Parent Company*

#### Øvrige nærtstående parter

*Other related parties*

Christian Stadil, Attemosevej 94, 2840 Holte (Denmark)

Bestyrelsesmedlem  
*Board Member*

#### Koncernregnskab

*Consolidated Financial Statements*

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet

*The Company is included in the Group Annual Report of its Parent Company*

Navn  
*Name*

---

Hjemsted  
*Place of registered office*

---

Thornico Holding A/S

Odense (Denmark)

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis

#### Accounting Policies

Årsrapporten for Hummel Holding A/S for 2016 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Koncern- og årsregnskab for 2016 er aflagt i DKK.

#### Ændring af regnskabsmæssige skøn

Virksomheden har implementeret ændringer til årsregnskabsloven, der træder i kraft pr. 1. januar 2016, jf. lov nr. 738 af 1. juni 2015.

Som følge af ændringen til loven er minoritetsinteressers andel af dattervirksomheder vist særskilt af resultatdisponeringen og ikke som hidtil modregnet i årets resultat. Som følge heraf præsenteres minoritetsinteressers andel af dattervirksomheder i en post under egenkapitalen og ikke som hidtil som en særskilt post i balancen. Med henblik på at sikre sammenligneligheden er der foretaget tilpasning af sammenligningstal.

Ændringen har følgende effekt på koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016:

- Årets resultat forøges DKK 15.013.364
- Balancesummen forøges DKK 0
- Egenkapital forøges DKK 30.459.399.

Øvrige ændringer til årsregnskabsloven, der træder i kraft 1. januar 2016, har ikke påvirket koncernen eller moderselskabets aktiver, passiver.

The Annual Report of Hummel Holding A/S for 2016 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2016 are presented in DKK.

#### Changes in accounting estimates

The Company has implemented the amendments of the Danish Financial Statements Act which became effective on 1 January 2016, see Act No 738 of 1 June 2015.

In consequence of these amendments, minority interests' share of subsidiaries is shown separately from the distribution of net profit and has not as previously been set off against the profit for the year. Consequently, minority interests' share of subsidiaries is presented as an equity item and not as a separate balance sheet item as previously. The comparative figures have been restated to ensure comparability.

The amendments have the following effect on the Group's financial position at 31 December 2016:

- Profit for the year increased by DKK 15,013,364
- Balance sheet total increased by DKK 0
- Equity increased by DKK 30,459,399

Other amendments of the Danish Financial Statements Act which became effective on 1 January 2016 have not affected the assets and liabilities of the Group or the Parent Company.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

#### Recognition and measurement

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

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

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

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

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Hummel Holding 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.

#### Virksomhedssammenslutninger

##### *Virksomhedsovertagelser*

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem kostprisen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden). Kostprisen omfatter dagsværdien af det betalte vederlag samt omkostninger til rådgivere mv., der er direkte forbundet med virksomhedsovertagelsen. Resterende positive forskelsbeløb indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives line-

#### Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, Hummel Holding 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.

#### Business combinations

##### *Acquisitions*

On acquisition of subsidiaries, the difference between cost and net asset value of the enterprise acquired is determined at the date of acquisition after the individual assets and liabilities having been adjusted to fair value (the purchase method). Cost comprises the fair value of the consideration paid as well as expenses for consultants etc directly related to the acquisition. Any remaining positive differences are recognised in intangible assets in the balance sheet as goodwill, which is amortised in

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

ært i resultatopgørelsen over forventet brugstid. Resterende negative forskelsbeløb indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsesdagen.

Positive og negative forskelsbeløb fra erhvervede virksomheder kan, som følge af ændring i indregning og måling af overtagne nettoaktiver, reguleres indtil udgangen af det regnskabsår, der følger efter anskaffelsesåret. Disse reguleringer afspejler sig samtidig i værdien af goodwill eller negativ goodwill, herunder i allerede foretagne afskrivninger. Ligeledes reguleres ændringen i betingede vederlag i værdien af goodwill eller negativ goodwill.

Afskrivning på goodwill indregnes i posten af- og nedskrivninger.

#### Minoritetsinteresser

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

Ved efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser, hvor koncernen bevarer kontrollen med dattervirksomheden indregnes vederlaget direkte på egenkapitalen.

the income statement on a straightline basis over its estimated useful life. Any remaining negative differences are recognised as income in the income statement at the date of acquisition.

Positive and negative differences from enterprises acquired may, due to changes to the recognition and measurement of net assets, be adjusted until the end of the financial year following the year of acquisition. These adjustments are also reflected in the value of goodwill or negative goodwill, including in amortisation already made. Moreover, any change in contingent consideration is adjusted in the value of goodwill or negative goodwill.

Amortisation of goodwill is recognised in “Amortisation, depreciation and impairment losses”.

#### Minority interests

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

On subsequent changes to minority interests where the Group retains control of the subsidiary, the consideration is recognised directly in equity.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår på grund af forskelle mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Resultatopgørelsen for udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitaler primo året og valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen til balancedagens kurs, indregnes direkte i egenkapitalen.

#### 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

#### Translation policies

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Gains and losses arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement.

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

Income statements of foreign subsidiaries and associates that are separate legal entities are translated at transaction date rates or approximated average exchange rates. Balance sheet items are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Exchange adjustments arising on the translation of the opening equity and exchange adjustments arising from the translation of the income statements at the exchange rates at the balance sheet date are recognised directly in equity.

#### 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



# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, jf. nedenfor.

#### Regnskabsmæssig sikring

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med de ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse, som kan henføres til den risiko, der er afdækket.

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.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske dattervirksomheder eller associerede virksomheder, indregnes direkte i egenkapitalen for så vidt angår den effektive del af sikringen, mens den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen.

statement unless the derivative financial instrument is designated and qualify as hedge accounting, see below.

#### Hedge accounting

Changes in the fair values of financial instruments that are designated and qualify as fair value hedges of a recognised asset or a recognised liability are recognised in the income statement as are any changes in the fair value of the hedged asset or the hedged liability related to the hedged risk.

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.

Changes in the fair values of financial instruments that are designated and qualify as hedges of net investments in independent foreign subsidiaries or associates are recognised directly in equity as regards the effective portion of the hedge, whereas the ineffective portion is recognised in the income statement.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Segmentoplysninger

Af konkurrencemæssige årsager er det undladt at give segmentoplysninger vedrørende nettoomsættingsfordeling på forretningssegmenter og geografiske segmenter med henvisning til årsregnskabslovens § 96.

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

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

#### Segment reporting

For competitive reasons segment information is not presented in respect of the distribution of revenue on business segments and geographical segments with reference to section 96 of the Danish Financial Statements Act.

## 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 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.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå virksomhedens nettoomsætning.

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder distribution, salg, administration, lokaler og tab på debitorer.

#### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

#### Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

#### Andre driftsindtægter/-omkostninger

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

#### Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder".

#### Expenses for raw materials and consumables

Expenses for raw materials and consumables comprise the raw materials and consumables consumed to achieve revenue for the enterprise.

#### Other external expenses

Other external expenses comprise distribution, sales, premises and bad debts.

#### Staff expenses

Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses.

#### Amortisation, depreciation and impairment losses

Amortisation, depreciation and impairment losses comprise amortisation, depreciation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment.

#### Other operating income and expenses

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

#### Income from investments in subsidiaries

The item "Income from investments in subsidiaries" in the income statement includes the proportionate share of the profit for the year.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### 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.

Selskabet er sambeskattet med . Selskabsskatten fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

## Balancen

#### Immaterielle anlægsaktiver

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives over 20 år, hvilket er den af ledelsen vurderede levetid bl.a. baseret på det store potentiale i Tyrkiet samt selskabets prime locations i Tyrkiet, som forventes at kunne udnyttes i 20 år.

Udviklingsomkostninger omfatter eksterne omkostninger samt afskrivninger, der direkte og indirekte kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteter.

Aktiverede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til geninvindingsværdi, såfremt denne er lavere.

Efter færdiggørelse af udviklingsarbejdet afskrives aktiverede udviklingsomkostninger over den vurderede

#### 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.

The Company is jointly taxed with wholly owned Danish subsidiaries. The tax effect of the joint taxation is allocated to enterprises in proportion to their taxable incomes.

## Balance Sheet

#### Intangible assets

Goodwill acquired is measured at cost less accumulated amortisation. Goodwill is amortised over 20 years, which is the useful life assessed by Management based on the large potential in Turkey and the Company's prime locations in Turkey expected to be utilised for 20 years.

Development costs comprise other external costs and amortisation directly or indirectly attributable to the Company's development activities.

Capitalised development costs are measured at the lower of cost less accumulated amortisation and recoverable amount.

After finalisation of the development work capitalised development costs are amortised over

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

de økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 3 år.

Varemærker måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere. Afskrivningsperioden er identisk med registreringsperioden.

Omkostninger til løbende vedligeholdelse af varemærker udgiftsføres i det år, hvor omkostningerne afholdes. Varemærkerne undergår i forbindelse med aflæggelse af årsrapporten en årlig nedskrivningstest.

#### 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:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år
Indretning af lejede lokaler	5-10 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Aktiver med en kostpris på under DKK 12.900 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

the remaining financial useful life. The amortisation period is usually 3 years.

Trademarks are measured at the lower of cost less accumulated amortiation and recoverable amount. The amortisation period equals the registration period.

Costs for the ongoing maintenance of trademarks are expensed in the year of effecting the expenditure. In connection with the preparation of the Financial Statements the trademarks are subject to an annual impairment test.

#### Property, plant and equipment

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

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time when the asset is ready for use.

Depreciation based on cost reduced by any residual value is calculated on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets, which are:

Other fixtures and fittings, tools and equipment	3-5 years
Leasehold improvements	5-10 years

Depreciation period and residual value are re-assessed annually.

Assets costing less than DKK 12,900 are expensed in the year of acquisition.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 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, gennemføres en nedskrivningstest for at fastslå, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Hvis det er tilfældet nedskrives der til denne lavere genindvindingsværdi.

#### Kapitalandele i dattervirksomheder

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

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet.

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

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

#### 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, an impairment test is carried out to determine whether the recoverable amount is lower than the carrying amount. If so, the asset is written down to its lower recoverable amount.

#### Investments in subsidiaries

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

The item "Investments in subsidiaries" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition.

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

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

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris ud fra vejede gennemsnitspriser 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.

#### Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

#### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

#### Egenkapital

##### Udbytte

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

#### Inventories

Inventories are measured at the lower of cost based on weighted average prices 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 and costs of completion. 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 and direct labour.

#### Receivables

Receivables are recognised in the balance sheet at amortised cost, which substantially corresponds to nominal value. Provisions for estimated bad debts are made.

#### Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning subsequent financial years.

#### Equity

##### Dividend

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

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet senest på balancedagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

#### 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 eller i egenkapitalen, når den udskudte skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

#### Provisions

Provisions are recognised when - in consequence of an event occurred before or on the balance sheet date - the Group has a legal or constructive obligation and it is probable that economic benefits must be given up to settle the obligation.

#### 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 or in equity if the deferred tax relates to items recognised in equity.



# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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

#### Finansielle gældsforpligtelser

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

#### Periodeafgrænsningsposter

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

## Pengestrømsopgørelse

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.

#### 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

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

#### Deferred income

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

## Cash Flow Statement

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

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### 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.

#### Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

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.

#### 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.

# Noter til årsregnskabet

## Notes to the Financial Statements

### 18 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

*Accounting Policies (continued)*

#### Hoved- og nøgletal

##### Forklaring af nøgletal

Bruttomargin

*Gross margin*

Overskudsgrad

*Profit margin*

Afkastningsgrad

*Return on assets*

Soliditetsgrad

*Solvency ratio*

Forrentning af egenkapital

*Return on equity*

#### Financial Highlights

##### Explanation of financial ratios

$$\frac{\text{Bruttofortjeneste} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Revenue}}$$

$$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Revenue}}$$

$$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Total assets}}$$

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

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

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

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