

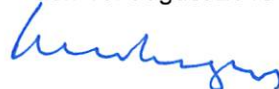
**Pharmacosmos A/S**

Rørvangsvej 30  
4300 Holbæk  
CVR-nr. 15 51 70 85

**Årsrapport 2015/16**

(25. regnskabsår)

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling,  
den 15. august 2016



---

dirigent

## Indhold

Påtegninger	2
Ledespåtegning	2
Den uafhængige revisors erklæringer	3
Ledelsesberetning	5
Selskabsoplysninger	5
Hoved- og nøgletal	6
Årsregnskab 1. maj - 30. april	10
Anvendt regnskabspraksis	10
Resultatopgørelse	17
Balance	18
Egenkapitalopgørelse	20
Pengestrømsopgørelse	21
Noter	22

## Påtegninger

### Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Pharmacosmos A/S for regnskabsåret 1. maj 2015 til 30. april 2016.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2015 til 30. april 2016.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Holbæk, den 15. august 2016

Direktion:

  
Lars Christensen  
adm. direktør

  
Robert Guglielmetti  
økonomidirektør

Bestyrelse:

  
Axel Kierkegaard  
formand

  
Tommy Pedersen

  
Lars Christensen

## **Påtegninger**

### **Den uafhængige revisors erklæringer**

#### **Til kapitalejeren i Pharmacosmos A/S**

#### **Påtegning på årsregnskabet**

Vi har revideret årsregnskabet for Pharmacosmos A/S for regnskabsåret 1. maj 2015 - 30. april 2016, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

#### **Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

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

#### **Revisors ansvar**

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Påtegninger

### Den uafhængige revisors påtegning

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2015 - 30. april 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### Udtalelse om ledelsesberetningen

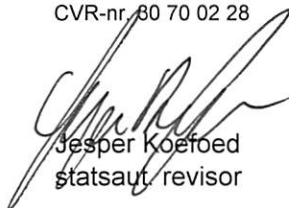
Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 15. august 2016

#### **ERNST & YOUNG**

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 80 70 02 28



Jesper Koefoed  
statsaut. revisor



Søren Gammelgaard  
statsaut. revisor

## Ledelsesberetning

### Selskabsoplysninger

Pharmacosmos A/S  
Rørvangsvej 30  
4300 Holbæk

Telefon: 5948 5959  
Telefax: 5948 5960  
Hjemmeside: [www.pharmacosmos.com](http://www.pharmacosmos.com)  
E-mail: [pharmacosmos@pharmacosmos.com](mailto:pharmacosmos@pharmacosmos.com)

CVR-nr.: 15 51 70 85  
Stiftet: 1. oktober 1991  
Hjemsted: Holbæk  
Regnskabsår: 1. maj - 30. april

### Bestyrelse

Axel Kierkegaard, formand  
Tommy Pedersen  
Lars Christensen

### Direktion

Lars Christensen, adm.direktør  
Robert Guglielmetti, økonomidirektør

### Revision

ERNST & YOUNG  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
Osvald Helmuths Vej 4  
Postboks 250  
2000 Frederiksberg

## Ledelsesberetning

### Hoved- og nøgletal

tkr.	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12
<b>Hovedtal</b>					
Omsætning	448.039	370.031	264.494	409.788	326.598
Bruttoresultat	254.511	208.822	109.910	257.990	169.812
Resultat af primær drift	134.007	104.797	13.171	171.879	81.760
Resultat af finansielle poster	-11.986	-6.779	-15.570	-7.155	-8
<b>Årets resultat</b>	<b>102.694</b>	<b>81.143</b>	<b>6.169</b>	<b>115.451</b>	<b>53.048</b>
<b>Balancesum</b>					
Balancesum	790.669	740.155	629.789	744.717	666.158
Heraf materielle anlægsaktiver	269.038	303.995	335.605	329.238	345.719
Investering i materielle anlægsaktiver	3.649	6.311	42.490	19.855	6.554
<b>Egenkapital</b>	<b>547.743</b>	<b>496.887</b>	<b>394.791</b>	<b>435.316</b>	<b>390.540</b>
<b>Nøgletal</b>					
Afkastningsgrad	23,1	17,9	2,3	29,8	13,9
Egenkapitalandel (Soliditet)	69,3	67,1	62,7	58,5	58,6
Egenkapitalforrentning	19,7	18,2	1,5	28,0	14,5
<b>Gennemsnitlig antal fuldtidsbeskæftigede</b>					
	111	105	105	106	106

Nøgletallene er beregnet efter Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015".  
 Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

## Ledelsesberetning

### Hovedaktivitet

Pharmacosmos er en fuldt integreret medicinalvirksomhed med ekspertise indenfor jernpræparater og farmaceutiske kulhydrater. Med udgangspunkt i vores hovedsæde i Holbæk udvikler og producerer vi lægemidler, der markedsføres over hele verden.

Vort fokus er kontinuerlig udvikling indenfor to områder: Injicerbare jernpræparater til behandling af jernmangel hos mennesker og dyr samt fraktionerede og deriverede kulhydrater af farmaceutisk kvalitet, blandt andre dextraner.

Pharmacosmos foretager løbende investeringer i klinisk forskning og udvikling, primært indenfor jernbehandlinger til mennesker. Injicerbare jernpræparater anvendes i behandling af personer, der mangler jern eller har jernmangelanæmi, men som ikke tåler eller optager tilstrækkelig jern i tabletform. På verdensplan estimeres det, at mere end 1 milliard mennesker lever med jernmangelanæmi. Der er dermed en af de største globale sundhedsmæssige udfordringer. Vort præparat Monofer® er et innovativt produkt, der kan administreres hurtigt og i høje doser som dækker patienternes jernbehov.

Inden for det veterinæremedicinske område er Pharmacosmos den ledende producent af injicerbart jern til forebyggelse og behandling af anæmi. Pharmacosmos' brand Uniferon® er verdens førende injektionsjern. Hovedparten af alle verdens pattegrise behandles med injicerbart jern kort efter fødsel. Pharmacosmos' veterinære jernprodukter markedsføres i mere end 60 lande, det største marked er USA.

Endelig har Pharmacosmos en stærk ekspertise indenfor kulhydratkemi med speciale i fraktionering og fremstilling af polymerer. Som resultat heraf markedsføres blandt andet Dextran, der anvendes inden for en række terapiområder til separationsprocesser, lyofilisering, stabilisering af vira og proteiner, organpræserving samt til behandling af choktilstande og til bedring af microcirkulation. Derudover markedsføres kulhydratderivater herunder DEAE-dextran. Pharmacosmos er verdens førende producent af dextran til farmaceutisk anvendelse. En nyt udviklingsområde er cryo-protektanter, hvor Pentaisomaltose® har vist lovende resultater til cryo-preservering af humane stamceller.

Pharmacosmos er en GMP producent hvor såvel produktion af jern-nanopartikler som kulhydratpolymerer er godkendt af Lægemiddelstyrelsen og af US FDA.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Årets resultat udviser et overskud efter skat på 102,7 mio.kr. Resultat og indtjening udviklede sig bedre end forventet, og resultatet anses for værende fuldt tilfredsstillende.

Der er øget aktivitet og omsætning indenfor alle forretningsområder.

Der investeres forsat i studier med henblik på at forbedre og optimere behandlingen af for jernmangel og jernmangel anæmi.

Indenfor det veterinære forretningsområder arbejder Pharmacosmos med at optimere sundhed og vækst i dyrebesætninger.



## Ledelsesberetning

Der arbejdes forsat med nye aktiviteter indefor derivat-kemi og udvikling af nye cryo-protectanter.

Udviklingen i USD/DKK kursen hen over regnskabsåret har haft en negativ effekt på årets resultat.

### Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for årsrapporten for 2015/16, der ikke allerede er medtaget i årsrapporten.

### Valutarisici

Selskabets omsætning til udlandet faktureres væsentligst i EUR og USD, hvorfor resultat, egenkapital og pengestrømme påvirkes af kursudviklingen i disse valutaer. Selskabet foretager ikke systematisk afdækning af risici i forbindelse hermed.

### Miljøforhold

Selskabets miljøpolitik tager udgangspunkt i en miljøvenlig forsvarlig driftsførelse og indgår som en del af målsætningen for produktkvalitet og produktionsforhold.

Fabrikken i Holbæk fik i 2013 en revurderet miljøgodkendelse dækkende alle aktiviteter. Virksomheden kan gennemføre de planlagte aktiviteter i de kommende år inden for rammerne af denne miljøgodkendelse.

Selskabets produktion er unik i sin industri, da den er helt uden brug af organiske opløsningsmidler.

### Udviklingsaktiviteter

Selskabet har i 2015/16 aktiveret afholdte udviklingsomkostninger med i alt 19,4 mio.kr. Omkostningerne omfatter udvikling af lægemidler, herunder afholdelse af kliniske forsøg.

### Vidensressourcer

Selskabets aktiviteter inden for alle forretningsområder stiller store krav til vidensressourcer. Pharmacosmos er afhængig af til stadighed at kunne tiltrække og fastholde dygtige, veluddannede og engagerede medarbejder.

### Redegørelse for samfundsansvar

Selskabet har ikke egne politikker for samfundsansvar, herunder menneskerettigheder samt klimapåvirkning fra virksomhedens aktiviteter.

## Ledelsesberetning

### Redegørelse for det underrepræsenterede køn i ledelsen

Selskabet tror på at mangfoldighed blandt medarbejdere og ledere, herunder en ligelig kønsfordeling, bidrager positivt til arbejdsmiljøet og styrker virksomhedens performance og konkurrenceevne.

Det er målet at at der inden udgangen af 2017 skal være mindst et generalforsamlingsvalgt medlem af hvert køn i bestyrelsen og at mindst 30% af øvrige lederstillinger skal være besat af kvinder. Øvrige lederstillinger omfatter direktion, afdelingsledere og mellemledere.

For at øge andelen af det underrepræsenterede køn i selskabets lederstillinger, bestræbes det altid at have mindst en repræsentant af hvert køn blandt kandidaterne til lederstillinger.

Ved udgangen af regnskabsåret 2015/16 er ingen af medlemmerne af bestyrelsen kvinder. Der har ikke været nyvalg til bestyrelsen i årets løb. Andelen af kvinder i øvrige lederstillinger er 32%.

### Den forventede udvikling

Det er selskabets forventning at omsætning og resultat for 2016/17 er på niveau med 2015/16. Det er i 2016/17 planlagt at øge udviklingsaktiviteterne i forhold til tidligere år.

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Pharmacosmos A/S for 2015/16 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en stor klasse C-virksomhed.

I henhold til årsregnskabslovens §112, stk. 1, er der ikke udarbejdet koncernregnskab. Årsrapporten for Pharmacosmos A/S og dets dattervirksomheder indgår i koncernregnskabet for Pharmacosmos Holding A/S, Antoax A/S og Antoax Holding A/S.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

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

Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelsen fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver og forpligtelser, indregnes i periodeafgrænsningsposter under aktiver og/eller passiverne samt i egenkapitalen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, indregnes beløb, som tidligere er indregnet i egenkapitalen, i resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatet.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen.

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Anvendt regnskabspraksis

#### Resultatopgørelsen

##### Nettoomsætning

Nettoomsætning fra salg af farmaceutiske produkter indregnes i resultatopgørelsen, såfremt risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætningen indregnes ekskl. moms, afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget. Tidspunkt for risikoovergang tager udgangspunkt i standardiserede leveringsbetingelser baseret på Incoterms 2010.

Licensindtægter for brug af selskabets aktiver indregnes i nettoomsætningen. Afhængigt af den konkrete aftale enten på faktureringsdatoen eller over kontraktens løbetid.

##### Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktivitet, herunder administrationsomkostninger viderefaktureret til andre koncernselskaber, samt avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

##### Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger afholdt for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, leje af bygning og produktionsanlæg samt afskrivninger på øvrige materielle og immaterielle anlægsaktiver.

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

##### Salgs- og distributionsomkostninger

I salgs- og distributionsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt til distribution af varer solgt i året samt til årets gennemførte salgskampanjer m.v. Herunder indregnes omkostninger til salgspersonale, reklame og udstillingsomkostninger samt afskrivninger.

##### Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til administration af selskabet, herunder omkostninger til det administrative personale, kontorlokaler og kontoromkostninger samt afskrivninger.

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Anvendt regnskabspraksis

#### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v. Herudover indregnes ændringer i dagsværdi for afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter.

#### Skat af årets resultat

Selskabet er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af Antoax Holding A/S koncernens danske selskaber med Antoax Holding A/S som administrationselskab.

Den aktuelle danske skat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager selskaber med skattemæssige underskud sambeskatningsbidrag fra selskaber, der har kunnet anvende disse underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud (fuld fordeling).

Årets skat, der består af årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat, herunder som følge af ændring i skattesats, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer på egenkapitalen.

### Balancen

#### Immaterielle anlægsaktiver

Udviklingsprojekter, der er klart defineret og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelse, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller anvendelsesmulighed i virksomheden kan påvises og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle aktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening eller nettosalgspris kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt udviklingsomkostningerne. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Indregnede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteter.

Efter færdiggørelse af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsprojekterne lineært over den vurderede økonomiske brugstid fra det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 5-10 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Patenter afskrives lineært over den resterende patentperiode, dog maksimalt 20 år.

Immaterielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Anvendt regnskabspraksis

Fortjeneste og tab ved afhændelse af patenter og licenser opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

### Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmaterial og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører, direkte lønforbrug samt indirekte produktionsomkostninger.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellige.

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger	25 - 30 år
Produktionsanlæg og maskiner	15 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3 - 5 år

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, salgs- og distributions- og administrationsomkostninger.

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

### Kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders resultat efter skat efter eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders indre værdi opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af resterende værdi af goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Anvendt regnskabspraksis

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelseskostprisen.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter vejede gennemsnitspriser. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for færdigfremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse. Herudover indeholdt omkostninger til leje af bygninger og produktionsanlæg.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes til nominel værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### Egenkapital - udbytte

Forslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklarationstidspunktet). Udbytte, der forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Anvendt regnskabspraksis

#### Selskabsskat og udskudt skat

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.

Skyldig eller tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen under mellemværende med tilknyttede virksomheder.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi og aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudt skat måles på baggrund 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.

#### Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris.

#### Pengestrømsopgørelse

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

#### Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som selskabets andel af resultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt/modtaget sambeskatningsbidrag.



## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Anvendt regnskabspraksis

#### Pengestrømme fra investeringsaktivitet

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

#### Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

#### Likvider

Likvider omfatter alene selskabets likvide beholdninger.

#### Nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015"

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Afkastningsgrad  $\frac{\text{Resultat af primær drift x 100}}{\text{Gennemsnitlige operative aktiver}}$

Operative aktiver Operative aktiver er aktiver i alt fratrukket likvide beholdninger og andre rentebærende aktiver (incl. aktier)

Egenkapitalandel  $\frac{\text{Egenkapital, ultimo x 100}}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$

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

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Resultatopgørelse

Kr.	Note	<u>2015/16</u>	<u>2014/15</u>
<b>Nettoomsætning</b>	<b>1</b>	<b>448.039.126</b>	<b>370.030.667</b>
Andre driftsomkostninger		2.495.454	2.378.343
Produktionsomkostninger		<u>-196.023.667</u>	<u>-163.587.291</u>
<b>Bruttoresultat</b>		<b>254.510.913</b>	<b>208.821.719</b>
Salgs- og distributionsomkostninger		-75.310.042	-68.602.560
Administrationsomkostninger		<u>-45.194.123</u>	<u>-35.421.787</u>
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>134.006.748</b>	<b>104.797.372</b>
Resultat efter skat af kapitalandele i dattervirksomheder	7	7.774.401	3.579.446
Finansielle indtægter	2	4.096.184	21.206.288
Finansielle omkostninger	3	<u>-16.082.044</u>	<u>-27.985.394</u>
<b>Resultat før skat</b>		<b>129.795.289</b>	<b>101.597.712</b>
Skat af årets resultat	4	<u>-27.101.781</u>	<u>-20.455.054</u>
<b>Årets resultat</b>		<b><u>102.693.508</u></b>	<b><u>81.142.658</u></b>

### Forslag til resultatdisponering

Udbetalt aconto udbytte i årets løb	50.000.000	0
Overført resultat	<u>52.693.508</u>	<u>81.142.658</u>
	<u>102.693.508</u>	<u>81.142.658</u>

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Balance

Kr.	Note	<u>2015/16</u>	<u>2014/15</u>
<b>AKTIVER</b>			
<b>Anlægsaktiver</b>			
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>			
	5	0	0
Patenter, varemærker og øvrige rettigheder		122.591.157	87.867.224
Færdiggjorte udviklingsprojekter		1.725.596	43.348.462
Udviklingsprojekter under udførelse			
		<u>124.316.753</u>	<u>131.215.686</u>
<b>Materielle anlægsaktiver</b>			
	6		
Grunde og bygninger		176.435.991	183.274.694
Produktionsanlæg og maskiner		86.893.255	113.847.688
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		5.709.087	6.872.530
		<u>269.038.333</u>	<u>303.994.912</u>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>			
Kapitalandele i dattervirksomheder	7	27.503.908	22.505.771
		<u>27.503.908</u>	<u>22.505.771</u>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b><u>420.858.994</u></b>	<b><u>457.716.369</u></b>
<b>Omsætningsaktiver</b>			
<b>Varebeholdninger</b>			
Råvarer og hjælpematerialer		10.619.637	7.766.563
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer		49.308.511	57.910.820
		<u>59.928.148</u>	<u>65.677.383</u>
<b>Tilgodehavender</b>			
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser		43.757.732	50.759.882
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		32.242.953	21.085.563
Andre tilgodehavender		1.027.462	8.749
Periodeafgrænsningsposter	8	2.269.636	2.918.194
		<u>79.297.783</u>	<u>74.772.388</u>
<b>Likvide beholdninger</b>		<u>230.583.869</u>	<u>141.988.446</u>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b><u>369.809.800</u></b>	<b><u>282.438.217</u></b>
<b>AKTIVER I ALT</b>		<b><u>790.668.794</u></b>	<b><u>740.154.586</u></b>

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Balance

Kr.	Note	<u>2015/16</u>	<u>2014/15</u>
<b>PASSIVER</b>			
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital		101.000.000	101.000.000
Overført resultat		<u>446.742.962</u>	<u>395.886.752</u>
<b>Egenkapital i alt</b>		<b><u>547.742.962</u></b>	<b><u>496.886.752</u></b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>			
Udskudt skat	9	<u>53.326.859</u>	<u>60.056.740</u>
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b><u>53.326.859</u></b>	<b><u>60.056.740</u></b>
<b>Gældsforpligtelser</b>			
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>			
Kreditinstitutter	10	<u>81.203.350</u>	<u>95.957.555</u>
		<b><u>81.203.350</u></b>	<b><u>95.957.555</u></b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>			
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	10	14.754.205	17.222.499
Leverandører af varer og tjenesteydelser		11.119.315	12.570.764
Gæld til tilknyttede virksomheder		34.099.297	12.280.865
Periodeafgrænsningsposter	11	23.674.287	24.089.280
Anden gæld		<u>24.748.519</u>	<u>21.090.131</u>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b><u>108.395.623</u></b>	<b><u>87.253.539</u></b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b><u>189.598.973</u></b>	<b><u>183.211.094</u></b>
<b>PASSIVER I ALT</b>		<b><u>790.668.794</u></b>	<b><u>740.154.586</u></b>
Økonomiske forpligtelser	12		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	13		
Medarbejderforhold	14		
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	15		
Nærtstående parter	16		
Regnskabsforhold	17		

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Egenkapitaloppgørelse

Kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. maj 2015	101.000.000	395.886.752	496.886.752
Valutakursregulering af udenlandsk dattervirksomhed	-	-1.837.298	-1.837.298
Årets resultatdisponering	-	52.693.508	52.693.508
Egenkapital 30. april 2016	<u>101.000.000</u>	<u>446.742.962</u>	<u>547.742.962</u>

Aktiekapitalen består af 3.000 stk. A-aktier á nominelt 1.000 kr. og 98.000 stk. B-aktier á nominelt 1.000 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder

Der er ikke sket ændringer i aktiekapitalen de seneste 5 regnskabsår.

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Pengestrømsopgørelse

Kr.	Note	2015/16	2014/15
Årets resultat før skat		129.795.289	101.597.712
Reguleringer	18	67.096.120	62.381.992
Ændring i driftskapital	19	18.227.939	-17.687.543
<b>Pengestrømme fra primær drift før finansielle poster</b>		<b>215.119.348</b>	<b>146.292.161</b>
Finansielle indbetalinger		104.102	20.217.313
Finansielle udbetalinger		-16.082.044	-8.171.638
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>		<b>199.141.406</b>	<b>158.337.836</b>
Sambeskatningsbidrag og udbytteskat		-18.877.692	0
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>180.263.714</b>	<b>158.337.836</b>
Køb af immaterielle og materielle anlægsaktiver		-23.051.141	-52.709.817
Salg af materielle anlægsaktiver		2.021.996	1.116.000
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-21.029.145</b>	<b>-51.593.817</b>
Afdrag på langfristet gæld		-16.510.104	-16.793.259
Betalt udbytte		-50.000.000	0
Mellemregning med tilknyttet virksomhed		-4.129.042	-4.307.927
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-70.639.146</b>	<b>-21.101.186</b>
<b>Årets pengestrøm</b>		<b>88.595.423</b>	<b>85.642.833</b>
Likvider, primo		141.988.446	56.345.613
<b>Likvider ultimo</b>		<b>230.583.869</b>	<b>141.988.446</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af årsregnskabet's øvrige bestanddele.

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

Noter (kr.)

	<u>2015/16</u>	<u>2014/15</u>
<b>1 Nettoomsætning</b>		
Europa	148.183.139	132.129.694
USA	193.776.685	154.229.367
Øvrig verden	<u>106.079.302</u>	<u>83.671.606</u>
	<u><u>448.039.126</u></u>	<u><u>370.030.667</u></u>

Nettoomsætningens fordeling på forretningssegmenter oplyses ikke under henvisning til årsregnskabslovens §96, stk. 1. Nettoomsætning vedrører alene salg af farmaceutiske produkter.

### 2 Finansielle indtægter

Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	5.565	88.794
Renteindtægter	35.852	8.904
Værdiregulering på finansielle instrumenter	4.054.767	1.333.844
Valutakursreguleringer, netto	<u>0</u>	<u>19.774.746</u>
	<u><u>4.096.184</u></u>	<u><u>21.206.288</u></u>

### 3 Finansielle omkostninger

Renter på langfristet gæld	-7.008.178	-7.708.400
Valutakursreguleringer, netto	-8.528.833	0
Tab på finansielle instrumenter, ført på egenkapitalen primo	0	-19.813.756
Rente- og bankomkostninger	<u>-545.033</u>	<u>-463.238</u>
	<u><u>-16.082.044</u></u>	<u><u>-27.985.394</u></u>

### 4 Skat

Regulering af sambeskatningsbidrag primo	-20.534	0
Skat af tab på finansielle instrumenter, ført på egenkapitalen primo	0	4.557.164
Sambeskatningsbidrag af årets skattepligtige indkomst	-33.811.128	-18.857.158
Regulering af udskudt skat primo ifm. ændring af skatteprocent	0	2.343.551
Årets regulering af udskudt skat	<u>6.729.881</u>	<u>-8.498.611</u>
	<u><u>-27.101.781</u></u>	<u><u>-20.455.054</u></u>

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Noter (kr.)

5 Immaterielle anlægsaktiver	Patenter, varemærker og øvrige rettigheder	Færdig-gjorte udviklings-projekter	Udviklings-projekter under ud-førelse	I alt
Kostpris 1. maj 2015	1.077.800	126.645.310	43.348.462	171.071.572
Årets tilgang	0	603.877	18.798.596	19.402.473
Overført	0	60.421.462	-60.421.462	0
Kostpris 30. april 2016	1.077.800	187.670.649	1.725.596	190.474.045
Af- og nedskrivninger 1. maj 2015	1.077.800	38.778.086	0	39.855.886
Årets af- og nedskrivninger	0	26.301.406		26.301.406
Af- og nedskrivninger 30. april 2016	1.077.800	65.079.492	0	66.157.292
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2016</b>	<b>0</b>	<b>122.591.157</b>	<b>1.725.596</b>	<b>124.316.753</b>
Afskrives over	5 år	5 år		

### 6 Materielle anlægsaktiver

	Grunde og bygninger	Produktions-anlæg og maskiner	Andre an-læg, drifts-materiel og inventar
Kostpris 1. maj 2015	264.653.471	404.316.505	28.685.091
Årets tilgang	1.319.227	0	2.329.441
Årets afgang	0	0	-5.025.136
Kostpris 30. april 2016	265.972.698	404.316.505	25.989.396
Af- og nedskrivninger 1. maj 2015	81.378.777	290.468.817	21.812.561
Årets afskrivninger	8.157.930	26.954.433	2.666.611
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0	0	-4.198.863
Af- og nedskrivninger 30. april 2016	89.536.707	317.423.250	20.280.309
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2016</b>	<b>176.435.991</b>	<b>86.893.255</b>	<b>5.709.087</b>
Afskrives over	25-30 år	15 år	3-5 år



## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Noter (kr.)

#### 7 Kapitalandel i dattervirksomhed

Kostpris 1. maj 2015	37.007.054
Regulering af goodwill	<u>-775.080</u>
Kostpris 30. april 2016	<u>36.231.974</u>
Værdireguleringer 1. maj 2015	-14.665.169
Valutakursregulering	-1.837.298
Årets resultat	15.928.971
Årets forskydning i intern avance på lager	-8.929.650
Tilbageført afskriving på goodwill	<u>775.080</u>
Værdireguleringer 30. april 2016	<u>-8.728.066</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2016</b>	<u><u>27.503.908</u></u>

I regnskabsposten indgår goodwill med 0 tkr. (2014/15: 0 tkr.)

#### Dattervirksomhed

<u>Navn</u>	<u>Hjemsted</u>	<u>Stemme og ejerandel</u>
Pharmacosmos Inc.	New Jersey, USA	100%
Pharmacosmos UK Ltd.	Thame, England	100%
Pharmacosmos Norway AS	Oslo, Norge	100%
PharmacosSweden AB	Stockholm, Sverige	100%
Pharmacosmos Asia Pte. Ltd. I likvidation	Singapore	100%

#### 8 Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter vedrører forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

Noter (kr.)

	<u>2015/16</u>	<u>2014/15</u>
<b>9 Udskudt skat (- = forpligtelse)</b>		
Udskudt skat 1. maj 2015	-60.056.740	-53.901.680
Regulering af udskudt skat primo ifm. ændring af skatteprocent	0	2.343.551
Årets regulering (resultatført)	<u>6.729.881</u>	<u>-8.498.611</u>
<b>Udskudt skat 30. april 2016</b>	<u><u>-53.326.859</u></u>	<u><u>-60.056.740</u></u>
<i>Udskudt skat vedrører:</i>		
Immaterielle anlægsaktiver	-27.349.686	-28.854.005
Materielle anlægsaktiver	-23.737.206	-26.965.772
Omsætningsaktiver	-4.340.901	-5.545.412
Hensatte forpligtelser	66.123	74.389
Periodeafgrænsningsposter	<u>2.034.811</u>	<u>1.234.060</u>
	<u><u>-53.326.859</u></u>	<u><u>-60.056.740</u></u>

## 10 Langfristede gældsforpligtelser

	<u>Gæld i alt 30/4 2016</u>	<u>Afdrag næste år</u>	<u>Langfristet andel</u>	<u>Restgæld efter 5 år</u>
Kreditinstitutter	95.957.555	14.754.205	81.203.350	20.275.220
Anden langfristet gæld	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u><u>95.957.555</u></u>	<u><u>14.754.205</u></u>	<u><u>81.203.350</u></u>	<u><u>20.275.220</u></u>

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

### Noter (kr.)

	<u>2015/16</u>	<u>2014/15</u>
<b>11 Periodeafgrænsningsposter, passiv</b>		
Markedsværdi af renteswap	14.425.149	18.479.912
Forudmodtaget licensindtægter	4.659.340	5.609.368
Forudmodtaget indtægter	<u>4.589.798</u>	<u>0</u>
	<u><u>23.674.287</u></u>	<u><u>24.089.280</u></u>

### 12 Økonomiske forpligtelser

Selskabet har indgået aftaler vedrørende leje af biler frem til maj 2019. Den samlede resterende lejeforpligtelse udgør 4,6 mio.kr. (2014/15: 0 mio.kr.)

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske koncernvirksomheder. Som koncernvirksomhed hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med øvrige koncernselskaber for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties indenfor sambeskatningskredsen. De sambeskattede virksomheders samlede kendte nettoforpligtelse på skyldige selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties udgør 26,4 mio.kr. pr. 30. april 2016. Eventuelle senere korrektioner af sambeskatningsindkomst og kildeskat m.v. vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

### 13 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Selskabet har stillet sikkerhed i selskabets ejendom og produktionsmateriel overfor kreditinstitutter i form af 2 pantebreve lydende på 256.930 tkr. (2014/15: 256.930 tkr.).

	<u>2015/16</u>	<u>2014/15</u>
	tkr.	tkr.
<b>14 Medarbejderforhold</b>		
Gager og lønninger	82.733	77.143
Pensioner	4.821	4.538
Andre omkostninger til social sikring	1.113	1.143
Øvrige personaleomkostninger	<u>2.080</u>	<u>1.196</u>
	<u><u>90.747</u></u>	<u><u>84.020</u></u>

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

Noter (kr.)	2015/16	2014/15
	tkr.	tkr.
<b>14 Medarbejderforhold (forsat)</b>		
Personaleomkostninger indregnes således i årsregnskabet:		
Andel af samlede lønomkostninger som faktureres til moderselskab og søsterselskab	3.110	3.000
Produktion	40.545	36.598
Distribution	35.770	34.473
Administration	11.322	9.949
	90.747	84.020
Direktion	5.169	5.367
	5.169	5.367
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	111	105
<b>15 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>		
Honorar vedrørende lovpligtig revision	302	259
Erklæringsopgaver med sikkerhed	8	8
Skatterådgivning	68	34
Andre ydelser	134	77
	512	378

## 16 Nærtstående parter

Pharmacosmos A/S' nærtstående parter omfatter følgende:

### Bestemmende indflydelse

Lars Christensen, Frederiksborgvej 27, 4000 Roskilde

Antoax Holding A/S, Rørvangsvej 30, 4300 Holbæk (Antoax Holding A/S er moderselskab til Antoax A/S)

Antoax A/S, Rørvangsvej 30, 4300 Holbæk (Antoax A/S er moderselskab til

Pharmacosmos Holding A/S).

Pharmacosmos Holding A/S, Rørvangsvej 30, 4300 Holbæk, der er hovedaktionær.

### Øvrige nærtstående parter, som virksomheden har haft transaktioner med

Pharmacosmos CRO A/S, Rørvangsvej 30, 4300 Holbæk.

## Årsregnskab 1. maj - 30. april

Noter (kr.)

### 16 Nærtstående parter (forsat)

#### Transaktioner med nærtstående

Der har i 2015/16 været samhandel med Pharmacosmos Holding A/S, Antoax A/S og Pharmacosmos CRO A/S. Samhandlen omfatter leje af bygninger. Herunder er der foretaget viderefakturering af administrationsomkostninger for øvrige koncernselskabers anvendelse af koncernfunktioner.

#### Ejerforhold

Følgende aktionær er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af aktiekapitalen:

Pharmacosmos Holding A/S, Rørvangsvej 30, 4300 Holbæk.

### 17 Regnskabsforhold

Selskabet indgår i koncernregnskaberne for Pharmacosmos Holding A/S, Antoax A/S og Antoax Holding A/S som alle har hjemsted i Danmark.

	<u>2015/16</u>	<u>2014/15</u>
<b>18 Reguleringer</b>		
Finansielle indtægter	-4.096.184	-21.206.288
Finansielle omkostninger	16.082.044	27.985.394
Andel af resultat i tilknyttede virksomheder	-7.774.401	-3.579.446
Afskrivninger	64.080.380	59.269.105
Avance/tab ved salg af driftsmidler	-1.195.724	-86.722
Øvrige reguleringer	<u>5</u>	<u>-51</u>
	<u><u>67.096.120</u></u>	<u><u>62.381.992</u></u>
<b>19 Ændring i driftskapital</b>		
Ændring i varebeholdninger	5.749.235	-11.934.168
Ændring i tilgodehavender	6.631.995	-13.421.752
Ændring i forudbetalinger, leverandørgæld og anden gæld	<u>5.846.709</u>	<u>7.668.377</u>
	<u><u>18.227.939</u></u>	<u><u>-17.687.543</u></u>