Tlf.: +45 76 35 56 00
kolding@bdo.dk
www.bdo.dk

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Birkemose Allé 39
DK-6000 Kolding
CVR no. 20 22 26 70

NIELS PAGH LOGISTICS A/S

INDUSTRIVEJ SYD 5, 6600 VEJEN

ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT

1. JANUAR - 31. DECEMBER 2016
1 JANUARY - 31 DECEMBER 2016

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling, den 20. juni 2017
The Annual Report has been presented and adopted at the Company's Annual General Meeting on 20 June 2017

_____
Finn Boel Pedersen

The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.

CVR-NR. 25 80 32 64
CVR NO. 25 80 32 64

INDHOLDSFORTEGNELSE
CONTENTS

	Side *Page*
Selskabsoplysninger ***Company Details***	
Selskabsoplysninger *Company Details*	3
Erklæringer ***Statement and Report***	
Ledelsespåtegning *Statement by Board of Directors and Board of Executives*	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent Auditor's Report*	5-9
Ledelsesberetning ***Management's Review***	
Hoved- og nøgletal for koncernen *Financial Highlights of the group*	10-11
Ledelsesberetning *Management's Review*	12-13
Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december ***Consolidated and Parent Company Financial Statements 1 January - 31 December***	
Resultatopgørelse *Income Statement*	14
Balance *Balance Sheet*	15-18
Egenkapitalopgørelse *Equity*	19
Pengestrømsopgørelse *Cash Flow Statement*	20-21
Noter *Notes*	22-30
Anvendt regnskabspraksis *Accounting Policies*	31-39

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab, en danskejet revisions- og rådgivningsvirksomhed, er medlem af BDO International Limited - et UK-baseret selskab med begrænset hæftelse - og en del af det internationale BDO netværk bestående af uafhængige medlemsfirmaer.
BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab, a Danish limited liability company, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms.

SELSKABSOPLYSNINGER
COMPANY DETAILS

Selskabet *Company*	Niels Pagh Logistics A/S Industrivej Syd 5 6600 Vejen	
	CVR-nr.: *CVR no.:*	25 80 32 64
	Stiftet: *Established:*	14. december 2000 *14 December 2000*
	Hjemsted: *Registered Office:*	Vejen
	Regnskabsår: *Financial Year:*	1. januar - 31. december *1 January - 31 December*
Bestyrelse *Board of Directors*	Finn Boel Pedersen, Formand *Chairman* Flemming Jørgensen Michael Pagh	
Direktion *Board of Executives*	Flemming Jørgensen	
Revision *Auditor*	BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab Birkemose Allé 39 6000 Kolding	
Pengeinstitut *Bank*	Sydbank A/S Jernbanegade 14 6000 Kolding	
Oversættelses-forbehold *Translation Disclaimer*	Den engelske del af dette dokument er en uofficiel oversættelse af den originale danske tekst, og i tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske tekst og den engelske oversættelse, har den danske tekst forrang. *The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.*	

LEDELSESPÅTEGNING
STATEMENT BY BOARD OF DIRECTORS AND BOARD OF EXECUTIVES

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2016 for Niels Pagh Logistics A/S.

Today the Board of Directors and Board of Executives have discussed and approved the Annual Report of Niels Pagh Logistics A/S for the year 1 January - 31 December 2016.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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 pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016.

In our opinion the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the Group's and the Company's financial position at 31 December 2016 and of the results of the Group's and the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2016.

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

The Management's Review includes in our opinion a fair presentation of the matters dealt with in the review.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

We recommend the Annual Report be approved at the Annual General Meeting.

Vejen, den 16. juni 2017
Vejen, 16 June 2017

Direktion:
Board of Executives

_____
Flemming Jørgensen

Bestyrelse:
Board of Directors

Finn Boel Pedersen Formand *Chairman*	Flemming Jørgensen	Michael Pagh

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Til kapitalejerne i Niels Pagh Logistics A/S

REVISIONSPÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Konklusion
Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Niels Pagh Logistics A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

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.

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 koncernregnskabet og årsregnskabet". 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 Shareholders of Niels Pagh Logistics A/S

AUDITORS OPINION ON THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AND THE PARENT COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

Opinion
We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of Niels Pagh Logistics A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, notes and a summary of significant accounting policies for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows for the Group. The Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the assets, liabilities and financial position of the Group and the Parent Company at 31 December 2016 and of the results of the Group and the Parent Company operations as well as the consolidated cash flows of the Group for the financial year 1 January - 31 December 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

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 Consolidated Financial Statements and the Parent Company 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

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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 nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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.

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

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

In preparing the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the Consolidated Financial Statements and the Parent Company 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.

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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:

Auditor's Responsibility for the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the Consolidated Financial Statements and the Parent Company 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 Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements.

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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.

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med ledelsen 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.

Udtalelse om ledelsesberetningen
Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet og årsregnskabet 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.

- *Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, including the disclosures, and whether the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.*
- *Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.*

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

Statement on Management's Review
Management is responsible for Management's Review.

Our opinion on the Consolidated Financial Statements and the Parent Company 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 Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, our responsibility is to read Management's Review and, in doing so, consider whether Management's Review is materially inconsistent with the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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

Based on the work we have performed, we conclude that 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 of Management's Review.

ERKLÆRING I HENHOLD TIL ANDEN LOVGIVNING OG ØVRIG REGULERING

REPORT ON OTHER LEGAL AND REGULATORY REQUIREMENTS

Overtrædelse af kildeskattelovens bestemmelser om beskatning af diæter og fribolig
Selskabet har i strid med kildeskatteloven forsømt sine forpligtelser til at indeholde og indberette kildeskat af udbetaling af diæter samt fribolig beskatning til en ansat, og ledelsen kan ifalde ansvar herfor.

Violation of the Act on Taxation on withholding tax on taxation of diets and free housing
In breach of the Act on Taxation on withholding tax, the company has neglected its duty to withhold and report tax at source of payment of diets and free housing taxation for an employee. The management may incur liability for this.

Kolding, den 16. juni 2017
Kolding, 16 June 2017

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
CVR-nr. 20 22 26 70

Frank Barrit
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN
FINANCIAL HIGHLIGHTS OF THE GROUP

	2016 tkr. *DKK '000*	2015 tkr. *DKK '000*	2014 tkr. *DKK '000*	2013 tkr. *DKK '000*	2012 tkr. *DKK '000*
Resultatopgørelse ***Income statement***					
Bruttoresultat..... *Gross profit/loss*	25.757	23.574	20.239	17.101	12.361
Driftsresultat..... *Operating profit/loss*	1.055	3.635	1.556	1.928	-325
Finansielle poster, netto..... *Financial income and expenses, net*	-507	-597	-1.039	-960	-1.052
Årets resultat..... *Profit/loss for the year*	362	2.290	265	644	-1.125
Balance ***Balance sheet***					
Balancesum..... *Balance sheet total*	38.637	39.743	38.497	44.633	36.076
Egenkapital..... *Equity*	5.353	5.672	3.780	3.542	2.378
Pengestrømme ***Cash flows***					
Pengestrømme fra driftsaktivitet..... *Cash flows from operating activities*	3.998	2.540	5.916	-447	827
Pengestrømme fra investeringsaktivitet... *Cash flows from investment-related activities*	-1.558	-2.341	24	-4.970	961
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet.. *Cash flows from financing activities*	-3.530	4.672	-1.325	1.386	-1.184
Pengestrømme i alt..... *Total cash flows*	-1.090	4.871	4.615	-4.031	604
Investeringer i materielle anlægsaktiver.. *Investment in tangible fixed assets*	-4.879	-2.695	-740	-4.903	-600
Nøgletal ***Ratios***					
Afkastningsgrad..... *Rate of return*	5,2	17,5	7,3	9,8	-1,8
Soliditetsgrad..... *Solvency ratio*	13,4	13,0	8,1	6,4	5,1

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN
FINANCIAL HIGHLIGHTS OF THE GROUP

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:	*The ratios stated in the list of key figures and ratios have been calculated as follows:*
Afkastningsgrad:	Driftsresultat x 100 / Gennemsnitlig investeret kapital
Rate of return:	*Profit/loss on ordinary activities x 100 / Average invested capital*
Investeret kapital:	Immaterielle anlægsaktiver (ekskl. goodwill) + materielle anlægsaktiver + varebeholdninger + tilgodehavender + øvrige driftsmæssige omsætningsaktiver – leverandørgæld – andre hensatte forpligtelser - øvrige lang- og kortfristede driftsmæssige forpligtelser
Invested capital:	*Intangible fixed assets (ex goodwill) + tangible assets + inventories + receivables + other working current assets – trade payables – other provisions - other long and short term working liabilities*
Soliditetsgrad:	Egenkapital ekskl. minoriteter x 100 / Passiver i alt, ultimo
Solvency ratio:	*Equity ex. minorities, at year end x 100 / Total equity and liabilities, at year end*
Nøgletallene følger i al væsentlighed Finansforeningens anbefalinger.	*The ratios follow in all material respects the recommendations of the Danish Finance Society.*

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Væsentligste aktiviteter
Koncernens og Niels Pagh Logistics A/S' hovedaktivitet har i lighed med tidligere år bestået i, at drive speditions- og vognmandsvirksomhed, primært til kunder i Danmark og Spanien.

Principal activities
Like in previous years, the principal activity of the group and of Niels Pagh Logistics A/S has been the running of a forwarding agency and a trucking company, serving customers primarily in Denmark and in Spain.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Året har været præget af store ekstraordinære omkostninger vedrørende opstart af et nyt forretningsområde i Tyskland. Omkostningerne er beregnet til 1.450 tkr. Ligeledes er der afsluttet en retssag, som har medført et tab på 425 tkr.

Ledelsen betragter ud fra disse omstændigheder, regnskabet som værende tilfredsstillende.

Development in activities and financial position
The year has been marked by large, extraordinary expenses regarding the start-up of a new business area in Germany. The costs have been estimated at DKK ('000) 1,450. Furthermore, a court case has been settled and has caused a loss of DKK ('000) 425.

In view of the circumstances, the management considers the financial statements as being satisfactory.

Årets resultat sammenholdt med forventet udvikling
Årets resultat er mindre end det forventede.

Profit/loss for the year compared to future expectations
The result for the year is less than expected.

Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning
Et større forretningsområde er i starten af 2017 ophørt, og vi har foretaget de nødvendige tilpasninger. Afviklingen er fuldt afsluttet ved regnskabsaflæggelsen.

Significant events after the end of the financial year
A large business area has been shut down and the necessary adjustments have been carried out. The settlement is fully completed at the time of the presentation of accounts.

Særlige risici
Prisrisici
Selskabets anvendelse af olie til transport medfører grundet de væsentlige prissvingninger, som eksisterer på markedet for olie, en særlig risiko, idet prisstigninger kun i relativt begrænset omfang kan indregnes i pris på de færdige produkter.

Special risks
Price risks
Due to the substantial price fluctuations in the oil market, the company's use of oil for transportation implies a specific risk as price increase can only to a relatively limited extent be included in the price of the finished products.

Valutarisici
Aktiviteter i udlandet medfører, at resultat, pengestrømme og egenkapital påvirkes af kurs- og renteudviklingen for en række valutaer. Det er koncernens politik at der ikke afdækkes kommercielle valutarisici, da koncernen primært handler i euro og derfor ikke har specielle valutarisici. Der indgås ikke spekulative valutapositioner.

Exchange rate risks
Activities abroad mean that results, cash flows and equity are affected by the development in exchange rates and interest rates of various currencies. According to group policy, no hedging of commercial currency risks takes place as the group deals primarily in euro and, therefore, it is not subject to any particular currency risks. The group does not engage in speculative currency positions.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Særlige risici (fortsat)

Kursreguleringer af investeringer i dattervirksomheder, der er selvstændige enheder, indregnes direkte i egenkapitalen. Kursrisici, der relaterer sig hertil, afdækkes som hovedregel ikke, da det er koncernens opfattelse, at en løbende kurssikring af sådanne langsigtede investeringer ikke vil være optimal ud fra en samlet risiko- og omkostningsmæssig betragtning.

Special risks (continued)

Value adjustments of investments in subsidiaries that are independent entities, is recognised directly in the equity. Relating currency risks are usually not hedged as the group is of the opinion that, from an overall risk and cost perspective, continuous hedging of such long-term investments will not be optimal.

Miljøforhold
Niels Pagh Logistics A/S er miljøbevidst og arbejder løbende på at reducere miljøpåvirkninger fra virksomhedens drift.

Environmental situation
Niels Pagh Logistics A/S is environmentally conscious and works continually to reduce environmental impacts caused by the business operation.

Forventninger til fremtiden
Selskabet forventer i 2017, uagtet ophør af et forretningsområde, at kunne realisere et driftsresultat større end 2016.

Future expectations
In 2017 the company expects a higher operating profit than in 2016 in spite of the closing down of a business area.

RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
INCOME STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

		Koncernen *Group*		Moderselskabet *Parent company*	
	Note	2016 tkr. *DKK '000*	2015 tkr. *DKK '000*	2016 tkr. *DKK '000*	2015 tkr. *DKK '000*
BRUTTOFORTJENESTE ..... *GROSS PROFIT*	1	**25.757**	**23.574**	**8.717**	**11.501**
Personaleomkostninger ..... *Staff costs*	1, 2	-22.009	-17.624	-7.472	-8.210
Af- og nedskrivninger ..... *Depreciation, amortisation and impairment*		-2.693	-2.315	-1.099	-579
DRIFTSRESULTAT ..... *OPERATING PROFIT*		**1.055**	**3.635**	**146**	**2.712**
Resultat af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder ..... *Result of equity investments in group and associat*		0	0	421	319
Andre finansielle indtægter ..... *Other financial income*		235	333	282	475
Andre finansielle omkostninger ..... *Other financial expenses*		-742	-930	-569	-721
RESULTAT FØR SKAT ..... *PROFIT BEFORE TAX*		**548**	**3.038**	**280**	**2.785**
Skat af årets resultat ..... *Tax on profit/loss for the year*	3	-186	-748	26	-561
ÅRETS RESULTAT ..... *PROFIT FOR THE YEAR*	4	**362**	**2.290**	**306**	**2.224**

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

AKTIVER *ASSETS*	Note	Koncernen *Group* 2016 tkr. *DKK '000*	 2015 tkr. *DKK '000*	Moderselskabet *Parent company* 2016 tkr. *DKK '000*	 2015 tkr. *DKK '000*
Grunde og bygninger *Land and buildings*		6.448	6.480	4.676	4.696
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar *Other plants, machinery, tools and equipment*		6.951	7.832	2.550	1.624
Materielle anlægsaktiver ***Tangible fixed assets***	5	**13.399**	**14.312**	**7.226**	**6.320**
Kapitalandele i datter-virksomheder *Equity investments in group enterprises*		0	0	5.552	3.004
Lejedepositum og andre tilgodehavender *Rent deposit and other receivables*		486	609	183	212
Finansielle anlægsaktiver ***Fixed asset investments***	6	**486**	**609**	**5.735**	**3.216**
ANLÆGSAKTIVER ***FIXED ASSETS***		**13.885**	**14.921**	**12.961**	**9.536**
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer *Finished goods and goods for resale*		617	330	617	330
Varebeholdninger ***Inventories***		**617**	**330**	**617**	**330**
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser *Trade receivables*		18.746	18.023	13.556	16.752
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder *Receivables from group enterprises*		0	0	2.845	2.345
Andre tilgodehavender *Other receivables*		1.589	3.548	3.709	3.049
Tilgodehavende selskabsskat *Receivables corporation tax*		23	242	93	134
Periodeafgrænsningsposter *Prepayments and accrued income*	7	2.306	1.066	1.344	871
Tilgodehavender ***Receivables***		**22.664**	**22.879**	**21.547**	**23.151**
Andre værdipapirer og kapitalandele *Other securities and equity investments*		8	7	8	7
Værdipapirer ***Current investments***		**8**	**7**	**8**	**7**

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

		Koncernen *Group*		Moderselskabet *Parent company*	
AKTIVER (FORTSAT) *ASSETS (CONTINUED)*	**Note**	**2016** tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*	**2016** tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*
Likvide beholdninger..... *Cash and cash equivalents*		**1.463**	**1.606**	**72**	**221**
OMSÆTNINGSAKTIVER..... *CURRENT ASSETS*		**24.752**	**24.822**	**22.244**	**23.709**
AKTIVER..... *ASSETS*		**38.637**	**39.743**	**35.205**	**33.245**

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

		Koncernen *Group*		Moderselskabet *Parent company*	
PASSIVER *EQUITY AND LIABILITIES*	**Note**	**2016** tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*	**2016** tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*
Aktiekapital *Share capital*	8	500	500	500	500
Reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode *Reserve for net revaluation under the equity method*		0	0	1.915	2.073
Overført overskud *Retained profit*		4.688	4.584	2.773	2.511
Minoritetsinteresser *Minority shareholders*		165	588	0	0
EGENKAPITAL *EQUITY*		**5.353**	**5.672**	**5.188**	**5.084**
Hensættelse til udskudt skat *Provision for deferred tax*	9	504	667	504	547
HENSATTE FORPLIGTELSER *PROVISION FOR LIABILITIES*		**504**	**667**	**504**	**547**
Gæld til realkreditinstitutter *Mortgage debt*		3.853	4.057	2.521	2.726
Banklån *Bank loan*		3.000	5.000	3.000	5.000
Leasingforpligtelser *Lease liabilities*		2.560	3.206	850	38
Langfristede gældsforpligtelser *Long-term liabilities*	10	**9.413**	**12.263**	**6.371**	**7.764**
Kortfristet del af langfristet gæld *Short-term portion of long-term liabilities*	10	1.586	2.065	581	415
Gæld til pengeinstitutter *Bank debt*		5.963	5.015	5.892	4.890
Leverandører af varer og tjenesteydelser *Trade payables*		11.511	10.675	10.178	10.600
Gæld, tilknyttede virksomheder *Payables to group enterprises*		0	0	3.694	1.536
Anden gæld *Other liabilities*		4.307	3.386	2.797	2.409
Kortfristede gældsforpligtelser *Current liabilities*		**23.367**	**21.141**	**23.142**	**19.850**

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

		Koncernen *Group*		Moderselskabet *Parent company*	
PASSIVER (FORTSAT) *EQUITY AND LIABILITIES (CONTINUED)*	**Note**	**2016** tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*	**2016** tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*
GÆLDSFORPLIGTELSER ..... *LIABILITIES*		**32.780**	**33.404**	**29.513**	**27.614**
PASSIVER ..... *EQUITY AND LIABILITIES*		**38.637**	**39.743**	**35.205**	**33.245**
Eventualposter mv. *Contingencies etc.*	11				
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser *Charges and securities*	12				
Nærtstående parter *Related parties*	13				

EGENKAPITALOPGØRELSE
EQUITY

	Koncernen *Group*				
	Aktiekapital *Share capital*	Overført overskud *Retained profit*	Forslag til udbytte *Proposed dividend*	Minoritets-interesser *Minority shareholders*	I alt *Total*
Egenkapital 31. december 2015..... *Equity at 1 January 2016*	500	4.584	0	0	5.084
Praksisændringer..... *Change of equity due to change of policy*				589	589
Regulering som følge af ændret aktiebesiddelse..... *Change of equity due to change in ownership*				-480	-480
Korrigeret egenkapital 1. januar 2016.. *Adjusted equity at 1 January 2016*	**500**	**4.584**	**0**	**109**	**5.193**
Forslag til årets resultatdisponering..... *Proposed distribution of profit*		104	202	56	362
Udbetalt ekstraordinært udbytte..... *Extraordinary dividend, paid*			-202		-202
Egenkapital 31. december 2016..... *Equity at 31 December 2016*	**500**	**4.688**	**0**	**165**	**5.353**

	Moderselskabet *Parent company*				
	Aktiekapital *Share capital*	Reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode *Reserve for net revaluation under the equity method*	Overført overskud *Retained profit*	Forslag til udbytte *Proposed dividend*	I alt *Total*
Egenkapital 1. januar 2016..... *Equity at 1 January 2016*	500	2.073	2.511	0	5.084
Forslag til årets resultatdisponering..... *Proposed distribution of profit*		-158	262	202	306
Udbetalt ekstraordinært udbytte..... *Extraordinary dividend, paid*				-202	-202
Egenkapital 31. december 2016..... *Equity at 31 December 2016*	**500**	**1.915**	**2.773**	**0**	**5.188**

PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
CASH FLOW STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	Koncernen *Group*	
	2016 tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*
Årets resultat *Profit/loss for the year*	362	2.290
Årets afskrivninger tilbageført *Reversed depreciation of the year*	2.353	2.031
Tilbageførsel af realisationsavancer *Reversed realization gains*	-240	0
Skat af årets resultat tilbageført *Reversed tax on profit/loss for the year*	186	748
Betalt selskabsskat *Corporation tax paid*	-130	-435
Ændring i varebeholdninger *Change in inventory*	-287	-21
Ændring i tilgodehavender *Change in receivables*	-4	82
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank og skat) *Change in current liabilities (ex bank and tax)*	1.758	-2.155
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET ***CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITY***	**3.998**	**2.540**
Køb af materielle anlægsaktiver *Purchase of tangible fixed assets*	-4.879	-2.695
Salg af materielle anlægsaktiver *Sale of tangible fixed assets*	3.678	155
Køb af finansielle anlægsaktiver *Purchase of financial assets*	-496	0
Salg af finansielle anlægsaktiver *Sale of financial assets*	139	199
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET ***CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITY***	**-1.558**	**-2.341**
Provenu ved langfristet låneoptagelse *Proceeds from long-term borrowing*	1.469	7.144
Afdrag på lån *Repayments of loans*	-4.797	-2.202
Betalt udbytte i regnskabsåret *Dividend paid in the financial year*	-202	-270
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET ***CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITY***	**-3.530**	**4.672**
ÆNDRING I LIKVIDER ***CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS***	**-1.090**	**4.871**
Likvider 1. januar *Cash and cash equivalents at 1 January*	-3.410	-8.280
LIKVIDER 31. DECEMBER ***CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 31 DECEMBER***	**-4.500**	**-3.409**

PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
CASH FLOW STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	Koncernen *Group*	
	2016 tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*
Likvider 31. december specificeres således: *Specification of cash and cash equivalents at 31 December:*		
Likvide beholdninger *Cash and cash equivalents*	1.463	1.606
Gæld til pengeinstitutter *Bank debt*	-5.963	-5.015
LIKVIDER, NETTOGÆLD ***CASH AND CASH EQUIVALENTS, NET DEBT***	**-4.500**	**-3.409**

NOTER
NOTES

	Koncernen *Group*		Moderselskabet *Parent company*		
	2016 tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*	**2016** tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*	**Note**
Særlige poster ***Special items***					**1**

Året har været præget af store ekstraordinære omkostninger vedrørende opstart af et nyt forretningsområde i Tyskland. Omkostningerne er beregnet til 1.450 tkr. Ligeledes er der afsluttet en retssag, som har medført et tab på 425 tkr.

The year has been marked by large, extraordinary expenses regarding the start-up of a new business area in Germany. The costs have been estimated at DKK ('000) 1,450. Furthermore, a court case has been settled and has caused a loss of DKK ('000) 425.

Personaleomkostninger ***Staff costs***					**2**
Antal personer beskæftiget i gennemsnit: *Average number of employees*					
Koncernen: 192 (2015: 155) *Group:*					
Moderselskabet: 17 (2015: 16) *Parent company:*					
Løn og gager..... *Wages and salaries*	19.179	15.060	5.667	5.925	
Pensioner..... *Pensions*	905	771	833	722	
Andre omkostninger til social sikring *Social security costs*	1.250	1.118	613	1.026	
Andre personaleomkostninger..... *Other staff costs*	675	675	359	537	
	22.009	**17.624**	**7.472**	**8.210**	

Skat af årets resultat ***Tax on profit/loss for the year***					**3**
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst..... *Calculated tax on taxable income of the year*	349	219	17	166	
Regulering af eventualskat..... *Adjustment of deferred tax*	-163	529	-43	395	
	186	**748**	**-26**	**561**	

NOTER
NOTES

	Koncernen *Group*		Moderselskabet *Parent company*		
	2016 tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*	**2016** tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*	**Note**
Forslag til resultatdisponering *Proposed distribution of profit*					**4**
Ekstraordinært udbytte *Extraordinary dividend*	202	270	202	270	
Henlæggelser til reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode *Allocation to reserve for net revaluation under the equity method*	0	0	-158	319	
Overført resultat *Accumulated profit*	104	1.954	262	1.635	
Minoritetsinteressernes andel af tilknyttede virksomheders resultat *Minority interests' share of profit/loss in subsidiaries*	56	66	0	0	
	362	**2.290**	**306**	**2.224**	

Materielle anlægsaktiver **5**
Tangible fixed assets

	Koncernen *Group*	
	Grunde og bygninger *Land and buildings*	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar *Other plants, machinery, tools and equipment*
Kostpris 1. januar 2016 *Cost at 1 January 2016*	8.595	16.836
Tilgang *Additions*	111	4.768
Afgang *Disposals*	0	-6.981
Kostpris 31. december 2016 *Cost at 31 December 2016*	**8.706**	**14.623**
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016 *Depreciation and impairment losses at 1 January 2016*	2.128	8.803
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver *Reversal of depreciation of assets disposed of*	0	-3.354
Årets afskrivninger *Depreciation for the year*	130	2.223
Af- og nedskrivninger 31. december 2016 *Depreciation and impairment losses at 31 December 2016*	**2.258**	**7.672**
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016 *Carrying amount at 31 December 2016*	**6.448**	**6.951**

NOTER
NOTES

Note

	Moderselskabet *Parent company*	
	Grunde og bygninger *Land and buildings*	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar *Other plants, machinery, tools and equipment*
Kostpris 1. januar 2016 *Cost at 1 January 2016*	6.823	7.221
Tilgang *Additions*	111	4.074
Afgang *Disposals*	0	-4.110
Kostpris 31. december 2016 ***Cost at 31 December 2016***	**6.934**	**7.185**
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016 *Depreciation and impairment losses at 1 January 2016*	2.128	5.596
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver *Reversal of depreciation of assets disposed of*	0	-1.622
Årets afskrivninger *Depreciation for the year*	130	661
Af- og nedskrivninger 31. december 2016 ***Depreciation and impairment losses at 31 December 2016***	**2.258**	**4.635**
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016 ***Carrying amount at 31 December 2016***	**4.676**	**2.550**

Finansielle anlægsaktiver
Fixed asset investments

6

	Koncernen *Group*
	Lejedepositum og andre tilgodehavender *Rent deposit and other receivables*
Kostpris 1. januar 2016 *Cost at 1 January 2016*	609
Tilgang *Additions*	16
Afgang *Disposals*	-139
Kostpris 31. december 2016 ***Cost at 31 December 2016***	**486**
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016 ***Carrying amount at 31 December 2016***	**486**

NOTER
NOTES

Note

	Moderselskabet *Parent company*	
	Kapitalandele i datter-virksomheder *Equity investments in group enterprises*	Lejedepositum og andre tilgodehavender *Rent deposit and other receivables*
Kostpris 1. januar 2016 *Cost at 1 January 2016*	1.717	212
Tilgang *Additions*	1.920	0
Afgang *Disposals*	0	-29
Kostpris 31. december 2016 ***Cost at 31 December 2016***	**3.637**	**183**
Opskrivninger 1. januar 2016 *Revaluation at 1 January 2016*	2.074	
Årets opskrivninger *Revaluation and impairment losses for the year*	627	
Opskrivninger 31. december 2016 ***Revaluation at 31 December 2016***	**2.701**	
Af- og nedskrivninger på goodwill 1. januar 2016 *Impairment losses and amortisation of goodwill at 1 January 2016*	786	
Af- og nedskrivninger på goodwill 31. december 2016 ***Impairment losses and amortisation of goodwill at 31 December 2016***	**786**	
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016 ***Carrying amount at 31 December 2016***	**5.552**	**183**

Goodwill
Goodwill

Niels Pagh Logistics A/S har erhvervet kapitalandele i SIA Cargo A2B i årets løb. Kostprisen for anparterne udgør 280 tkr. Badwill af årets køb udgør 200 tkr. Beløbet er indtægtsført i regnskabsåret.

During the year Niels Pagh Logistics A/S has acquired shares in SIA Cargo A2B. The cost of the shares is DKK ('000) 280. Badwill on acquisitions for the year amounts to DKK ('000) 200. The amount is recognized in the financial year.

NOTER
NOTES

Note

Kapitalandele i dattervirksomheder (tkr.)
Investments in subsidiaries (DKK '000)

Navn og hjemsted *Name and registered office*	Ejerandel *Ownership*
Niels Pagh Logistics GmbH, Handewitt, Tyskland	100 %
Niels Pagh Logistics SL, Barcelona, Spanien	67 %
SIA Cargo A2B, Riga, Letland	100 %
Niels Pagh Logistics, Bulgarien	100 %
Niels Pagh Logistics SRL, Rumænien	100 %

Periodeafgrænsningsposter 7
Prepayments and accrued income

Periodeafgrænsningsposter indeholder forudbetalte omkostninger, primært forsikringer og kontingenter, der vedrører det efterfølgende regnskabsår.
Prepayments and accrued income comprise prepaid costs, primarily insurances and membership fees, relating to the next financial year.

	2016 tkr. *DKK '000*	2015 tkr. *DKK '000*
Aktieskapital		**8**
Share capital		
Aktieskapitalen er fordelt således: *Specification of the share capital:*		
Aktier, 500 stk. a nom. 1.000 kr. *Shares, 500 in the denomination of 1.000 DKK*	500	500
	500	**500**

NOTER
NOTES

Note

Hensættelse til udskudt skat 9

Provision for deferred tax

Hensættelse til udskudt skat vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier på materielle anlægsaktiver, herunder indregnede finansielle leasingkontrakter.
Provision for deferred tax comprises deferred tax on tangible fixed assets.

	Koncernen *Group*		Moderselskabet *Parent company*	
	2016 tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*	**2016** tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*
Udskudt skat, 1. januar 2016 ..... *Balance, beginning of year*	667	209	547	152
Hensat i året..... *Provisions for the year*	0	458	0	395
Tilbageført i året..... *Carried back during the year*	-163	0	-43	0
Udskudt skat 31. december 2016 .. ***Provision for deferred tax 31 December 2016***	**504**	**667**	**504**	**547**

NOTER
NOTES

Note

Langfristede gældsforpligtelser
Long-term liabilities

10

	Koncernen *Group*			
	1/1 2016 gæld i alt *1/1 2016 total liabilities*	31/12 2016 gæld i alt *31/12 2016 total liabilities*	Afdrag næste år *Repayment next year*	Restgæld efter 5 år *Debt outstanding after 5 years*
Gæld til realkreditinstitutter..... *Mortgage debt*	4.257	4.052	199	3.072
Banklån..... *Bank loan*	5.000	3.000	0	0
Leasingforpligtelser..... *Lease liabilities*	5.071	3.947	1.387	0
	14.328	**10.999**	**1.586**	**3.072**

	Moderselskabet *Parent company*			
	1/1 2016 gæld i alt *1/1 2016 total liabilities*	31/12 2016 gæld i alt *31/12 2016 total liabilities*	Afdrag næste år *Repayment next year*	Restgæld efter 5 år *Debt outstanding after 5 years*
Gæld til realkreditinstitutter..... *Mortgage debt*	2.926	2.720	199	1.740
Banklån..... *Bank loan*	5.000	3.000	0	0
Leasingforpligtelser..... *Lease liabilities*	253	1.232	382	0
	8.179	**6.952**	**581**	**1.740**

NOTER
NOTES

Note

Eventualposter mv. 11
Contingencies etc.

Eventualforpligtelser
Contingent liabilities

	Koncernen *Group*		Moderselskabet *Parent company*	
	2016 tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*	**2016** tkr. *DKK '000*	**2015** tkr. *DKK '000*
Leasingforpligtelser (operationel leasing): *Lease liabilities (operating leases):*				
Årets ydelse..... *Payment for the year*	15.683	11.234	15.683	11.234
Samlet restleasingydelse..... *Total residual lease payment*	39.777	20.600	40.577	20.600
Heraf forfald efter 5 år..... *Amount falling due after 5 years*	0	0	0	0

Pantsætninger og sikkerhedsstillelser 12
Charges and securities

	Koncernen *Group*		Moderselskabet *Parent company*	
	Regnskabsmæs-sig værdi af aktiver *Carrying amount of assets* tkr. *DKK '000*	**Pantets nom. værdi eller restgæld** *Nominal value of mortgage or outstanding debt* tkr. *DKK '000*	**Regnskabsmæs-sig værdi af aktiver** *Carrying amount of assets* tkr. *DKK '000*	**Pantets nom. værdi eller restgæld** *Nominal value of mortgage or outstanding debt* tkr. *DKK '000*
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for gæld: *The following assets have been provided as security for debt:*				
Realkreditpantebrev i grunde og bygninger..... *Mortgage granted on land and buidings*	4.024	4.140	4.024	4.140
Ejerpantebreve i ejendomme mv. til sikkerhed for bankgæld..... *Owner's mortgage on land and buildings as security for bank debts*	3.454	1.000	3.454	1.000
Ejerpantebreve i ejendomme mv. til sikkerhed for ejerforening..... *Owner's mortgage on land and buildings as security for the buildings owners' association*	570	30	570	30

NOTER
NOTES

					Note
Virksomhedspant til sikkerhed for bankgæld..... *Security in company assets for bank debts*	14.880	6.363	14.880	6.363	

Nærtstående parter **13**
Related parties
Selskabets nærtstående parter omfatter følgende:
Flemming Jørgensen, direktør samt FJ Vejen Holding ApS og MP Vejen Holding ApS, aktionær.

Transaktioner med nærtstående parter
Selskabet har ikke haft transaktioner med nærtstående parter, der ikke er indgået på markedsmæssige vilkår. Jf. ÅRL § 98c, stk. 7 oplyses alene om transaktioner, som ikke er gennemført på normale markedsmæssige vilkår.

Controlling interest
Mr. Flemming Jørgensen, managing director, FJ Vejen Holding ApS and MP Vejen Holding ApS, shareholder.

Transactions with related parties
The company did not carry out any substantial transactions that were not concluded on market conditions.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Årsrapporten for Niels Pagh Logistics A/S for 2016 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, mellemstor virksomhed.

The annual report of Niels Pagh Logistics A/S for 2016 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class C, medium enterprise.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år, bortset fra følgende ændringer.

The accounting policies are consistent with the policies applied last year, except the following changes.

Ændring i anvendt regnskabspraksis og klassifikation

Anvendt regnskabspraksis er ændret på følgende områder:

- Minoritetsinteresser var tidligere indregnet som en særskilt post under passiver. Praksis ændres, til at minoritetsinteresser indregnes som en selvstændig post i egenkapitalen.

  Årsagen til praksisændringen er, at indregning af minoritetsinteresser som en særskilt post ikke længere er muligt efter ændringerne til årsregnskabsloven i 2015.

  Sammenligningstal er tilpasset den ændrede regnskabspraksis.

  Praksisændringen er indregnet direkte på egenkapitalen primo. Praksisændringen påvirker alene egenkapitalen, der pr. 1. januar 2016 er forøget med 589 tkr. og pr. 31. december 2016 forøget med 165 tkr.

Change in accounting policies

The accounting policies have been changed in the following areas:

- *Minority interests was previously recognised as a part of the balance sheet, separate from the groups equity. Minority interests will now be recognised as part of the consolidated equity.*

  The change in accounting policies is due to change in the Danish Financial Statements Act, where the previously used policies is no longer a possibility.

  Comparative figures is adjusted to match the change in accounting policies

  The change in accounting policies is recognised as part of the company equity at 1 January 2016. The change only affects the companys equity. The equity at 1 January is adjusted with DKK ('000) 589, whereas the equity at 31 December is adjusted with DKK ('000) 165.

Koncernregnskab

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Niels Pagh Logistics A/S samt tilknyttede virksomheder, hvori Niels Pagh Logistics A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder, jf. koncernoversigten.

Consolidated financial statements

The consolidated financial statements include the parent company Niels Pagh Logistics A/S and its subsidiaries in which Niels Pagh Logistics A/S directly or indirectly holds more than 50% of the voting rights or in any other way has a controlling influence. Enterprises in which the group holds between 20% and 50% of the voting rights and exercises significant, but not controlling influence, are considered associates, see the group structure.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af modervirksomhedens og tilknyttede virksomheders årsregnskaber ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter. Ved konsolideringen foretages fuld eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

The consolidated financial statements consolidate the financial statements of the parent company and the subsidiaries by combining uniform accounts items. Intercompany income and expenses, shareholdings, internal balances and dividend, and realised and unrealised gains and losses arising from transactions between the consolidated enterprises are fully eliminated in the consolidation.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

New acquired or established enterprises are recognised in the consolidated financial statements from the time of acquisition. Sold or wound up enterprises are recognised in the consolidated income statement up to the time of disposal. Comparative figures are not adjusted for new acquired, sold or wound up enterprises.

Erhvervede virksomheder indregnes i koncernregnskabet efter overtagelsesmetoden, med omvurdering af alle identificerede aktiver og forpligtelser til dagsværdi på overtagelsesdagen. Dagsværdien er opgjort på baggrund af handler på et aktivt marked, alternativt beregnet ved anvendelse af almindeligt accepterede værdiansættelsesmodeller. Ved beregning af dagsværdi på investeringsejendomme er anvendt en discounted cash flow model på baggrund af tilbagediskontering af den fremtidige indtjening. Driftsmidler er opført til dagsværdi på baggrund af indhentede valuarvurderinger, som bygger på en samlet vurdering af maskinparken.

Acquired enterprises are recognised in the consolidated financial statements under the acquisition method, reassessing all identified assets and liabilities to fair value at the acquisition date. The fair value is calculated based on acquisitions made in an active market, alternatively calculated using generally accepted valuation methods. Upon calculation of the fair value of properties used in the business a discounted cash flow model is applied based on discounted cash flow of future earnings. Operating equipment is recognised at fair value based on an assessor's opinion, built on an overall assessment of the production equipment.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af de tilknyttede virksomhedernes dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

Investments in subsidiary enterprises are set off by the proportional share of the subsidiaries' market value of net assets and liabilities at the acquisition date.

Positive forskelsbeløb mellem anskaffelsesværdi og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser, indregnes under immaterielle anlægsaktiver som goodwill og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid. Negative forskelsbeløb indregnes i resultatopgørelsen ved anskaffelsen.

Positive differences between acquisition value and market value of acquired and identified assets and liabilities are recognised in intangible fixed assets as goodwill and amortised systematically in the Income Statement under an individual assessment of the useful life. Negative differences are recognised in the Income Statement upon acquisition.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis og med forholdsmæssig eliminering af urealiserede koncerninterne avancer og tab. I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance og tab.

Investments in associates are measured in the balance sheet at the proportional share of the value of the enterprises, calculated under the accounting policies of the parent company and eliminating proportionally any unrealised intercompany gains and losses. The proportional share of the results of the associates is recognised in the income statement after elimination of the proportional share of internal gains and losses.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Minoritetsinteresser
I koncernregnskabet indregnes tilknyttede virksomheders regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af tilknyttede virksomheders resultat og egenkapital præsenteres særskilt i henholdsvis resultatdisponering og i særskilte hovedposter inden for egenkapitalen.

Minority interests
The accounting items of the subsidiaries are recognised in full in the consolidated financial statements. The minority interests' proportional share of the results and equity of the subsidiaries is stated as separate items in the allocation of profit/loss and in individual main items under equity.

RESULTATOPGØRELSEN

INCOME STATEMENT

Nettoomsætning
Nettoomsætning ved kørsel indregnes i resultatopgørelsen, når den enkelte tur er foretaget inden for regnskabetsåret udløb. Nettoomsætning indregnes eksklusiv moms, afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Net revenue
Net revenue is recognised in the income statement if supply and risk transfer to purchaser has taken place before the end of the year. Net revenues is recognised exclusive of VAT, duties and less discounts related to the sale.

Andre driftsindtægter
Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til koncernens og selskabets aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle- og materielle anlægsaktiver.

Other operating income
Other operating income includes items of a secondary nature in relation to the enterprises' principal activities, including profit from sale of intangible and tangible fixed assets.

Vareforbrug
Vareforbrug omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer.

Cost of sales
Cost of sales comprise costs incurred to achieve the net revenue for the year, including direct and indirect costs of raw materials and consumables.

Andre eksterne omkostninger
Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, operationelle leasingomkostninger mv.

Other external expenses
Other external expenses include cost of sales, advertising, administration, buildings, bad debts, operational lease expenses, etc.

Personaleomkostninger
Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til koncernens og selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

Staff costs
Staff costs comprise wages and salaries, including holiday pay and pensions and other costs for social security etc. for the company's employees. Repayments from public authorities are deducted from staff costs.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder
I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte tilknyttede virksomheders resultat efter fuld eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

I ejerselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte associerede virksomheders resultat efter forholdsmæssig eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

Investments in subsidiaries and associates

The income statement of the parent company recognises the proportional share of the results of each subsidiary after full elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortisation of goodwill.

The income statement of the ower company recognises the proportional share of the results of each associate after proportional elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortisation of goodwill.

Finansielle indtægter og omkostninger
Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelse under a-contoskatteordningen mv. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Renter og øvrige omkostninger på lån til finansiering af fremstilling af omsætningsaktiver og anlægsaktiver indregnes ikke i kostprisen for aktiverne.

Financial income and expenses in general
Financial income and expenses include interest income and expenses, financial expenses of finance leases, realised and unrealised gains and losses arising from investments in financial assets, debt and transactions in foreign currencies, amortisation of financial assets and liabilities as well as charges and allowances under the tax-on-account scheme etc. Financial income and expenses are recognised in the income statement by the amounts that relate to the financial year.

Interest and other costs of borrowing for financing of manufacture of current assets and fixed assets are not recognised in the cost price.

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

Tax on profit for the year
The tax for the year, which consists of the current tax for the year and changes in deferred tax, is recognised in the income statement by the portion that may be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that may be attributed to entries directly to the equity.

BALANCEN

BALANCE SHEET

Materielle anlægsaktiver
Grunde og bygninger samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af den skønnede restværdi efter afsluttet brugstid.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Tangible fixed assets
Land and buildings, other plants, fixtures and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses. Land is not depreciated.

The depreciation base is cost less estimated residual value after end of useful life.

The cost includes the acquisition price and costs incurred directly in connection with the acquisition until the time when the asset is ready to be used.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider og restværdi:

Straight-line depreciation is provided on the basis of an assessment of the expected useful lives of the assets and their residual value:

	Brugstid *Useful life*	Restværdi *Residual value*
Bygninger *Buildings*	30 år / years	2.504 tkr.
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar *Other plants, fixtures and equipment*	3-6 år / years	1.388 tkr.

Fortjeneste eller tab ved salg af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

Profit or loss on disposal of tangible fixed assets is stated as the difference between the sales price less selling costs and the carrying amount at the time of sale. Profit or loss is recognised in the income statement as other operating income or other operating expenses.

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder måles i moderselskabets balance efter den indre værdis metode.

Fixed asset investments

Investments in subsidiaries and associates are measured in the company's balance sheet under the equity method.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill.

Investments in subsidiaries and associates are measured in the Balance Sheet at the proportional share of the enterprises' carrying equity value, calculated in accordance with the parent company's accounting policies with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition or deduction of the residual value of positive or negative goodwill

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden med omvurdering af alle identificerede aktiver og forpligtelser til dagsværdi på overtagelsesdagen. Dagsværdien er opgjort på baggrund af handler på et aktivt marked, alternativt beregnet ved anvendelse af almindeligt accepterede værdiansættelsesmodeller. Ved beregning af dagsværdi på investeringsejendomme er gjort anvendelse af en discounted cash flow model på baggrund af tilbagediskontering af den fremtidige indtjening. Driftsmidler er opført til dagsværdi på baggrund af indhentede valuarvurderinger, som bygger på en samlet vurdering af maskinparken.

Acquired enterprises are recognised in the consolidated financial statements under the acquisition method, reassessing all identified assets and liabilities to fair value at the acquisition date. The fair value is calculated based on acquisitions made in an active market, alternatively calculated using generally accepted valuation methods. Upon calculation of the fair value of properties used in the business a discounted cash flow model is applied based on discounted cash flow of future earnings. Operating equipment is recognised at fair value based on an assessor's opinion, built on an overall assessment of the production equipments.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Koncerngoodwill afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Koncerngoodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der udgør 5 år. Afskrivningsperioden er foretaget ud fra en vurdering af den erhvervede virksomheds markedsposition og indtjeningsprofil samt branchemæssige forhold.

Consolidated goodwill is amortised over the expected useful life determined on the basis of management's experience within the individual lines of business. Consolidated goodwill is amortised on a straight-line basis over the period of amortisation which is estimated to 5 years. The period of amortisation is determined based on an assessment of the acquired company's position in the market and earnings profile, and the industry-specific condition.

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsesværdien.

Net revaluation of investments in subsidiaries and associates is transferred under the equity to reserve for net revaluation under the equity value method to the extent that the carrying amount exceeds the acquisition value.

Tilknyttede og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang det vurderes som uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser i det omfang, selskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække tilknyttede og associerede virksomheders underbalance.

Subsidiaries and associates with a negative carrying equity value are measured to DKK 0 and any amounts due from these enterprises are written down by the company's share of the negative equity to the extent that it is deemed to be irrecoverable. If the carrying negative equity value exceeds accounts receivable, the residual amount is recognised under provision for liabilities to the extent that the company's has a legal or actual liability to cover the subsidiary's and associates' deficit.

Værdiforringelse af anlægsaktiver
Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver samt finansielle anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Impairment of fixed assets
The carrying amount of tangible assets together with fixed assets, which are not measured at fair value, are valued on an annual basis for indications of impairment other than that reflected by amortisation and depreciation.

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

In the event of impairment indications, an impairment test is made for each asset or group of assets, respectively. If the net realisable value is lower than the carrying amount, the assets are written down to the lower value.

Genindvindingsværdi er den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

The recoverable amount is calculated at the higher of net selling price and capital value. The capital value is determined as the fair value of the expected net cash flows from the use of the asset or group of assets and the expected net cash flows from sale of the asset or group of assets after the end of its useful life.

Varebeholdninger
Varebeholdninger, forbrugsmaterialer, måles til kostpris på grundlag af vejede gennemsnit. I tilfælde, hvor nettorealisationsværdien er lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Inventories
Inventories are measured, consumables, at cost on basis of measured average prices. If the net realisable value is lower than cost, write-down is provided to the lower value.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Tilgodehavender
Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

Receivables
Receivables are measured at amortised cost which usually corresponds to nominal value. The value is reduced by impairment losses to meet expected losses.

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

Accruals, assets
Accruals recognised as assets include costs incurred relating to the subsequent financial year.

Værdipapirer og kapitalandele
Værdipapirer indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer, aktier og andre værdipapirer, der måles til dagsværdi på balancedagen. Børsnoterede værdipapirer måles til børskurs. Ikke børsnoterede værdipapirer og kapitalandele måles til kostpris.

Securities and investments
Securities and investments, recognised as current assets, comprise public quoted bonds, shares and other current investments that are measured at fair market value on the balance sheet date. Public quoted securities are measured at quoted price. Non-quoted securities are measured at sales value based on computed net present value.

Skyldig skat 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.

Tax payable and deferred tax
Current tax liabilities and receivable current tax are recognised in the balance sheet as the calculated tax on the taxable income for the year, adjusted for tax on the taxable income for previous years and taxes paid on account.

Udskudt skat måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Deferred tax is measured on the temporary differences between the carrying amount and the tax value of assets and liabilities.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, 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.

Deferred tax assets, including the tax value of tax loss carry-forwards, are measured at the expected realisable value of the asset, either by set-off against tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

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 bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that under the legislation in force on the balance sheet date would be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in the deferred tax resulting from changes in tax rates, are recognised in the income statement, except from items recognised directly in equity.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Gældsforpligtelser
Finansielle forpligtelser indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu med fradrag af afholdte låneomkostninger. 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.

Amortiseret kostpris for kortfristede gældsforpligtelser svarer normalt til nominel værdi.

Liabilities
Financial liabilities are recognised at the time of borrowing by the amount of proceeds received less borrowing costs. In subsequent periods, the financial liabilities are measured at amortised cost equal to the capitalised value when using the effective interest, the difference between the proceeds and the nominal value being recognised in the income statement over the term of loan.

Amortised cost of current liabilities usually corresponds to nominal value.

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

Hvis valutapositionen anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes urealiserede værdireguleringer direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, 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.

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

Foreign currency translation
Transactions in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date. Exchange differences arising between the rate on the transaction date and the rate on the payment date are recognised in the income statement as a financial income or expense.

If the foreign exchange position is considered to hedge future cash flows, the unrealised exchange adjustments are recognised directly in the equity.

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that are not settled on the balance sheet date are translated at the exchange rate on the balance sheet date. The difference between the exchange rate on the balance sheet date and the exchange rate at the time of occurrence of the receivables or payables is recognised in the income statement as financial income or expenses.

Fixed assets acquired in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømmene for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet:
Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

CASH FLOW STATEMENT

The cash flow statement shows the company's cash flows for the year for operating activities, investing activities and financing activities in the year, the change in cash and cash equivalents of the year and cash and cash equivalents at beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities:
Cash flows from operating activities are computed as the results for the year adjusted for non-cash operating items, changes in net working capital and corporation tax paid.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Pengestrømme fra investeringsaktivitet:
Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Cash flows from investing activities:
Cash flows from investing activities include payments in connection with purchase and sale of intangible and tangible fixed asset and fixed asset investments.

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

Cash flows from financing activities:
Cash flows from financing activities include changes in the size or composition of share capital and related costs, and borrowings and repayment of interest-bearing debt and payment of dividend to shareholders.

Likvider:
Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.

Cash and cash equivalents:
Cash and cash equivalents include bank overdraft and cash in hand.