
PNO Holding A/S

Sturlasgade 3, 2. sal., DK-2300 København S

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2017

Annual Report for 1 January - 31 December 2017

CVR-nr. 26 10 14 09

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 3 /4 2018

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 3 /4 2018*

Carsten Lorentsen
Dirigent
Chairman



pwc

Indholdsfortegnelse

Contents

	Side <u>Page</u>
Påtegninger <i>Management's Statement and Auditor's Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement</i>	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning <i>Independent Auditor's Report</i>	2
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	8
Koncernoversigt <i>Group Chart</i>	9
Hoved- og nøgletal <i>Financial Highlights</i>	10
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	12
Koncern- og årsregnskab <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december <i>Income Statement 1 January - 31 December</i>	17
Balance 31. december <i>Balance Sheet 31 December</i>	18
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of Changes in Equity</i>	22
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december <i>Cash Flow Statement 1 January - 31 December</i>	23
Noter til årsregnskabet <i>Notes to the Financial Statements</i>	25

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 for PNO Holding A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2017.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København S, den 3. april 2018
København S, 3 April 2018

Direktion *Executive Board*

Jacob Lee Ørnstrand

Bestyrelse *Board of Directors*

Jens Jørgen Madsen
formand
Chairman

Jacob Lee Ørnstrand

Søren Lindgaard

Carsten Kultoft Lorentsen

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of PNO Holding A/S for the financial year 1 January - 31 December 2017.

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

In our opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2017 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2017.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejerne i PNO Holding A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PNO Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

To the Shareholders of PNO Holding A/S

Opinion

In our opinion, the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 31 December 2017 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and of consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2017 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of PNO Holding A/S for the financial year 1 January - 31 December 2017, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows ("the Financial Statements").

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements" section of our report. We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

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

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

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

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.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå

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

Management's responsibilities for the Financial Statements

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

In preparing the Financial Statements, Management is responsible for assessing the Group's and the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements unless Management either intends to liquidate the Group or the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the Financial Statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, 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.

and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these Financial Statements.

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

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's and the Group's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskab. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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

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

Aarhus, den 3. april 2018

Aarhus, 3 April 2018

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Lars Østergaard

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

mne26806

Dennis Nymann

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

mne34469

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

PNO Holding A/S
Sturlasgade 3, 2. sal.
DK-2300 København S

CVR-nr.: 26 10 14 09
CVR No:
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Financial period: 1 January - 31 December
Hjemstedskommune: København
Municipality of reg. office:

Bestyrelse
Board of Directors

Jens Jørgen Madsen, formand (*Chairman*)
Jacob Lee Ørnstrand
Søren Lindgaard
Carsten Kultoft Lorentsen

Direktion
Executive Board

Jacob Lee Ørnstrand

Revision
Auditors

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

Koncernoversigt

Group Chart

Moderselskab
Parent Company

PNO Holding A/S, København,
Danmark (*Denmark*)
Nom. DKK 625.000

**Konsoliderede
dattervirksomheder**
Consolidated subsidiaries



Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

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

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

	Koncern				
	Group				
	2017	2016	2015	2014	2013
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Nettoomsætning	543.639	523.845	568.277	585.928	597.665
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste	423.991	394.113	412.232	430.287	484.550
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	79.587	55.638	56.790	58.649	90.796
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-21.360	-33.245	-30.462	-81.233	-62.716
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	51.703	15.466	20.082	-10.639	21.137
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	1.456.322	1.240.775	1.374.078	1.416.709	1.607.439
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	316.173	268.045	255.941	232.046	265.038
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
Cash flows					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	316.381	249.075	285.426	295.383	306.070
<i>- operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-412.876	-129.178	-165.681	-124.312	-285.581
<i>- investing activities</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-641.156	-324.654	-303.004	-287.384	-487.165
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	135.104	-141.319	-103.385	-162.482	-17.904
<i>- financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	38.609	-21.422	16.360	8.589	2.585
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	79	105	114	101	90
<i>Number of employees</i>					

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Koncern				
	Group				
	2017	2016	2015	2014	2013
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Nøgletal i %					
Ratios					
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	78,0%	75,2%	72,5%	73,4%	81,1%
Overskudsgrad <i>Profit margin</i>	14,6%	10,6%	10,0%	10,0%	15,2%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	5,5%	4,5%	4,1%	4,1%	5,6%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	21,7%	21,6%	18,6%	16,4%	16,5%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	17,7%	5,9%	8,2%	-4,3%	7,9%

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

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

Ledelsesberetning

Management's Review

Forord

"Vi har en klar ambition om at skabe økonomisk og ansvarlig vækst ved at tilbyde de mest konkurrencedygtige løsninger til vores kunder. Med kunden i centrum skaber vi digital innovation gennem alle vores forretningsmæssige interaktioner." Group CEO, Jacob Lee Ørnstrand.

Verden er i konstant forandring, og det giver nye forventninger og muligheder for vores forretning. I det skiftende forretningsmiljø stræber vi efter konstant at tilpasse vores udlejningsløsninger til at være de mest konkurrencedygtige på markedet til vores kunder. Vi har altid været agile i vores måde at drive forretning på, og vi er ikke bange for at gå nye veje for at sikre, at vi leverer den rigtige løsning. Vi handler og agerer langsigtet, og går aldrig på kompromis med hverken service eller kvalitet.

Vi har altid leveret pragmatiske udlejningsløsninger, tilbudt en bred produktportefølje og vægtet den personlige relation højt, og denne tilgang er fortsat kernen i vores konkurrencedygtige tilbud. For at bevare de gode personrelationer, har vi succesfuldt opbygget salgskontorer i flere lande for at sikre den lokale tilstedeværelse og hastighed.

Vi har lyttet til vores kunder og markedet for at forstå behovet for digital innovation. Vi er begejstrede for de digitale muligheder, og for at forberede den fremtidige vækst for vores kunder og os selv, udvikler og investerer vi i nye digitale løsninger.

Foreword

"We are committed to delivering ambitious growth by offering the most competitive solutions to our customers. We have a clear ambition to create financial and responsible impact via customer centric solutions, added digital innovation through all our business interactions." Group CEO, Jacob Lee Ørnstrand.

The world is constantly changing and this brings new expectations and opportunities for our business. In the changing business environment, we constantly strive to adapt by delivering the most cost efficient rental solutions to our customers. We have always been agile in our way of conducting business, and therefore we are not afraid of choosing the road less travelled to ensure that we deliver the right solution. We are in this for the long haul and never compromise on service or quality.

We have always delivered pragmatic rental solutions, personal touch points and offered a wide product portfolio, and this approach continues to be a core asset in our competitive offering. To focus even more on the long-term person relationships, we successfully launched country by country commercial set-ups, which ensured a more focused local presence and speed.

We are preparing for future growth: We have carefully listened to our customers and the market in order to understand the needs for digital innovation. To that end, we are developing and investing in new digital solutions. We are excited about the digital opportunities, as they prepare us for future growth for our customers and ourselves.

Ledelsesberetning

Management's Review

Vores 79 medarbejdere har bidraget til at nå årets resultat 2017, hvilket mere end indfrier vores forventninger til året. Vi er stolte over at PNO har et stærkt team og en dedikeret ledelse på plads. Vi er forberedt på vores ambitiøse vækstplan for 2018.

Væsentligste aktiviteter

Selskabets væsentligste aktiviteter er at eje aktier i tilknyttede virksomheder samt udøvelse af investeringsvirksomhed. Aktiviteten udøves gennem dattervirksomhederne i Danmark, Sverige, Norge, Finland og Holland. Koncernens virksomhed har i lighed med tidligere år bestået i udlejning af trailere til transportsektoren.

Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2017 udviser et overskud på DKK 51,7 mio., og koncernens balance pr. 31. december 2017 udviser en egenkapital på DKK 316,2 mio.

Årets resultat på DKK 58,2 mio. før skat mod DKK 22,4 mio. i 2016 er positivt påvirket af en udvikling i alle 3 forretningsområder for koncernen. Herudover har koncernen også gennemført effektiviseringer i driften samt optimeret koncernens samlede gældsportefølje med lavere finansieringsomkostninger til følge. Udviklingen i årets resultat betegnes som tilfredsstillende.

Omsætningen udgør DKK 543,6 mio. mod DKK 523,8 mio. i 2016, svarende til en stigning på 3,8%.

Der henvises i øvrigt til efterfølgende resultatopgørelse, pengestrømsopgørelse og balance med tilhørende noter.

Our 79 employees contributed to reach the year's result, which more than fulfil our expectation for the year. PNO has a strong and dedicated leadership and team in place and we are prepared for our ambitious 2018 growth plan.

Key activities

The key activities of the Company are to hold shares of group enterprises and to carry on investment activities. The activities are carried out through the subsidiaries in Denmark, Sweden, Norway, Finland and Nederland. As in previous years, the Group's business comprised the leasing of trailers to the transport sector.

Development in the year

The income statement of the Group for 2017 shows a profit of DKK 51.7 million, and at 31 December 2017 the balance sheet of the Group shows equity of DKK 316.2 million.

The profit for the year, DKK 58.2 million before tax compared to DKK 22.4 million in 2016, is positively affected by the development in all three business areas of the Group. Moreover, the Group has streamlined the operation and optimised the Group's total debt portfolio resulting in lower financial expenses. The development in profit for the year is considered satisfactory

Revenue amounts to DKK 543.6 million compared to DKK 523.8 million in 2016, corresponding to an increase of 3.8 %.

For further information, reference is made to the following income statement, cash flow statement and balance sheet with related notes.

Ledelsesberetning

Management's Review

Særlige risici

Generelt er koncernens kunder i transportbranchen meget afhængige af den samfundsøkonomiske udvikling, der påvirker koncernens afsætningsmuligheder og dermed indtjening.

Endvidere er koncernen afhængig af tilvejebringelse af nødvendig finansiering og på vilkår, der matcher markedets krav til lejevilkår.

Den forventede udvikling

Selskabet forventer et tilfredsstillende resultat for 2018.

Påvirkning på det eksterne miljø

Koncernen lægger vægt på miljøforhold og arbejder løbende på at minimere den miljømæssige påvirkning.

Redegørelse for samfundsansvar

Koncernen har ingen formelle politikker for samfundsansvar eller menneskerettigheder.

Redegørelse for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen

Øverste ledelsesorgan

I PNO-koncernen er det alene PNO Holding A/S, der er omfattet af oplysningskravene efter årsregnskabslovens § 99 b, og det er bestyrelsen i PNO Holding A/S, som er det øverste ledelsesorgan i selskabet. Der er fastsat et måltal på 25% kvindelige medlemmer blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer inden udgangen af 2020. På nuværende tidspunkt består bestyrelsen af 4 medlemmer, der alle er mænd. Måltallet blev ikke opnået i 2017, da antallet af bestyrelsesmedlemmer blev reduceret fra 5 til 4 medlemmer.

Special risks

Generally, the Group's customers in the transport sector are very dependent on economic trends, which affect the Group's sales potential and thus earnings.

Moreover, the Group depends on the procurement of necessary funding on terms that match market demands for leasing terms.

Outlook

The Company expects satisfactory results for 2018.

Impact on the external environment

The Group attaches great importance to environmental issues and works currently to minimise environmental impacts.

Statement of corporate social responsibility

The Group has no formalised policies for corporate social responsibility or human rights.

Statement of the gender composition of Management

Supreme governing body

In the PNO Group, it is only PNO Holding A/S that is subject to the disclosure requirements pursuant to section 99b of the Danish Financial Statements Act. PNO Holding A/S's Board of Directors is the supreme governing body of the Company. A target of 25% female members of the elected Board of Directors by the end of 2020 has been set. At present, the Board of Directors consists of 4 members, all of whom are men. The target was not reached in 2017 as the number of board members was reduced from 5 to 4.

Ledelsesberetning *Management's Review*

Øvrige ledelseslag

Øvrige ledelseslag er i PNO-koncernen defineret som ledergruppen i hovedsædet, der samlet set udgøres af 6 medarbejdere, hvoraf 2 er kvinder svarende til 33%. Koncernen anser kønsmæssig mangfoldighed i ledergruppen som en styrke. PNO opererer i en branche, hvor der generelt er et smalt rekrutteringsgrundlag blandt kvinder, hvilket også er afspejlet i kønssammensætningen på øvrige ledelseslag i virksomheden, hvor kvinder er det underrepræsenterede køn.

PNO arbejder løbende på at øge andelen af kvinder i virksomheden gennem en række konkrete aktiviteter.

Koncernen har i 2017 aktivt søgt at øge andelen af kvinder i ledelse i forbindelse med ansættelsesprocesser og interne forfremmelser. I relation til ansættelsesprocesser har vi i 2017 – i det omfang det har kunne lade sig gøre - haft fokus på at indkalde egnede kandidater af begge køn samt prioriteret den kvindelige kandidat i de tilfælde, hvor to kandidater er vurderet lige kvalificeret til stillingen. I relation til interne forfremmelser har vi i 2017 haft fokus på at identificere talentfulde kvindelige kandidater, der på sigt kunne påtage sig et større ansvar i virksomheden, og vurderet hvordan og med hvilke midler vi bedst muligt kan hjælpe dem til at få succes i virksomheden.

I løbet af 2017 har selskabet øget antallet af kvinder i hovedsædets ledelse fra 1 til 2 kvinder.

Other management levels

The PNO Group defines the headquarter-based Management Group as the other management level. It consists of 6 employees, 2 of whom are women, equivalent to 33%. The Group considers gender diversity in the Management Group a strength. PNO operates in an industry where the basis for recruitment of women is generally small, which is also reflected in the gender composition of the Company's other management level where women are the underrepresented gender.

PNO continuously works to increase the proportion of women in the Company through a number of concrete activities.

In 2017, the Group actively sought to increase the proportion of women in the management in connection with recruitment processes and internal promotions. In relation to recruitment processes in 2017, we focused on having interviews with suitable candidates of both genders when possible, and furthermore, we prioritised the female candidate in cases where two candidates are considered equally qualified for a position. In relation to internal promotions in 2017, we focused on identifying talented female candidates who could take on greater responsibility in the Company and evaluated how and with what means we could help them succeed in the Company.

During 2017, the Company has increased the number of women in the headquarter-based Management Group from 1 to 2 women.

Ledelsesberetning

Management's Review

Måltal for det underrepræsenterede køn

I henhold til årsregnskabsloven har man i koncernen valgt at rapportere om det underrepræsenterede køn på selskabsniveau, og oplyser i henhold til selskabsloven derfor alene om måltallet for moderselskabet, som er sat til 25 % i 2020.

Selskabet vil søge at nå sit måltal i 2020 og vil til enhver tid sikre de bedst kvalificerede bestyrelsesmedlemmer.

Begivenheder efter balancedagen

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

Target for the underrepresented gender

In accordance with the Danish Financial Statements Act, the Group has chosen to report on the underrepresented gender at company level and thus, in accordance with the Danish Companies Act, only discloses the target figure for the Parent Company which is fixed at 25 % in 2020.

The Company will strive to achieve the target figure in 2020 and will at all times ensure having the most qualified board members.

Subsequent events

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

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Nettoomsætning <i>Revenue</i>	1	543.639	523.845	20.015	0
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer <i>Expenses for raw materials and consumables</i>		-68.819	-83.967	0	0
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-50.829	-45.765	-6.669	-1.468
Bruttoresultat <i>Gross profit/loss</i>		423.991	394.113	13.346	-1.468
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	2	-48.517	-50.306	-12.421	-512
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>		-295.887	-288.169	-122	0
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		79.587	55.638	803	-1.980
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		0	0	51.178	17.777
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	3	5.447	4.435	54	0
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	4	-26.807	-37.680	-332	-331
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		58.227	22.393	51.703	15.466
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-6.524	-6.927	0	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		51.703	15.466	51.703	15.466

Balance 31. december Balance Sheet 31 December

Aktiver Assets

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2017 TDKK	2016 TDKK	2017 TDKK	2016 TDKK
Goodwill <i>Goodwill</i>		317	633	0	0
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	6	317	633	0	0
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>		40.941	47.852	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		1.204.871	1.024.700	895	0
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		0	828	0	0
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	7	1.245.812	1.073.380	895	0
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	8	0	0	313.160	280.359
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		0	0	313.160	280.359
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		1.246.129	1.074.013	314.055	280.359

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Varebeholdninger	9	5.859	12.596	0	0
<i>Inventories</i>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		112.381	96.640	294	0
<i>Trade receivables</i>					
Andre tilgodehavender		5.392	8.873	685	343
<i>Other receivables</i>					
Selskabsskat		2.689	2.172	0	0
<i>Corporation tax</i>					
Periodeafgrænsningsposter		3.731	4.949	656	224
<i>Prepayments</i>					
Tilgodehavender		124.193	112.634	1.635	567
<i>Receivables</i>					
Værdipapirer	10	826	2.951	0	0
<i>Current asset investments</i>					
Likvide beholdninger		79.315	38.581	3.629	0
<i>Cash at bank and in hand</i>					
Omsætningsaktiver		210.193	166.762	5.264	567
<i>Current assets</i>					
Aktiver		1.456.322	1.240.775	319.319	280.926
<i>Assets</i>					

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		625	625	625	625
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	261.059	228.332
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		311.048	267.420	49.989	39.088
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		4.500	0	4.500	0
Egenkapital <i>Equity</i>	11	316.173	268.045	316.173	268.045
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>		68.272	66.360	0	0
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		68.272	66.360	0	0
Kontraktgæld finansieringsinstitutter <i>Contractual loans, financing institutions</i>		682.784	502.355	0	0
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	13	682.784	502.355	0	0

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2017	2016	2017	2016
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Kontraktgæld finansieringsinstitutter <i>Contractual loans, financing institutions</i>	13	304.928	350.253	0	868
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		69.812	38.760	596	0
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	0	11.400
Anden gæld <i>Other payables</i>		9.386	8.333	2.550	613
Periodeafgrænsningsposter <i>Deferred income</i>	14	4.967	6.669	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		389.093	404.015	3.146	12.881
Gældsforpligtelser <i>Debt</i>		1.071.877	906.370	3.146	12.881
Passiver <i>Liabilities and equity</i>		1.456.322	1.240.775	319.319	280.926
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	12				
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	17				
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	18				
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor <i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>	19				
Begivenheder efter balancedagen <i>Subsequent events</i>	20				
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	21				

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Koncern Group

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis- metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået ud- bytte for regn- skabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	625	0	267.420	0	268.045
Valutakursregulering <i>Exchange adjustments</i>	0	0	-3.575	0	-3.575
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	47.203	4.500	51.703
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	625	0	311.048	4.500	316.173

Moderselskab Parent Company

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis- metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået ud- bytte for regn- skabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	625	228.332	39.088	0	268.045
Valutakursregulering <i>Exchange adjustments</i>	0	-3.575	0	0	-3.575
Udbytte fra tilknyttede virksomheder <i>Dividend from group enterprises</i>	0	-14.876	14.876	0	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	51.178	-3.975	4.500	51.703
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	625	261.059	49.989	4.500	316.173

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group	
		2017 TDKK	2016 TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		51.703	15.466
Reguleringer <i>Adjustments</i>	15	263.881	275.489
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	16	26.098	686
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		341.682	291.641
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		5.447	4.435
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-26.807	-37.680
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		320.322	258.396
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-3.941	-9.321
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		316.381	249.075
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-641.156	-324.654
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		228.280	195.476
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-412.876	-129.178
Indfrielse af kontraktgæld finansieringsinstitutter <i>Repayment of contractual loans, financing institutions</i>		135.104	-141.319
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		135.104	-141.319

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2017 TDKK	2016 TDKK
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		38.609	-21.422
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		41.532	62.954
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		80.141	41.532
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		79.315	38.581
Værdipapirer <i>Current asset investments</i>		826	2.951
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		80.141	41.532

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
1 Nettoomsætning				
<i>Revenue</i>				
Geografiske markeder				
<i>Geographical segments</i>				
Nettoomsætning, indland	23.999	12.379	20.015	0
<i>Revenue, Denmark</i>				
Nettoomsætning udland	519.640	511.466	0	0
<i>Revenue, exports</i>				
	543.639	523.845	20.015	0
2 Personalemkostninger				
<i>Staff expenses</i>				
Lønninger	37.561	35.949	11.288	481
<i>Wages and salaries</i>				
Pensioner	2.479	3.247	961	0
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	6.960	10.384	64	2
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	1.517	726	108	29
<i>Other staff expenses</i>				
	48.517	50.306	12.421	512
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse	3.648	2.530	3.648	2.530
<i>Including remuneration to the Executive Board and Board of Directors</i>				
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	79	105	10	0
<i>Average number of employees</i>				

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
3 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Andre finansielle indtægter	1.712	232	54	0
<i>Other financial income</i>				
Vautakursgevinster	3.735	4.203	0	0
<i>Exchange gains</i>				
	5.447	4.435	54	0
4 Finansielle omkostninger				
<i>Financial expenses</i>				
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	0	0	191	215
<i>Interest paid to group enterprises</i>				
Andre finansielle omkostninger	18.594	23.749	109	57
<i>Other financial expenses</i>				
Valutakurstab	8.213	13.931	32	59
<i>Exchange loss</i>				
	26.807	37.680	332	331
5 Skat af årets resultat				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	3.236	6.331	0	0
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	3.189	581	0	0
<i>Deferred tax for the year</i>				
Regulering af skat vedrørende tidligere år	99	15	0	0
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>				
	6.524	6.927	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

6 Immaterielle anlægsaktiver

Intangible assets

Koncern
Group

	Goodwill
	<i>Goodwill</i>
	TDKK
Kostpris 1. januar	1.653
<i>Cost at 1 January</i>	
Valutakursregulering	2
<i>Exchange adjustment</i>	
Kostpris 31. december	1.655
<i>Cost at 31 December</i>	
Ned- og afskrivninger 1. januar	1.020
<i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	
Valutakursregulering	1
<i>Exchange adjustment</i>	
Årets afskrivninger	317
<i>Amortisation for the year</i>	
Ned- og afskrivninger 31. december	1.338
<i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	
Regnskabsmæssig værdi 31. december	317
<i>Carrying amount at 31 December</i>	

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

7 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

Koncern Group

	Grunde og byg- ninger <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Indretning af le- jede lokaler <i>Leasehold improvements</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	71.173	2.076.263	2.791
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-556	-28.608	-79
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	374	640.782	0
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-1.317	-351.511	-1.203
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	69.674	2.336.926	1.509
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	23.321	1.051.563	1.963
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-112	-13.230	-57
Årets nedskrivninger <i>Impairment losses for the year</i>	2.546	0	0
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	2.978	290.002	44
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	0	-196.280	-441
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	28.733	1.132.055	1.509
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	40.941	1.204.871	0
Heraf finansielle leasingaktiver <i>Including assets under finance leases amounting to</i>	0	208.463	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

7 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

Property, plant and equipment (continued)

Moderselskab

Parent Company

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>
	<u>TDKK</u>
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	1.017
Cost 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>1.017</u>
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	122
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>122</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>895</u>
Opskrivninger med fradrag af foretagne af- og nedskrivninger <i>Revaluation less amortisation, depreciation and impairment losses</i>	<u>0</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december før opskrivning <i>Carrying amount at 31 December before revaluations</i>	<u>895</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2017	2016
	TDKK	TDKK
8 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	52.027	39.539
<i>Cost at 1 January</i>		
Tilgang i årets løb	74	12.488
<i>Additions for the year</i>		
Kostpris 31. december	52.101	52.027
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	228.332	230.027
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Valutakursregulering	-3.575	-3.362
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	51.178	17.777
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Udbytte til moderselskabet	-14.876	-16.110
<i>Dividend to the Parent Company</i>		
Værdireguleringer 31. december	261.059	228.332
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	313.160	280.359
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

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

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
PNO Sverige AB	Helsingborg, Sverige	TSEK 5.000	100%
PNO Trailer OY	Helsingfors, Finland	TEUR 200	100%
PNO Finland OY	Helsingfors, Finland	TEUR 200	100%
PNO Norge AS	Oslo, Norge	TNOK 100	100%
PNO Danmark A/S	Horsens, Danmark	TDKK 600	100%
PNO Nederland B.V	Maasbree, Holland	TEUR 10	100%

Alle udenlandske dattervirksomheder er indregnet og målt som selvstændige enheder.
All foreign subsidiaries are recognised and measured as separate entities.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
9 Varebeholdninger				
<i>Inventories</i>				
Færdigvarer og handelsvarer	5.859	12.596	0	0
<i>Finished goods and goods for resale</i>				
	5.859	12.596	0	0
10 Værdipapirer				
<i>Current asset investments</i>				
Obligationer	826	2.951	0	0
<i>Bonds</i>				
	826	2.951	0	0

11 Egenkapital

Equity

Selskabskapitalen i moderselskabet består af 50 A-aktier à nominelt DKK 1.000 og 575 B-aktier à nominelt DKK 1.000. A-aktierne har 10 stemmer, hvor B-aktierne har 1 stemme.

The share capital of the parent Company consists of 50 A shares of a nominal value of DKK 1,000 and 575 B shares of a nominal value of DKK 1,000. The A shares carry 10 votes and the B shares carry 1 vote.

Selskabskapitalen har udviklet sig således:
The share capital has developed as follows:

	2017	2016	2015	2014	2013
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital 1. januar	625	625	625	500	500
<i>Share capital at 1 January</i>					
Kapitalforhøjelse	0	0	0	125	0
<i>Capital increase</i>					
Kapitalnedsættelse	0	0	0	0	0
<i>Capital decrease</i>					
Selskabskapital 31. december	625	625	625	625	500
<i>Share capital at 31 December</i>					

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
12 Resultatdisponering				
<i>Proposed distribution of profit</i>				
Foreslået udbytte for regnskabsåret	4.500	0	4.500	0
<i>Proposed dividend for the year</i>				
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	51.178	17.777
<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>				
Overført resultat	47.203	15.466	-3.975	-2.311
<i>Retained earnings</i>				
	51.703	15.466	51.703	15.466

13 Langfristede gældsforpligtelser

Long-term debt

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

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

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

The debt falls due for payment as specified below:

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Kontraktgæld				
finansieringsinstitutter				
<i>Contractual loans, financing institutions</i>				
Efter 5 år	5.797	2.738	0	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	676.987	499.617	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	682.784	502.355	0	0
<i>Long-term part</i>				
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter	304.928	350.253	0	868
<i>Other short-term debt to credit institutions</i>				
	987.712	852.608	0	868

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

14 Periodeafgrænsningsposter

Deferred income

Periodeafgrænsningsposter udgøres af modtagne forudbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.
Deferred income consists of payments received in respect of income in subsequent years.

	Koncern	
	Group	
	2017	2016
	TDKK	TDKK
15 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-5.447	-4.435
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	26.807	37.680
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	224.917	230.792
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Skat af årets resultat	6.524	6.927
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Valutakursreguleringer	11.080	4.525
<i>Exchange adjustments</i>		
	263.881	275.489

16 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Cash flow statement - change in working capital

Ændring i varebeholdninger	6.737	-1.591
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	-11.042	6.143
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i leverandører m.v.	30.403	-3.866
<i>Change in trade payables, etc</i>		
	26.098	686

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Contingent assets, liabilities and other financial obligations

Pant og sikkerhedsstillelse

Charges and security

Til sikkerhed for kontraktgæld og leverandørgæld er der givet ejendomsforbehold i maskiner og inventar.
As security for contract debt and trade payables, retention of title has been provided in machinery and equipment.

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Leje- og leasingforpligtelser				
<i>Rental and lease obligations</i>				
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelse:				
<i>Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:</i>				
Inden for 1 år	6.873	7.363	744	431
<i>Within 1 year</i>				
Mellem 1 og 5 år	11.474	18.820	857	808
<i>Between 1 and 5 years</i>				
	18.347	26.183	1.601	1.239

Kautions- og garantiforpligtelser

Guarantee obligations

Selskabet har afgivet en solidarisk selvskyldnerkaution for en del af koncernens gæld til kreditinstitut.
The Company has provided joint and several guarantee of payment in respect of a part of the Group's debt to credit institution.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

17 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)

Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)

Andre eventualforpligtelser

Other contingent liabilities

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

The Danish enterprises of the Group are jointly liable for tax on the Group's joint taxable income etc. Moreover, the Danish enterprises of the Group are jointly liable for Danish withholding tax such as tax on dividend, royalty and interest. Possible later corrections in corporation taxes and withholding taxes may result in the Foundation being liable for a larger amount.

18 Nærtstående parter

Related parties

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

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

Jacob PNO Holding A/S, Strandgade 26,1 DK-1401 København K

Kirk Kapital A/S, Damhaven 5D, DK-7100 Vejle

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2017	2016	2017	2016
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
19 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
<i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>				
PricewaterhouseCoopers				
Revisionshonorar	463	512	95	95
<i>Audit fee</i>				
Andre ydelser	157	388	96	65
<i>Non-audit services</i>				
	620	900	191	160

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Begivenheder efter balancedagen

Subsequent events

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for PNO Holding A/S for 2017 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2017 er aflagt i TDKK.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

The Annual Report of PNO Holding A/S for 2017 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2017 are presented in TDKK.

Recognition and measurement

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

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

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet PNO Holding A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Leasing

Leasingkontrakter, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelserne, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rente eller en alternativ lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for koncernens øvrige anlægsaktiver.

Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, PNO Holding A/S, and subsidiaries in which the Parent Company directly or indirectly holds more than 50% of the votes or in which the Parent Company, through share ownership or otherwise, exercises control. Enterprises in which the Group holds between 20% and 50% of the votes and exercises significant influence but not control are classified as associates.

On consolidation, items of a uniform nature are combined. Elimination is made of intercompany income and expenses, shareholdings, dividends and accounts as well as of realised and unrealised profits and losses on transactions between the consolidated enterprises.

The Parent Company's investments in the consolidated subsidiaries are set off against the Parent Company's share of the net asset value of subsidiaries stated at the time of consolidation.

Leases

Leases in terms of which the Group assumes substantially all the risks and rewards of ownership (finance leases) are recognised in the balance sheet at the lower of the fair value of the leased asset and the net present value of the lease payments computed by applying the interest rate implicit in the lease or an alternative borrowing rate as the discount rate. Assets acquired under finance leases are depreciated and written down for impairment under the same policy as determined for the other fixed assets of the Group.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

The remaining lease obligation is capitalised and recognised in the balance sheet under debt, and the interest element on the lease payments is charged over the lease term to the income statement.

All other leases are considered operating leases. Payments made under operating leases are recognised in the income statement on a straight-line basis over the lease term.

Translation policies

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

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

Fixed assets acquired in foreign currencies are measured at the transaction date rates.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Afledte finansielle instrumenter

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

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

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen indregnes i resultatopgørelsen, når salget er gennemført. Dette anses at være tilfældet, når:

- levering har fundet sted inden regnskabsårets udløb,
- der foreligger en forpligtende salgsaftale,
- salgsprisen er fastlagt, og
- indbetalingen er modtaget eller med rimelig sikkerhed kan forventes modtaget.

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

Derivative financial instruments

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

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

Income Statement

Revenue

Revenue is recognised in the income statement when the sale is considered effected based on the following criteria:

- delivery has been made before year end;
- a binding sales agreement has been made;
- the sales price has been determined; and
- payment has been received or may with reasonable certainty be expected to be received.

Revenue is measured at the consideration received and is recognised exclusive of VAT and net of discounts relating to sales.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

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

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til lokaler, salg og distribution samt kontorhold mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Af- og nedskrivninger

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

Andre driftsindtægter/-omkostninger

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

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

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

Expenses for raw materials and consumables

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

Other external expenses

Other external expenses comprise expenses for premises, sales and distribution as well as office expenses, etc.

Staff expenses

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

Amortisation, depreciation and impairment losses

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

Other operating income and expenses

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

Income from investments in subsidiaries

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

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

Selskabet er sambeskattet med 100% ejede danske dattervirksomheder. Selskabsskatten fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til 5 år.

Materielle anlægsaktiver

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

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

Financial income and expenses

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

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year consists of current tax for the year and changes in deferred tax for the year. The tax attributable to the profit for the year is recognised in the income statement, whereas the tax attributable to equity transactions is recognised directly in equity.

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

Balance Sheet

Intangible assets

Goodwill acquired is measured at cost less accumulated amortisation. Goodwill is amortised on a straight-line basis over its useful life, which is assessed at 5 years.

Property, plant and equipment

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

Bygninger	10-40 år
Egne trailere	7 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-10 år
Indretning af lejede lokaler	3 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Aktiver med en kostpris på under DKK 13.200 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Kapitalandele i dattervirksomheder

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

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

Buildings	10-40 years
Own trailers	7 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	3-10 years
Leasehold improvements	3 years

Depreciation period and residual value are re-assessed annually.

Assets costing less than DKK 13,200 are expensed in the year of acquisition.

Impairment of fixed assets

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

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

Investments in subsidiaries

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af eventuelle merværdier og goodwill opgjort på tidspunktet for anskaffelsen af virksomhederne.

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

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

Varebeholdninger

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

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgskomkostninger. Nettorealiseringsværdien opgøres under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

The item "Investments in subsidiaries" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition of the remaining value of any increases in value and goodwill calculated at the time of acquisition of the enterprises.

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

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

Inventories

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

The net realisable value of inventories is calculated at the amount expected to be generated by sale of the inventories in the process of normal operations with deduction of selling expenses. The net realisable value is determined allowing for marketability, obsolescence and development in expected selling price.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest noterede salgskurs.

Kapitalandele, som ikke er handlet på et aktivt marked, måles til kostpris eller en lavere genindvindingsværdi.

Egenkapital

Udbytte

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

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

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

Prepayments

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

Current asset investments

Current asset investments, which consist of listed bonds and shares, are measured at their fair values at the balance sheet date. Fair value is determined on the basis of the latest quoted market price.

Investments which are not traded in an active market are measured at the lower of cost and recoverable amount.

Equity

Dividend

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

Deferred tax assets and liabilities

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

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

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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

Finansielle gældsforpligtelser

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

Deferred tax assets are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement or in equity if the deferred tax relates to items recognised in equity.

Current tax receivables and liabilities

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

Financial debts

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Pengestrømsopgørelse

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

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

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

Deferred income

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

Cash Flow Statement

The cash flow statement shows the Group's cash flows for the year broken down by operating, investing and financing activities, changes for the year in cash and cash equivalents as well as the Group's cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities

Cash flows from operating activities are calculated as the net profit/loss for the year adjusted for changes in working capital and non-cash operating items such as depreciation, amortisation and impairment losses, and provisions. Working capital comprises current assets less short-term debt excluding items included in cash and cash equivalents.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Cash flows from investing activities

Cash flows from investing activities comprise cash flows from acquisitions and disposals of intangible assets, property, plant and equipment as well as fixed asset investments.

Cash flows from financing activities

Cash flows from financing activities comprise cash flows from the raising and repayment of long-term debt as well as payments to and from shareholders.

Cash and cash equivalents

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Bruttomargin

Gross margin

Overskudsgrad

Profit margin

Afkastningsgrad

Return on assets

Soliditetsgrad

Solvency ratio

Forrentning af egenkapital

Return on equity

Financial Highlights

Explanation of financial ratios

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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