

CM Holding A/S

Lindegårdsvej 17, 2920 Charlottenlund
CVR-nr. / CVR no. 27 27 60 24

Årsrapport for 2016 Annual report for 2016

Årsrapporten er godkendt på den
ordinære generalforsamling, d. 29.05.17

Klaus Ewald Madsen
Dirigent

Koncernoplysninger m.v. Group information etc.	3
Ledelsespåtegning Statement of the Board of Directors and Executive Board on the annual report	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report	5 - 10
Ledelsesberetning Management's review	11 - 14
Resultatopgørelse Income statement	15 - 16
Balance Balance sheet	17 - 20
Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity	21 - 24
Koncernens pengestrømsopgørelse Consolidated cash flow statement	25 - 26
Noter Notes	27 - 61

Selskabet

The company

CM Holding A/S
Lindegårdsvej 17
2920 Charlottenlund
Hjemsted / Registered office: Charlottenlund
CVR-nr. / CVR no.: 27 27 60 24
Regnskabsår / Financial year: 01.01 - 31.12

Direktion

Executive Board

Simon Christensen

Bestyrelse

Board Of Directors

Klaus Ewald Madsen
Bente Christensen
Torben Herman Christensen
Simon Christensen
Julie Bjørn Christensen

Revision

Auditors

Beierholm
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Pengeinstitut

Bank

Danske Bank A/S

Statement of the Board of Directors and Executive Board on the annual report

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.16 - 31.12.16 for CM Holding A/S.

We have on this day presented the annual report for the financial year 01.01.16 - 31.12.16 for CM Holding A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

The annual report is presented in accordance with Danish Financial Statements Act.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.16 og resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.16 - 31.12.16.

In our opinion, the consolidated financial statements and financial statements give a true and fair view of the group's and the parent's assets, liabilities and financial position as at 31.12.16 and of the results of the group's and parent's activities and of the group's cash flows for the financial year 01.01.16 - 31.12.16.

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

We believe that the management's review includes a fair review of the matters dealt with in the management's review.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

The annual report is submitted for adoption by the general meeting.

Charlottenlund, den 29. maj 2017
Charlottenlund, May 29, 2017

Direktionen
Executive Board

Simon Christensen

Bestyrelsen
Board Of Directors

Klaus Ewald Madsen
Formand / Chairman

Bente Christensen

Torben Herman Christensen

Simon Christensen

Julie Bjørn Christensen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

Til kapitalejeren i CM Holding A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for CM Holding A/S for regnskabsåret 01.01.16 - 31.12.16, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder 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. 31.12.16 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for koncernen for regnskabsåret 01.01.16 - 31.12.16 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 og selskabet 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

To the Shareholder of CM Holding A/S

Opinion

We have audited the consolidated financial statements and parent company financial statements of CM Holding A/S for the financial year 01.01.16 - 31.12.16, which comprise the income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, inclusive of accounting policies for the group as well as for the parent company as well as the consolidated cash flow statement. The consolidated financial statements and parent company financial statements are prepared in accordance with Danish Financial Statements Act

In our opinion the consolidated financial statements and parent company financial statements give a true and fair view of the group's and the parent company's assets, liabilities and financial position at 31.12.16 and of the results of the group's and the parent company's operations and the consolidated cash flows for the financial year 01.01.16 - 31.12.16 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing 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 parent company financial statements" section of our report. We are independent of the company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

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.

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.

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 regarding the management's review

Management is responsible for management's review.

Our opinion on the consolidated financial statements and 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 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 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.

Based on the work we have performed, we conclude that management's review is in accordance with the consolidated financial statements and parent company financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Acts. We did not identify any material misstatement of management's review.

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 for 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 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 og selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

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

Management's responsibility for the consolidated financial statements and parent company financial statements

The 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. Furthermore the Management is responsible for the internal control as the Management determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the consolidated financial statements and parent company financial statements, management is responsible for assessing 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 consolidated financial statements and parent company financial statements unless management either intends to liquidate the company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and parent company financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements and 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 International Standards on Auditing and the additional

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

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:

- 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.

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 parent company financial statements.

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

- Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements and 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 company's internal control.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

- 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 selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- 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
- 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 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 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 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 company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the consolidated financial statements and parent company financial statements, including the disclosures, and whether the consolidated financial statements and 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 conso-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

Søborg, den 29. maj 2017
Soeborg, Copenhagen, May 29, 2017

Beierholm

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. / CVR no. 32 89 54 68

Philip Heick-Poulsen
Statsaut. revisor
State Authorized Public Accountant

litated 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.

KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL
GROUPS FINANCIAL HIGHLIGHTS
Hovedtal
Key figures

Beløb i t.DKK
 Figures in DKK '000

	2016	2015	2014	2013	2012
--	------	------	------	------	------

Resultat
Profit/loss

Nettoomsætning Revenue	1.340.679	1.345.534	1.158.112	1.246.692	1.054.386
Bruttofortjeneste Gross profit	134.401	113.686	98.795	77.309	69.009
Resultat af primær drift Operating profit/loss	47.219	48.826	44.898	30.783	29.308
Finansielle poster i alt Total net financials	-5.630	-5.208	-7.563	-1.497	-1.952
Resultat før skat Profit/loss before tax	34.402	38.715	35.312	27.521	25.874
Årets resultat Profit/loss for the year	27.005	30.111	28.975	23.162	20.817

Balance
Balance

Samlede aktiver Total assets	601.384	534.159	477.287	430.744	413.266
Investeringer i materielle anlægsaktiver Investments in property, plant and equipment	61.647	28.627	32.274	6.861	100.011
Egenkapital Equity	184.563	165.177	144.335	122.057	107.324

Nøgletal

Ratios

	2016	2015	2014	2013	2012
<i>Rentabilitet</i>					
<i>Profitability</i>					
Egenkapitalens forrentning Return on equity	15,4%	19,5%	21,8%	20,2%	21,1%
Bruttomargin Gross margin	10,0%	8,4%	8,5%	6,2%	6,5%
Overskudsgrad Profit margin	3,5%	3,6%	3,9%	2,5%	2,8%
<i>Soliditet</i>					
<i>Equity ratio</i>					
Egenkapitalandel Equity interest	30,7%	30,9%	30,2%	28,3%	26,0%

Årets resultat og egenkapital er inkl. minoritetsinteresser.

Minority interests are included in profit/loss for the year and equity.

Definitioner af nøgletal

Egenkapitalens forrentning:	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$	Return on equity:	$\frac{\text{Profit/loss for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$
Bruttomargin:	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$	Gross margin:	$\frac{\text{Gross result} \times 100}{\text{Revenue}}$
Overskudsgrad:	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$	Profit margin:	$\frac{\text{Operating profit/loss} \times 100}{\text{Revenue}}$
Egenkapitalandel:	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$	Equity interest:	$\frac{\text{Equity, end of year} \times 100}{\text{Total assets}}$

Nøgletallene er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger.

The ratios have been computed in accordance with the recommendations of the Danish Society of Financial Analysts (Den Danske Finansanalytikerforening).

Væsentligste aktiviteter

Koncernens aktiviteter består primært i at levere serviceydelser inden for bulk agriprodukter og biomasse. Serviceydelserne omfatter handel, fragt, kontrol samt ejerskab og drift af havne-terminaler.

Usikkerhed ved indregning og måling

Der er ingen væsentlig usikkerhed ved indregning og måling, ligesom der ikke i året har været usædvanlige forhold med væsentlig påvirkning af indregning og måling.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Resultatopgørelsen for tiden 01.01.16 - 31.12.16 udviser et resultat på DKK 27.004.601 mod DKK 30.110.869 for tiden 01.01.15 - 31.12.15. Balancen viser en egenkapital på DKK 184.562.750.

Ledelsen finder årets resultat tilfredsstillende.

Forventet udvikling

Der forventes et tilfredsstillende resultat for 2017.

Særlige risici

Der påhviler ikke koncernen særlige risici.

Primary activities

The Group primarily offers services related to agri-bulk products and biomass. The services encompass trading, freight and inspection as well as ownership and management of port terminals.

Uncertainty concerning recognition and measurement

There are no material uncertainties regarding recognition and measurement and there have been no unusual circumstances significantly affecting recognition and measurement during the year.

Development in activities and financial affairs

The income statement for the period 01.01.16 - 31.12.16 shows a profit/loss of DKK 27,004,601 against DKK 30,110,869 for the period 01.01.15 - 31.12.15. The balance sheet shows equity of DKK 184,562,750.

The management considers the net profit for the year to be satisfactory.

Outlook

The management expects satisfactory results for the 2017 financial year.

Special risks

There are no particular risks incumbent upon the Group.

Eksternt miljø

Det vurderes ikke, at koncernens aktiviteter påvirker miljøet i høj grad.

Selskabets fokus på udvikling af havneterminaler fremmer søtransport som alternativ til landtransport, hvilket indebærer en reduktion i CO₂-udledning. Et af selskabets øvrige fokusområder er biomasse, hvilket ligeledes vurderes at have en positiv indvirkning på det eksterne miljø som alternativ til fossile brændstoffer.

Efterfølgende begivenheder

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet betydningsfulde hændelser.

Samfundsansvar

Koncernen har ikke beskrevne politikker for samfundsansvar.

Måltal for det underrepræsenterede køn

Koncernen har en ligelig fordeling af hvert køn i det øverste ledelsesorgan.

External environment

The Group's activities are not considered to have an extensive impact on the external environment.

The Company's focus on the development of port terminals supports sea transportation as an attractive alternative to land transportation, which reduces CO₂ emissions. One of the other focus areas of the Company is biomass, which similarly has a positive influence on the external environment as an alternative to fossil fuels.

Subsequent events

No important events have occurred after the end of the financial year.

Corporate social responsibility

The Group don't have explicit policies concerning Corporate Social Responsibility.

Target figure for the underrepresented gender

The distribution of gender in top management.

Resultatopgørelse Income statement

Note	Koncern Group		Modervirksomhed Parent		
	2016 DKK	2015 DKK	2016 DKK	2015 DKK	
1	Nettoomsætning Revenue	1.340.678.524	1.345.534.364	0	0
	Andre driftsindtægter Other operating income	3.659.648	2.382.029	2.367.730	2.270.450
	Vareforbrug Cost of sales	-1.173.583.484	-1.209.716.229	0	0
	Andre eksterne omkostninger Other external expenses	-36.353.309	-24.513.729	-916.807	-1.171.755
	Bruttofortjeneste Gross profit	134.401.379	113.686.435	1.450.923	1.098.695
2	Personaleomkostninger Staff costs	-68.474.964	-49.657.283	-4.373.479	-954.900
	Resultat før af- og nedskrivninger Profit/loss before depreciation, amortisation, write-downs and impairment losses	65.926.415	64.029.152	-2.922.556	143.795
4	Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver Depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs of property, plant and equipment	-18.707.305	-15.203.388	-157.033	-157.032
	Resultat af primær drift Operating profit/loss	47.219.110	48.825.764	-3.079.589	-13.237
	Andre driftsomkostninger Other operating expenses	-7.187.693	-4.902.926	-140.155	-112.759
	Resultat før finansielle poster Profit/loss before net financials	40.031.417	43.922.838	-3.219.744	-125.996

Resultatopgørelse

Income statement

Note	Koncern Group		Modervirksomhed Parent		
	2016 DKK	2015 DKK	2016 DKK	2015 DKK	
	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	470.378	0	22.431.273	23.299.225
	Income from equity investments in group enterprises				
	Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	5.258.466	3.563.859	5.258.466	3.563.859
	Income from equity investments in associates				
5	Andre finansielle indtægter	784.804	990.880	2.686.762	2.227.972
	Financial income				
6	Andre finansielle omkostninger	-12.143.550	-9.762.881	-5.841.421	-5.362.094
	Financial expenses				
	Finansielle poster i alt	-5.629.902	-5.208.142	24.535.080	23.728.962
	Total net financials				
	Resultat før skat	34.401.515	38.714.696	21.315.336	23.602.966
	Profit/loss before tax				
7	Skat af årets resultat	-7.396.914	-8.603.827	421.580	-193.031
	Tax on profit or loss for the year				
	Årets resultat	27.004.601	30.110.869	21.736.916	23.409.935
	Profit/loss for the year				

Forslag til resultatdisponering

Proposed appropriation account

	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	13.499.405	16.359.401
	Reserve for net revaluation according to the equity method				
	Forslag til udbytte for regnskabsåret	0	8.400.000	0	8.400.000
	Proposed dividend for the financial year				
	Minoritetsinteressernes andel af årets resultat	5.267.686	6.700.934	0	0
	Minority shareholder's share of subsidiaries' net profit/loss				
	Overført resultat	21.736.915	15.009.935	8.237.511	-1.349.466
	Retained earnings				
	I alt	27.004.601	30.110.869	21.736.916	23.409.935
	Total				

AKTIVER**ASSETS**

Note	Koncern Group		Modervirksomhed Parent		
	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK	
	Erhvervede rettigheder Acquired rights	495.017	623.524	0	0
	Goodwill Goodwill	1.005.156	1.471.994	0	0
9	Immaterielle anlægsaktiver i alt Total intangible assets	1.500.173	2.095.518	0	0
	Grunde og bygninger Land and buildings	136.676.195	133.758.345	11.504.814	11.661.848
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Other fixtures and fittings, tools and equipment	141.335.088	91.067.730	2.667.189	2.440.501
	Materielle anlægsaktiver under udførelse Property, plant and equipment under construction	1.217.054	16.403.638	0	0
10	Materielle anlægsaktiver i alt Total property, plant and equipment	279.228.337	241.229.713	14.172.003	14.102.349
11	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Equity investments in group enterprises	0	0	111.618.215	101.610.628
12	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder Receivables from group enterprises	0	0	37.424.040	46.525.048
11	Kapitalandele i associerede virksomheder Equity investments in associates	61.512.525	58.646.875	61.512.525	58.646.875
12	Andre tilgodehavender Other receivables	3.692.281	3.850.907	230.979	0
	Finansielle anlægsaktiver i alt Total investments	65.204.806	62.497.782	210.785.759	206.782.551
	Anlægsaktiver i alt Total non-current assets	345.933.316	305.823.013	224.957.762	220.884.900
	Fremstillede varer og handelsvarer Manufactured goods and goods for resale	72.972.327	98.199.048	0	0
	Forudbetalinger for varer Prepayments for goods	11.544.716	5.735.087	0	0
	Varebeholdninger i alt Total inventories	84.517.043	103.934.135	0	0

**Balance
Balance sheet**

Note	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser Trade receivables	132.399.109	86.498.521	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder Receivables from group enterprises	0	0	25.198.907	6.882.495
Tilgodehavender hos associerede virksomheder Receivables from associates	7.076.771	9.093.555	7.076.771	9.093.555
Tilgodehavende selskabsskat Income tax receivable	166.351	0	54.597	0
Andre tilgodehavender Other receivables	11.037.470	5.122.153	784.140	469.889
Periodeafgrænsningsposter Prepayments	1.835.179	2.853.777	0	0
Tilgodehavender i alt Total receivables	152.514.880	103.568.006	33.114.415	16.445.939
Likvide beholdninger Cash	18.418.375	20.833.694	1.541.517	484.110
Omsætningsaktiver i alt Total current assets	255.450.298	228.335.835	34.655.932	16.930.049
Aktiver i alt Total assets	601.383.614	534.158.848	259.613.694	237.814.949

		Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
		31.12.16 DKK	31.12.15 DKK	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK
PASSIVER					
EQUITY AND LIABILITIES					
Note					
13	Selskabskapital Share capital	1.250.000	1.250.000	1.250.000	1.250.000
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode Reserve for net revaluation according to the equity method	0	0	76.092.320	62.190.226
	Overført resultat Retained earnings	137.008.157	114.868.552	60.915.837	52.678.326
	Forslag til udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the financial year	0	8.400.000	0	8.400.000
	Egenkapital tilhørende moderselskabets kapitalejere	138.258.157	124.518.552	138.258.157	124.518.552
	Minoritetsinteresser Non-controlling interests	46.304.593	40.658.897	0	0
	Egenkapital i alt Total equity	184.562.750	165.177.449	138.258.157	124.518.552
	Hensættelser til udskudt skat Provisions for deferred tax	6.313.409	6.201.858	2.368.304	2.714.844
	Andre hensatte forpligtelser Other provisions	0	1.865.625	0	0
	Hensatte forpligtelser i alt Total provisions	6.313.409	8.067.483	2.368.304	2.714.844
14	Gæld til realkreditinstitutter Mortgage debt	6.009.607	802.030	6.009.607	802.030
14	Gæld til øvrige kreditinstitutter Payables to other credit institutions	100.564.241	69.070.767	3.250.000	4.250.000
14	Gæld til tilknyttede virksomheder Payables to group enterprises	52.000.000	30.000.000	52.000.000	30.000.000
14	Anden gæld Other payables	43.060.945	35.506.549	17.000.000	15.000.000
	Langfristede gældsforpligtelser i alt Total long-term payables	201.634.793	135.379.346	78.259.607	50.052.030

Note	Koncern Group		Modervirksomhed Parent		
	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK	
14	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	11.187.999	21.436.529	1.272.437	2.927.205
	Short-term portion of long-term payables				
	Gæld til øvrige kreditinstitutter	105.538.962	92.110.600	8.312.086	5.606.539
	Payables to other credit institutions				
	Modtagne forudbetalinger fra kunder	843.324	840.760	0	0
	Prepayments received from customers				
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	44.287.226	55.609.617	187.091	146.875
	Trade payables				
	Gæld til tilknyttede virksomheder	963.055	15.820.752	26.819.635	43.766.623
	Payables to group enterprises				
	Gæld til associerede virksomheder	0	183.117	0	183.117
	Payables to associates				
	Selskabsskat	6.112.579	7.098.478	0	550.770
	Income taxes				
	Anden gæld	39.939.517	32.434.717	4.136.377	7.348.394
	Other payables				
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	208.872.662	225.534.570	40.727.626	60.529.523
	Total short-term payables				
	Gældsforpligtelser i alt	410.507.455	360.913.916	118.987.233	110.581.553
	Total payables				
	Passiver i alt	601.383.614	534.158.848	259.613.694	237.814.949
	Total equity and liabilities				
15	Afledte finansielle instrumenter				
	Derivative financial instruments				
16	Eventualforpligtelser				
	Contingent liabilities				
17	Pantsætninger og sikkerhedsstillelser				
	Charges and security				
18	Nærtstående parter				
	Related parties				

Egenkapitalopgørelse

Statement of changes in equity

Beløb i DKK Figures in DKK	Selskabs- kapital Share capital	Reserve for net revaluation according to the equity method	Overført resultat Retained earnings	Forslag til udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the financial year
Koncern: Group:				
Egenkapitalopgørelse for 01.01.15 - 31.12.15 Statement of changes in equity for 01.01.15 - 31.12.15				
Saldo pr. 01.01.15 Balance as at 01.01.15	1.250.000	0	101.380.489	8.000.000
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	0	0	331.834	0
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter Fair value adjustment of hedging instruments	0	0	-1.472.008	0
Betalt udbytte Dividend paid	0	0	0	-8.000.000
Øvrige egenkapitalbevægelser Other changes in equity	0	0	-669.998	0
Skat af egenkapitalbevægelser Tax on changes in equity	0	0	288.300	0
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	0	15.009.935	8.400.000
Saldo pr. 31.12.15 Balance as at 31.12.15	1.250.000	0	114.868.552	8.400.000

Egenkapitalopgørelse

Statement of changes in equity

Beløb i DKK Figures in DKK	Selskabs- kapital Share capital	Reserve for net- toopskriv- ning efter indre værdis metode Reserve for net revaluation according to the equity method	Overført resultat Retained earnings	Forslag til udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the financial year
Egenkapitalopgørelse for 01.01.16 - 31.12.16				
Statement of changes in equity for 01.01.16 - 31.12.16				
Saldo pr. 01.01.16 Balance as at 01.01.16	1.250.000	0	114.868.552	8.400.000
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	0	0	-981.904	0
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter Fair value adjustment of hedging instruments	0	0	1.733.063	0
Betalt udbytte Dividend paid	0	0	0	-8.400.000
Skat af egenkapitalbevægelser Tax on changes in equity	0	0	-348.470	0
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	0	21.736.915	0
Saldo pr. 31.12.16 Balance as at 31.12.16	1.250.000	0	137.008.156	0

Egenkapitalopgørelse

Statement of changes in equity

Beløb i DKK Figures in DKK	Selskabs- kapital Share capital	Reserve for net revaluation according to the equity method	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Overført resultat Retained earnings	Forslag til udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the financial year
Moder:					
Parent:					
Egenkapitalopgørelse for 01.01.15 - 31.12.15					
Statement of changes in equity for 01.01.15 - 31.12.15					
Saldo pr. 01.01.15 Balance as at 01.01.15	1.250.000	47.359.583	54.020.906	8.000.000	
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	0	331.834	0	0	
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter Fair value adjustment of hedging instruments	0	-1.519.862	47.854	0	
Betalt udbytte Dividend paid	0	0	0	-8.000.000	
Øvrige egenkapitalbevægelser Other changes in equity	0	-669.998	0	0	
Skat af egenkapitalbevægelser Tax on changes in equity	0	329.268	-40.968	0	
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	16.359.401	-1.349.466	8.400.000	
Saldo pr. 31.12.15 Balance as at 31.12.15	1.250.000	62.190.226	52.678.326	8.400.000	

Egenkapitalopgørelse

Statement of changes in equity

Beløb i DKK Figures in DKK	Selskabs- kapital Share capital	Reserve for net revaluation according to the equity method	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode Reserve for net revaluation according to the equity method	Overført resultat Retained earnings	Forslag til udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the financial year
Egenkapitalopgørelse for 01.01.16 - 31.12.16					
Statement of changes in equity for 01.01.16 - 31.12.16					
Saldo pr. 01.01.16 Balance as at 01.01.16	1.250.000	62.190.226	52.678.326	8.400.000	
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	0	-981.904		0	0
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter Fair value adjustment of hedging instruments	0	1.733.063		0	0
Betalt udbytte Dividend paid	0	0		0	-8.400.000
Øvrige egenkapitalbevægelser Other changes in equity	0	0		0	0
Skat af egenkapitalbevægelser Tax on changes in equity	0	-348.470		0	0
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	13.499.405		8.237.511	0
Saldo pr. 31.12.16 Balance as at 31.12.16	1.250.000	76.092.320	60.915.837		0

Koncernens pengestrømsopgørelse

Consolidated cash flow statement

Note	Koncern Group	
	2016 DKK	2015 DKK
	21.736.916	23.409.935
Årets resultat Net profit/loss for the year		
19 Reguleringer Adjustments	42.098.368	32.688.316
Forskydning i driftskapital Change in working capital:		
Varebeholdninger Inventories	19.417.092	-10.588.130
Tilgodehavender Receivables	-48.780.523	-23.977.415
Leverandører af varer og tjenesteydelser Trade payables	-11.322.391	32.936.970
Andre driftsafledte gældsforpligtelser Other payables relating to operating activities	7.324.247	8.550.540
Pengestrømme fra drift før finansielle poster Cash flows from operating activities before net financials	30.473.709	63.020.216
Modtagne renteindtægter og lignende indtægter Interest income and similar income received	759.468	713.520
Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger Interest expenses and similar expenses paid	-12.143.550	-9.762.881
Betalt selskabsskat Income tax paid	-8.791.358	-5.616.662
Pengestrømme fra driften Cash flows from operating activities	10.298.269	48.354.193
Køb af immaterielle anlægsaktiver Purchase of intangible assets	-47.075	-194.537
Salg af immaterielle anlægsaktiver Sale of intangible assets	0	77.879
Køb af materielle anlægsaktiver Purchase of property, plant and equipment	-61.647.417	-28.626.694
Salg af materielle anlægsaktiver Sale of property, plant and equipment	2.319.696	986.712
Køb af finansielle anlægsaktiver Purchase of investments	-1.175.000	-1.104.628
Salg af finansielle anlægsaktiver Disposal of investments	158.626	93.419
Modtaget udbytte Dividend recieved	1.500.000	3.100.000
Pengestrømme fra investeringer Cash flows from investing activities	-58.891.170	-25.667.849
Frie pengestrømme Free cash flow	-48.592.901	22.686.344

Koncernens pengestrømsopgørelse

Consolidated cash flow statement

Note	Koncern Group	
	2016 DKK	2015 DKK
Betalt udbytte Dividend paid	-8.400.000	-8.000.000
Ændring i anden gæld Change in other payables, long-term	7.554.396	0
Optagelse af gæld til kreditinstitutter Arrangement of credit institutions	47.889.050	3.750.120
Afdrag af gæld til kreditinstitutter Repayment of credit institutions	-21.436.529	-16.378.074
Nettoforskydning i koncernmellemværender Net change in group receivables and debts	7.142.303	5.053.012
Pengestrømme fra finansiering Cash flows from financing activities	32.749.220	-15.574.942
Årets samlede pengestrømme Total cash flows for the year	-15.843.681	7.111.402
Likvide beholdninger ved årets begyndelse Cash, beginning of year	-71.276.906	-78.388.308
Likvide beholdninger ved årets slutning Cash, end of year	-87.120.587	-71.276.906
Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således: Cash, end of year, comprises:		
Likvide beholdninger Cash	18.418.375	20.833.694
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter Short-term payables to credit institutions	-105.538.962	-92.110.600
I alt Total	-87.120.587	-71.276.906

1. Nettoomsætning

Revenue

Virksomheden har med henvisning til skadesklausulen i Årsregnskabslovens § 96, stk. 1 undladt at afgive segmentoplysninger. Undladelsen er begrundet i, at oplysning herom kan volde betydelig skade.

With reference to the exemption-on-prejudice provision in section 96(1) of the Danish Financial Statements Act the company has omitted to provide segment information. The reason for the omission is that the information can cause serious damage.

	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	2016 DKK	2015 DKK	2016 DKK	2015 DKK

2. Personaleomkostninger

Staff costs

Lønninger Wages and salaries	61.979.406	45.260.039	4.373.479	954.900
Pensioner Pensions	1.074.681	536.253	0	0
Andre omkostninger til social sikring Other social security costs	5.420.877	3.860.991	0	0
I alt Total	68.474.964	49.657.283	4.373.479	954.900

Gennemsnitligt antal beskæftigede i året Average number of employees during the year	106	83	2	1
--	-----	----	---	---

Vederlag til ledelsen:

Remuneration for the management:

Vederlag til modervirksomhedens

direktion og bestyrelse Remuneration for the management and the Board of Directors	60.000	60.000	60.000	60.000
--	--------	--------	--------	--------

	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	2016 DKK	2015 DKK	2016 DKK	2015 DKK

3. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor Fees to auditors appointed by the general meeting

Lovpligtig revision af årsregnskabet Statutory audit of the financial statements	445.000	435.000	60.000	60.000
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed Other assurance engagements	0	0	0	0
Skatterådgivning Tax advice	0	0	0	0
Andre ydelser Other services	510.000	600.000	60.000	60.000
I alt Total	955.000	1.035.000	120.000	120.000

4. Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver Depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs of property, plant and equipment

Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver Amortisation of intangible assets	1.045.865	872.476	0	0
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver Depreciation of property, plant and equipment	17.661.440	14.330.912	157.033	157.032
I alt Total	18.707.305	15.203.388	157.033	157.032

	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	2016 DKK	2015 DKK	2016 DKK	2015 DKK
5. Finansielle indtægter Financial income				
Renter, tilknyttede virksomheder Interest, group enterprises	0	0	2.225.834	1.529.353
Renter, associerede virksomheder Interest, associates	418.686	500.332	418.686	500.332
Valutakursreguleringer Foreign currency translation adjustments	25.336	277.360	0	27.401
Øvrige finansielle indtægter Other financial income	340.782	213.188	42.242	170.886
Øvrige finansielle indtægter Other financial income	784.804	990.880	460.928	698.619
I alt Total	784.804	990.880	2.686.762	2.227.972

6. Finansielle omkostninger
Financial expenses

Renter, tilknyttede virksomheder Interest, group enterprises	2.456.067	2.320.894	3.654.181	3.682.492
Renter, associerede virksomheder Interest, associates	46.765	27.157	46.765	27.157
Valutakursreguleringer Foreign currency translation adjustments	0	0	647.950	0
Øvrige finansielle omkostninger Other financial expenses	9.640.718	7.414.830	1.492.525	1.652.445
Øvrige finansielle omkostninger i alt Other financial expenses total	9.687.483	7.441.987	2.187.240	1.679.602
I alt Total	12.143.550	9.762.881	5.841.421	5.362.094

	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	2016 DKK	2015 DKK	2016 DKK	2015 DKK

7. Skat af årets resultat

Tax on profit or loss for the year

Skat af årets resultat Tax on profit or loss for the year	7.639.108	7.473.460	-75.040	509.802
Årets regulering af udskudt skat Adjustment of deferred tax for the year	-242.194	1.130.367	-346.540	-316.771
I alt Total	7.396.914	8.603.827	-421.580	193.031

Udskudt skat vedrører materielle anlægsaktiver, kapitalandele i associerede virksomheder (bygninger m.v.) samt låneomkostninger.

Deffered tax relates to tangible assets, investments in associates (buildings etc.) and borrowing costs.

8. Resultatdisponering

Distribution of net profit

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode Reserve for net revaluation according to the equity method	0	0	13.499.405	16.359.401
Forslag til udbytte for regnskabsåret Proposed dividend for the financial year	0	8.400.000	0	8.400.000
Minoritetsinteresser Non-controlling interests	5.267.686	6.700.934	0	0
Overført resultat Retained earnings	21.736.915	15.009.935	8.237.511	-1.349.466
I alt Total	27.004.601	30.110.869	21.736.916	23.409.935

9. Immaterielle anlægsaktiver Intangible assets

Beløb i DKK Figures in DKK	Erhvervede rettig- heder Acquired rights	Goodwill Goodwill
Koncernen: Group:		
Kostpris pr. 01.01.16 Cost as at 01.01.16	817.170	10.602.628
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	-35.033	0
Tilgang i året Additions during the year	47.075	0
Kostpris pr. 31.12.16 Cost as at 31.12.16	829.212	10.602.628
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.16 Amortisation and impairment losses as at 01.01.16	-193.646	-9.130.634
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	11.290	0
Afskrivninger i året Amortisation during the year	-151.840	-466.838
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.16 Amortisation and impairment losses as at 31.12.16	-334.196	-9.597.472
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.16 Carrying amount as at 31.12.16	495.016	1.005.156

10. Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

Beløb i DKK Figures in DKK	Grunde og bygninger Land and buildings	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Other fixtures and fittings, tools and equipment	Materielle anlægs- aktiver under ud- førelse Property, plant and equipment under construction
Koncernen: Group:			
Kostpris pr. 01.01.16 Cost as at 01.01.16	170.286.393	114.705.791	16.403.638
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	-2.285.308	-4.481.204	-346.468
Tilgang i året Additions during the year	10.992.034	48.939.511	1.093.641
Afgang i året Disposals during the year	0	-2.319.696	0
Overførsler i årets løb til/fra andre poster Transfers during the year to/from other items	0	17.511.394	-15.933.757
Kostpris pr. 31.12.16 Cost as at 31.12.16	178.993.119	174.355.796	1.217.054
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.16 Depreciation and impairment losses as at 01.01.16	-36.528.048	-23.638.061	0
Tilgang ved fusion og køb af virksomhed Additions relating to mergers and acquisition of enterprises	0	-641.981	0
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	261.508	634.302	0
Afskrivninger i året Depreciation during the year	-6.050.384	-9.535.576	0
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger på afhæn- dede aktiver Reversal of depreciation of and impairment losses on disposed assets	0	160.608	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.16 Depreciation and impairment losses as at 31.12.16	-42.316.924	-33.020.708	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.16 Carrying amount as at 31.12.16	136.676.195	141.335.088	1.217.054

10. Materielle anlægsaktiver - fortsat -
Property, plant and equipment - continued -

Beløb i Figures in DKK	Grunde og bygninger Land and buildings	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Other fixtures and fittings, tools and equipment	Materielle anlægs- aktiver under ud- førelse Property, plant and equipment under construction
Moderselskab: Parent:			
Kostpris pr. 01.01.16 Cost as at 01.01.16	14.096.676	2.440.501	0
Tilgang i året Additions during the year	0	226.688	0
Kostpris pr. 31.12.16 Cost as at 31.12.16	14.096.676	2.667.189	0
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.16 Depreciation and impairment losses as at 01.01.16	-2.434.828	0	0
Afskrivninger i året Depreciation during the year	-157.032	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.16 Depreciation and impairment losses as at 31.12.16	-2.591.860	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.16 Carrying amount as at 31.12.16	11.504.816	2.667.189	0

11. Kapitalandele

Equity investments

Beløb i DKK Figures in DKK	Kapitalandele i til- knyttede virksom- heder Equity investments in group enterprises	Kapitalandele i associerede virk- somheder Equity investments in associates
Koncern: Group		
Kostpris pr. 01.01.16 Cost as at 01.01.16	0	35.404.483
Overførsler i årets løb til/fra andre poster Transfers during the year to/from other items	0	-250.000
Kostpris pr. 31.12.16 Cost as at 31.12.16	0	35.154.483
Opskrivninger pr. 01.01.16 Revaluations as at 01.01.16	0	23.242.392
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	0	-50.580
Årets resultat fra kapitalandele Net profit/loss from equity investments	0	5.258.466
Udbytte relateret til kapitalandele Dividend relating to equity investments	0	-1.500.000
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter Fair value adjustment of hedging instruments	0	92.923
Overførsler i årets løb til/fra andre poster Transfers during the year to/from other items	0	-685.159
Opskrivninger pr. 31.12.16 Revaluations as at 31.12.16	0	26.358.042
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.16 Carrying amount as at 31.12.16	0	61.512.525
I regnskabsposten indgår goodwill pr. 31.12.16 med The item comprises goodwillas at 31.12.16 of	0	0

11. Kapitalandele - fortsat -
Equity investments - continued -

Beløb i Figures in DKK	Kapitalandele i til- knyttede virksom- heder Equity investments in group enterprises	Kapitalandele i associerede virk- somheder Equity investments in associates
Moderselskab: Parent:		
Kostpris pr. 01.01.16 Cost as at 01.01.16	62.662.794	35.404.483
Tilgang i året Additions during the year	2.932.766	0
Afgang i året Disposals during the year	-3.961.623	0
Overførsler i årets løb til/fra andre poster Transfers during the year to/from other items	250.000	-250.000
Kostpris pr. 31.12.16 Cost as at 31.12.16	61.883.937	35.154.483
Opskrivninger pr. 01.01.16 Revaluations as at 01.01.16	37.967.434	23.242.392
Valutakursregulering af udenlandske virksomheder Foreign currency translation adjustment of foreign enterprises	-931.324	-50.580
Nedskrivninger i året Impairment losses during the year	-2.777.816	0
Årets resultat fra kapitalandele Net profit/loss from equity investments	20.758.335	5.258.466
Udbytte relateret til kapitalandele Dividend relating to equity investments	-7.750.000	-1.500.000
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter Fair value adjustment of hedging instruments	1.312.112	92.923
Andre reguleringer vedrørende kapitalandele Other adjustments relating to equity investments	470.378	0
Overførsler i årets løb til/fra andre poster Transfers during the year to/from other items	685.159	-685.159
Opskrivninger pr. 31.12.16 Revaluations as at 31.12.16	49.734.278	26.358.042
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.16 Depreciation and impairment losses as at 01.01.16	980.400	0
Tilbageførsel af nedskrivninger fra tidligere år Reversal of impairment losses in respect of previous years	-980.400	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.16 Depreciation and impairment losses as at 31.12.16	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.16 Carrying amount as at 31.12.16	111.618.215	61.512.525
I regnskabsposten indgår goodwill pr. 31.12.16 med The item comprises goodwillas at 31.12.16 of	347.956	0

11. Kapitalandele - fortsat -
Equity investments - continued -

Navn og hjemsted: Name and Registered office:	Ejerandel Ownership interest
Dattervirksomheder: Group enterprises:	
Copenhagen Merchants A/S, Gentofte	100%
CM Partner A/S, Gentofte	100%
Baltic Grain & Feed ApS, Århus	100%
CM Biomass Partners A/S, Gentofte	72%
Cereal Merchants S.L., Spanien	100%
SIA "CM Partner", Letland	100%
Dan Store, LSEZ SIA, Letland	55%
ECS Eurocargo Services A/S, Århus	100%
Gdansk Bulk Terminal Sp. z.o.o., Polen	51%
CM Tallinn AS, Estland	100%
Ystad Bulk Terminal AB, Sverige	100%
Szczecin Bulk Terminal Sp. z.o.o., Polen	51%

I henhold til årsregnskabsloven § 97a stk. 4 afgives der ikke oplysninger om navn, hjemsted og retsform for visse associerede virksomhed, idet oplysningerne kan volde betydelig skade for de associerede virksomhed og virksomheden selv.

With reference to the Danish Financial Statements Act section 97a (4) the Company does give information of name etc for certain associated companies.

12. Finansielle anlægsaktiver i øvrigt

Beløb i DKK Figures in DKK	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder Receivables from group enterprises	Andre tilgodeha- vender Other receivables
Koncern: Group:		
Kostpris pr. 01.01.16 Cost as at 01.01.16	0	3.850.907
Afgang i året Disposals during the year	0	-158.626
Kostpris pr. 31.12.16 Cost as at 31.12.16	0	3.692.281
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.16 Carrying amount as at 31.12.16	0	3.692.281
Moder: Parent		
Kostpris pr. 01.01.16 Cost as at 01.01.16	46.525.048	0
Afgang i året Disposals during the year	-9.101.008	0
Kostpris pr. 31.12.16 Cost as at 31.12.16	37.424.040	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.16 Carrying amount as at 31.12.16	37.424.040	0

13. Selskabskapital
Share capital

Selskabskapitalen består af:

The share capital consists of:

	Antal Quantity	Pålydende værdi i alt DKK Nominal value
Aktiekapital A Shareclass A	750	750.000
Aktiekapital B Shareclass B	500	500.000
I alt Total		1.250.000

14. Langfristede gældsforpligtelser
Longterm payables

	Afdrag første år	Restgæld efter 5 år	Gæld i alt 31.12.16	Gæld i alt 31.12.15
Beløb i DKK	Repayment first	Outstanding debt	Total payables at	Total payables at
Figures in DKK	year	after 5 years	31.12.16	31.12.15

Koncern:
Group:

Gæld til realkreditinstitutter Mortgage debt	272.437	4.919.859	6.282.044	910.143
Gæld til øvrige kreditinstitutter Payables to other credit institutions	10.015.562	51.955.117	111.479.803	90.399.183
Gæld til tilknyttede virksomheder Payables to group enterprises	0	0	52.000.000	30.000.000
Anden gæld Other payables	0	0	43.060.945	35.506.549
I alt Total	10.287.999	56.874.976	212.822.792	156.815.875

Moder:
Parent:

Gæld til realkreditinstitutter Mortgage debt	272.437	4.919.859	6.282.044	910.143
Gæld til øvrige kreditinstitutter Payables to other credit institutions	1.000.000	0	4.250.000	7.069.092
Gæld til tilknyttede virksomheder Payables to group enterprises	0	0	52.000.000	30.000.000
Anden gæld Other payables	0	0	17.000.000	15.000.000
I alt Total	1.272.437	4.919.859	79.532.044	52.979.235

15. Afledte finansielle instrumenter
Derivative financial instruments

En associeret virksomhed (I/S) har indgået en finansiell kontrakt til sikring af fremtidige rentebetalinger. På statusdagen har kontrakten en negativ dagsværdi på t.DKK 1.081.

An associated company (I/S) has entered into a contract (financial derivative) to hedge future interest payments. The contract has a negative fair market value of t.DKK 1,081 as of the balance sheet date.

16. Eventualforpligtelser
Contingent liabilities

Koncernen:

Leasingforpligtelser

Koncernen har indgået leasingkontrakter vedr. driftsmateriel og inventar med en restløbetid på 82 måneder og en gennemsnitlig ydelse på t.DKK 55 pr. måned.

To associerede virksomheder (I/S) har pakhuse opført på lejede grunde, for hvilke der er indgået langvarige lejekontrakter. Lejekontrakterne kan fra lejers side opsiges med 6 måneders varsel. Den årlige leje udgør i alt t.DKK 1.626.

Lejeforpligtelser udgør ca. t.DKK 7.654.

Kautionsforpligtelser

Koncernen hæfter solidarisk og ubegrænset for forpligtelser i enkelte kornterminaler.

Koncernselskabet CM Partner A/S har afgivet finansieringstilsagn overfor CM Partners Poland Sp. z.o.o.

Group:

Lease commitments

The enterprise has concluded lease agreements with terms to maturity of 82 months and average lease payments of DKK 55k per month.

Two associated companies (I/S) own warehouses built on leased land which are on long-term lease. The contracts can be terminated by the associated companies within 6 months. The annual rent is t.DKK 1,626.

Liabilities concerning lease contracts totals app. t.DKK 7,654.

Recourse guarantee commitments

The Group is jointly and severally liable with-out restriction for certain grain terminal liabilities, etc.

The allied company CM Partner A/S has undertaken to fund CM Partners Poland Sp. z.o.o.

16. Eventualforpligtelser - fortsat -
Modervirksomheden:

Leasingforpligtelser

To associerede virksomheder (I/S) har pakhuse opført på lejede grunde, for hvilke der er indgået langvarige lejekontrakter. Lijekontrakterne kan fra lejers side opsiges med 6 måneders varsel. Den årlige leje udgør i alt t.DKK 1.626.

Kautionsforpligtelser

Selskabet hæfter solidarisk og ubegrænset for forpligtelser i enkelte kornterminaler.

Selskabet hæfter solidarisk og ubegrænset for engagement med pengeinstitut i dattervirksomheden CM Partner A/S.

Selskabet hæfter for 72,2% af engagement med pengeinstitut i dattervirksomheden, CM Biomass Partners A/S.

Selskabet hæfter solidarisk for 55% af engagement med pengeinstitut i dattervirksomheden Dan Store LSEZ SIA, Letland.

Selskabet hæfter solidarisk for 51% af engagement med pengeinstitut i dattervirksomheden Gdansk Bulk Terminal Sp. z.o.o., Polen.

Selskabet hæfter solidarisk for 51% af engagement med pengeinstitut i dattervirksomheden Szczecin Bulk Terminal Sp. z.o.o., Polen.

Parent:

Lease commitments

Two associated companies (I/S) own warehouses built on leased land which are on long-term lease. The contracts can be terminated by the associated companies within 6 months. The annual rent is t.DKK 1,626.

Recourse guarantee commitments

The Company is jointly and severally liable without restriction for certain grain terminal liabilities, etc.

The Company is jointly and severally liable without restriction for commitment with bank in the subsidiaries, CM Partner A/S.

The Company is liable without restriction for 72,2% of the commitment with bank in the subsidiary, CM Biomass Partners A/S.

The Company is jointly and severally liable for 55% of the commitment with bank in the subsidiary, Dan Store LSEZ SIA, Latvia.

The Company is jointly and severally liable for 51% of the commitment with bank in the subsidiary, Gdansk Bulk Terminal Sp. z.o.o., Poland.

The Company is jointly and severally liable for 51% of the commitment with bank in the subsidiary Szczecin Bulk Terminal Sp. z.o.o., Poland.

16. Eventualforpligtelser - fortsat -

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i koncernen og hæfter solidarisk og ubegrænset for selskabsskattersammen med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat og eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber

The company is taxed jointly with the other danish companies in the group, and, as from the 2013 financial year, the company is liable together with the other jointly taxed companies for the total income tax and must comply with any obligations to withhold tax at source on interest, royalties and dividends for the jointly taxed companies.

**17. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
Charges and security**

Koncernen:

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitut er deponeret pantebreve i alt t.DKK 6.282 med pant i ejerlejligheder (regnskabsmæssig værdi t.DKK 11.505).

To associerede virksomheder (I/S) har til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter m.fl. deponeret pantebreve i alt t.DKK 38.703 med pant i bygninger m.v. (regnskabsmæssig værdi t.DKK 61.231).

Til sikkerhed for gæld til tredjemand er der stillet bankgaranti t.DKK 6.160.

Modervirksomheden:

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitut er deponeret pantebreve i alt t.DKK 1.819 med pant i ejerlejligheder (regnskabsmæssig værdi t.DKK 8.717).

To associerede virksomheder (I/S) har til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter m.fl. deponeret pantebreve i alt t.DKK 38.703 med pant i bygninger m.v. (regnskabsmæssig værdi t.DKK 61.231).

Group:

Mortgages totalling t.DKK 6,282 with lien in owner-occupied flats (book value t.DKK 11,505) have been pledged as security for amounts owed to mortgage lender).

Two associated companies (I/S) have pledged mortgages totalling t.DKK 38,703 with lien in buildings (book value t.DKK 61,231) as security for amounts owed to mortgage lender etc.

A bank guarantee of t.DKK 6,160 has been provided for third party.

Parent:

Mortgages totalling t.DKK 1,819 with lien in owner-occupied flats (book value t.DKK 8,717) have been pledged as security for amounts owed to mortgage lender).

Two associated companies (I/S) have pledged mortgages totalling t.DKK 38,703 with lien in buildings (book value t.DKK 61,231) as security for amounts owed to mortgage lender etc.

Til sikkerhed for gæld til tredjemand i dattervirksomhed er der stillet bankgaranti t.DKK 6.160. A bank guarantee of t.DKK 6,160 has been provided for third party in a subsidiary.

18. Nærtstående parter Related parties

Bestemmende indflydelse Controlling influence:	Grundlag for indflydelse Basis of influence
Torben Herman Christensen Holding A/S, Gentofte	Modervirksomhed
Torben Herman Christensen	Ultimativ hovedaktionær

	Koncern Group	
	2016 DKK	2015 DKK
19. Reguleringer til pengestrømsopgørelse		
Adjustments for the cash flow statement		
Andre driftsindtægter	-1.865.625	-367.455
Other operating income		
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	18.707.305	15.203.388
Depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs		
Andre driftsomkostninger	1.074.017	20.224
Other operating costs		
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-470.378	0
Income from equity investments in group enterprise		
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-5.258.466	-3.563.859
Income from equity investments in associate		
Finansielle indtægter	-784.804	-990.880
Financial income		
Finansielle omkostninger	12.143.550	9.762.881
Financial expenses		
Skat af årets resultat	7.396.914	8.603.827
Tax on profit or loss for the year		
Øvrige reguleringer	11.155.855	4.020.190
Other adjustments		
I alt	42.098.368	32.688.316
Total		

20. Anvendt regnskabspraksis Accounting policies

GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for store koncerner og virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Selskabet har implementeret ændringerne til årsregnskabsloven, jf. lov nr. 738 om ændring af årsregnskabsloven m.v. af 1. juni 2015. Dette omfatter nye og ændrede oplysnings- og præsentationskrav samt ændringer i indregnings-, målings- og klassifikationsbestemmelser. Ændringer til bestemmelserne for indregning og måling samt klassifikation er følgende:

Revurdering af restværdier på materielle anlægsaktiver

Restværdier for materielle anlægsaktiver med begrænset brugstid er hidtil fastsat på aktivets anskaffelsestidspunkt. Der skal fremover foretages en årlig revurdering af restværdier på materielle anlægsaktiver. I overensstemmelse med overgangsbekendtgørelsens § 4 revurderes restværdien af materielle anlægsaktiver første gang i 2016 som en ændring i anvendt regnskabspraksis. Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal. Den ændrede regnskabspraksis indebærer en positiv/negativ påvirkning af årets resultat for 2016 på t.DKK 0. Pr. 31.12.16 forøges/reduceres egenkapitalen med t.DKK 0, og balancesummen forøges/reduceres med t.DKK 0.

GENERAL

The annual report is presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for large groups and enterprises in reporting class C.

The accounting policies have been applied consistently with previous years.

Change in accounting policies

The company has implemented amendments to the Danish Financial Statements Act, see act no. 738 amending the Danish Financial Statements Act of 1 June 2015 (*lov nr. 738 om ændring af årsregnskabsloven m.v. af 1. juni 2015*). This includes new and amended disclosure and presentation requirements and amendments to provisions on recognition, measurement and classification. Amendments to provisions on recognition and measurement as well as classification are as follows:

Reassessment of residual values of property, plant and equipment

Previously, residual values of property, plant and equipment with limited useful lives were determined at the date of acquisition of the asset. In future, an annual revaluation of the residual values of property, plant and equipment must be carried out. In accordance with section 4 of the provisional executive order, the residual values of property, plant and equipment will initially be reassessed in 2016 by way of a change in accounting policies. Comparative figures have not been restated. The change in accounting policy has a positive/negative impact of DKK 0k on the net profit or loss for 2016. As at 31.12.16, equity is

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Bortset fra ovennævnte områder er den anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til sidste år.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

I balancen indregnes aktiver, 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 nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

KONCERNREGNSKAB

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og dens dattervirksomheder, hvori modervirksomheden direkte eller indirekte besidder

increased/reduced by DKK 0k and the balance sheet total is increased/reduced by DKK 0k.

Except for the areas mentioned above, the accounting policies have been applied consistently with the previous year.

Basis of recognition and measurement

Income is recognised in the income statement as earned, including value adjustments of financial assets and liabilities. All expenses, including depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs, are also recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow to the company, and the value of such assets can be measured reliably. Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow from the company, and the value of such liabilities can be measured reliably. On initial recognition, assets and liabilities are measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

On recognition and measurement, account is taken of foreseeable losses and risks arising before the date at which the annual report is presented and proving or disproving matters arising on or before the balance sheet date.

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

The consolidated financial statements comprise the parent and its subsidiaries in which the parent directly or indirectly holds more than 50%

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

mere end 50% af stemmerettighederne, eller gennem aftaler har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder kapitalandele, mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, aflægges i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammandrag af regnskaber for modervirksomheden og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen er der foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, besiddelser af kapitalandele, interne mellemværender og udbytter samt gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder i det omfang, de underliggende aktiver og forpligtelser ikke er realiserede.

Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes egenkapital klassificeres som en del af koncernegenkapitalen. Dattervirksomhedernes resultater fordeles via resultatdisponeringen forholdsmæssigt til minoritetsinteresserne og modervirksomhedens andel af egenkapitalen.

Køb af minoritetsandele i en dattervirksomhed og salg af minoritetsandele i en dattervirksomhed, som ikke medfører ophør af kontrol, behandles i koncernregnskabet som egenkapitaltransaktioner, og forskellen mellem vederlaget

of the voting rights or by way of agreements exercises control. Enterprises in which the group holds equity investments, between 20% and 50% of the voting rights and in which it has significant interest but not control, are considered associates.

All financial statements used for consolidation are prepared in accordance with the accounting policies of the group.

The consolidated financial statements consolidate the financial statements of the parent and its subsidiaries by adding together items of a uniform nature, eliminating intercompany income and expenditure, equity investments, intercompany balances and dividends as well as gains and losses resulting from transactions between the consolidated enterprises to the extent that the underlying assets and liabilities are not realised.

Non-controlling interests

The financial items of the subsidiaries are recognised in full in the consolidated financial statements. The non-controlling interests' proportionate share of the subsidiaries' equity is classified as a part of consolidated equity. The subsidiaries' results are distributed proportionately to non-controlling interests and the parent's equity interest.

Purchase and sale of non-controlling interests in a subsidiary which do not result in the parent losing control of the subsidiary are treated in the consolidated financial statements as equity transactions, and the difference between the

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

og den regnskabsmæssige værdi allokeres til modervirksomhedens andel af egenkapitalen.

VALUTA

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger. Anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke monetære aktiver, der er erhvervet i fremmed valuta, omregnes til historiske valutakurser.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurser eller tilnærmede gennemsnitlige valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Valutakursreguleringer, opstået ved omregning af egenkapitaler ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitsskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenka-

consideration and the carrying amount is allocated to the parent's equity interest.

CURRENCY

The annual report is presented in Danish kroner (DKK).

On initial recognition, transactions denominated in foreign currencies are translated using the exchange rates applicable at the transaction date. Exchange rate differences between the exchange rate applicable at the transaction date and the exchange rate at the date of payment are recognised in the income statement as a financial item. Receivables, payables and other monetary items denominated in foreign currencies are translated using the exchange rates applicable at the balance sheet date. The difference between the exchange rate applicable at the balance sheet date and at the date at which the receivable or payable arose or was recognised in the latest annual report is recognised under financial income or expenses in the income statement. Fixed assets, inventories and other non-monetary assets acquired in foreign currencies are translated using historical exchange rates.

On recognition of foreign subsidiaries which are independent entities, the income statements are translated at the exchange rates applicable at the transaction date or approximate average exchange rates. The balance sheet items are translated using the exchange rates applicable at the balance sheet date. Foreign currency translation adjustments arising from the translation of equity at the beginning of the year using the exchange rates applicable at the balance sheet date and from the translation of

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

pitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder, der måles efter indre værdis metode og hvor mellemværendet anses for en del af den samlede investering, indregnes direkte i egenkapitalen. Ved afhændelse af de selvstændige udenlandske enheder indregnes de akkumulerede valutakursdifferencer i resultatopgørelsen.

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til kostpris. Efterfølgende måles de til dagsværdi og indregnes i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme (pengestrømssikring), indregnes i egenkapitalen. Medfører den sikrede transaktion indregning af et aktiv eller en forpligtelse, indregnes den akkumulerede dagsværdiregulering af sikringsinstrumentet, som tidligere er indregnet i egenkapitalen, i kostprisen for aktivet eller forpligtelsen. Medfører den sikrede transaktion indregning af en indtægt eller en omkostning, indregnes den akkumulerede dagsværdiregulering af sikringsinstrumentet, som tidligere er indregnet i egenkapitalen, sammen med den sikrede indtægt eller omkostning.

income statements from average exchange rates to the exchange rates applicable at the balance sheet date are recognised directly in equity.

Translation adjustments of intercompany balances with independent foreign subsidiaries, measured using the equity method and where the balance is considered to be part of the overall investment, are recognised directly in equity. On the divestment of foreign entities, accumulated exchange differences are recognised in the income statement.

DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

On initial recognition, derivative financial instruments are measured at cost. Subsequently, they are measured at fair value and recognised under other receivables and other payables, respectively.

Fair value adjustment of derivative financial instruments classified as and meeting the criteria for hedging future cash flows (cash flow hedging) are recognised in equity. In the event that the hedged transaction results in the recognition of an asset or a liability, the accumulated fair value adjustment of the hedging instrument, which was previously recognised in equity, will be included in the cost of the asset or the liability. In the event that the hedged transaction results in the recognition of an income or an expense, the accumulated fair value adjustment of the hedging instrument, which was previously recognised in equity, will be recognised together with the hedged income or expense.

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Hvis den sikrede transaktion ikke længere forventes at finde sted, ophører behandlingen som pengestrømssikring, og den akkumulerede dagsværdiregulering af sikringsinstrumentet overføres til resultatopgørelsen under andre finansielle poster. Hvis den sikrede transaktion fortsat forventes at finde sted, men betingelserne for pengestrømssikring ikke længere er opfyldt, ophører behandlingen som sikring, og den akkumulerede dagsværdiregulering af sikringsinstrumentet forbliver under egenkapitalen, indtil transaktionen finder sted.

Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som regnskabsmæssig sikring, indregnes løbende i resultatopgørelsen under andre finansielle poster.

LEASINGKONTRAKTER

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingkontrakter indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

RESULTATOPGØRELSE**Nettoomsætning**

Indtægter ved salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden udgangen af regnskabsåret, og når salgsbeløbet kan opgøres pålideligt og forventes indbetalt. Nettoomsætning måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjemand samt med fradrag af rabatter.

If the hedged transaction is no longer expected to occur, the cash flow hedging treatment is discontinued, and the accumulated fair value adjustment of the hedging instrument is transferred to other net financials in the income statement. If the hedged transaction is still expected to occur, but the criteria for cash flow hedging are no longer met, the hedging treatment is discontinued, and the accumulated fair value adjustment of the hedging instrument remains in equity until the transaction occurs.

Fair value adjustments of derivative financial instruments that do not meet the criteria for hedge accounting treatment are recognised under other net financials in the income statement on an ongoing basis.

LEASES

Lease payments relating to operating leases are recognised in the income statement on a straight-line basis over the lease term.

INCOME STATEMENT**Revenue**

Income from the sale of goods is recognised in the income statement if delivery has taken place and the risk has passed to the buyer before the end of the financial year and where the selling price can be determined reliably and is expected to be paid. Revenue is measured at fair value and is determined exclusive of VAT and other taxes collected on behalf of third parties and less discounts.

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Koncernen anvender Årsregnskabslovens § 32 stk. 3 om undladelse af sammenligningstal for nettoomsætningen m.v. for årene forud for 2012.

The Group applies the exemption clause in the Danish Financial Statements Act Section 32 Part 3 not showing comparative figures regarding revenue for the years prior to 2012.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter indtægter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder lejeindtægter, negativ goodwill og gevinster ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Other operating income

Other operating income comprises income of a secondary nature in relation to the enterprise's activities, including rental income, negative goodwill and gains on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

Andre eksterne omkostninger

Heri indregnes omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer og operationelle leasingomkostninger..

Other external expenses

Other external expenses comprise distribution, selling, advertising and administration costs as well as costs of premises, bad debts and operating leases.

Af- og nedskrivninger

Afskrivninger på anlægsaktiver tilsigter, at der sker systematisk afskrivning over aktivernes forventede brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende brugstider og restværdier:

Depreciation, amortisation and impairment losses

The amortisation and depreciation of aim at systematic depreciation and amortisation over the expected useful lives of the assets. Assets are depreciated/amortised according to the straight-line method based on the following expected useful lives and residual values:

	Brugs- tid, år	Rest- værdi, procent		Useful lives, years	Resi- dual value, per cent
Erhvervede rettigheder	5	0	Acquired rights	5	0
Goodwill	10	0	Goodwill	10	0
Bygninger	20-50	0	Buildings	20-50	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-20	0	Other plant, fixtures and fittings, tools and equipment	3-20	0

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Goodwill afskrives over 10 år. Brugstiden er fastsat under hensyntagen til de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwill er knyttet til.

Grunde afskrives ikke.

Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger omfatter omkostninger af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder omkostninger ved udlejningsaktivitet og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Andre finansielle poster

Under andre finansielle poster indregnes renteindtægter og renteomkostninger, valutakursgevinster og -tab ved transaktioner i fremmed valuta, gevinster og tab på andre værdipapirer og kapitalandele m.v.

Amortisering af kurstab og låneomkostninger vedrørende finansielle forpligtelser indregnes løbende som finansiell omkostning.

Skat af årets resultat

Årets aktuelle og udskudte skatter indregnes i resultatopgørelsen som skat af årets resultat med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til poster indregnet direkte i egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med danske koncernforbundne virksomheder.

Goodwill is amortised over 10 years. The useful life has been determined in consideration of the expected future net earnings of the enterprise or activity to which the goodwill relates.

Land is not depreciated.

Other operating expenses

Other operating expenses comprise costs of a secondary nature in relation to the enterprise's activities, including costs relating to rental activities and losses on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

Other net financials

Interest income and interest expenses, foreign exchange gains and losses on transactions denominated in foreign currencies, gains and losses on other securities and equity investments etc. are recognised in other net financials.

Amortisation of capital losses and borrowing costs relating to financial liabilities is recognised on an ongoing basis as financial expenses.

Tax on profit/loss for the year

The current and deferred tax for the year is recognised in the income statement as tax on the profit/loss for the year with the portion attributable to the profit/loss for the year, and directly in equity with the portion attributable to amounts recognised directly in equity.

The company is jointly taxed with Danish consolidated enterprises.

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

In connection with the settlement of joint taxation contributions, the current Danish income tax is allocated between the jointly taxed enterprises in proportion to their taxable incomes. This means that enterprises with a tax loss receive joint taxation contributions from enterprises which have been able to use this loss to reduce their own taxable profit.

BALANCE**Immaterielle anlægsaktiver***Erhvervede rettigheder*

Erhvervede rettigheder måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Erhvervede rettigheder afskrives lineært baseret på brugstider, som fremgår af afsnittet "Af- og nedskrivninger".

Goodwill

Goodwill måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Goodwill afskrives lineært baseret på brugstider, som fremgår af afsnittet "Af- og nedskrivninger".

BALANCE SHEET**Intangible assets***Acquired rights*

Acquired rights are measured in the balance sheet at cost less accumulated amortisation and impairment losses.

Acquired rights are amortised using the straight-line method based on useful lives, which are stated in the 'Depreciation, amortisation and impairment losses' section.

Goodwill

Goodwill is measured in the balance sheet at cost less accumulated amortisation and impairment losses.

Goodwill is amortised using the straight-line method based on useful lives, which are stated in the 'Depreciation, amortisation and impairment losses' section.

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -*Gevinster og tab ved afhændelse af immaterielle anlægsaktiver*

Gevinster og tab ved afhændelse af immaterielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem en eventuel salgspris med fradrag af salgsmkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver omfatter grunde og bygninger samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar.

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

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil aktivet er klar til brug. Renter af lån til at finansiere fremstillingen indregnes ikke i kostprisen.

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

Materielle anlægsaktiver afskrives lineært baseret på brugstider og restværdier, som fremgår af afsnittet "Af- og nedskrivninger".

Gains and losses on the disposal of intangible assets

Gains and losses on the disposal of intangible assets are determined as the difference between the selling price, if any, less selling costs and the carrying amount at the date of disposal.

Property, plant and equipment

Property, plant and equipment comprise land and buildings as well as other fixtures and fittings, tools and equipment

Property, plant and equipment are measured in the balance sheet at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

Cost comprises the purchase price and expenses resulting directly from the purchase until the asset is ready for use. Interest on loans arranged to finance production is not included in the cost.

The total cost of an asset is decomposed into separate components that are depreciated separately if the useful lives of the individual components vary.

Property, plant and equipment are depreciated using the straight-line method based on useful lives and residual values, which are stated in the 'Depreciation, amortisation and impairment losses' section.

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Gevinster eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem en eventuel salgspris med fradrag af salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet fratrukket eventuelle omkostninger til bortskaffelse.

Gains and losses on the disposal of property, plant and equipment are determined as the difference between the selling price, if any, less selling costs and the carrying amount at the date of disposal less any costs of disposal.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

I modervirksomhedens balance måles kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis, reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill samt gevinster og tab ved transaktioner med de pågældende virksomheder.

Equity investments in group enterprises

Equity investments in subsidiaries and associates are measured in the balance sheet of the parent according to the equity method, meaning that these equity investments are measured at the proportionate share of the enterprises' equity value, determined according to the accounting policies of the parent, adjusted for the remaining value of positive or negative goodwill and gains and losses on transactions with the enterprises in question.

Kapitalandele i dattervirksomheder med regnskabsmæssig negativ værdi måles til DKK 0. Tilgodehavender, der anses for at være en del af den samlede investering i de pågældende virksomheder, nedskrives med en eventuel resterende negativ indre værdi. Øvrige tilgodehavender hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet vurderes uerholdeligt. Der indregnes kun en hensat forpligtelse til at dække den resterende negative indre værdi i det omfang, modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Equity investments in subsidiaries with a negative carrying amount are measured at DKK 0. Receivables that are considered part of the combined investment in the enterprises in question are impaired by any remaining negative equity value. Other receivables from such enterprises are impaired to the extent that such receivables are considered uncollectible. Provisions to cover the remaining negative equity value are recognised only to the extent that the parent company has a legal or constructive obligation to cover the liabilities of the enterprise in question.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det,

Impairment losses on fixed assets

The carrying amount of fixed assets which are not measured at fair value is assessed annually for indications of impairment over and above

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

som udtrykkes ved afskrivning.

what is reflected in depreciation/amortisation.

Hvis selskabets realiserede afkast af et aktiv eller en gruppe af aktiver er lavere end forventet, anses dette som en indikation på værdiforringelse.

If the company's realised return on an asset or a group of assets is lower than expected, this is considered an indication of impairment.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis hver gruppe af aktiver.

If there are indications of impairment, an impairment test is conducted of individual assets or groups of assets.

Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

The assets or groups of assets are impaired to the lower of recoverable amount and carrying amount.

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

The higher of net selling price and value in use is used as the recoverable amount. The value in use is determined as the present value of expected net cash flows from the use of the asset or group of assets as well as expected net cash flows from the sale of the asset or group of assets after the expiry of their useful lives.

Nedskrivninger tilbageføres, når begrundelsen for nedskrivningen ikke længere består. Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke.

Impairment losses are reversed when the reasons for the impairment no longer exist. Impairment losses on goodwill are not reversed.

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet. Der nedskrives til nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af tab.

Nedskrivninger til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender, når der på individuelt niveau foreligger en objektiv indikation på, at et tilgodehavende er værdiforringet.

Periodeafgrænsningsposter

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

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer måles til dagsværdi svarende til kursværdien på balancedagen.

Inventories

Inventories are measured at cost calculated according to the FIFO principle. Inventories are written down to the lower of cost and net realisable value.

The net realisable value of inventories is determined as the selling price less costs of completion and costs necessary to make the sale and is determined taking into account marketability, obsolescence and the expected development in the selling price.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost, which usually corresponds to the nominal value, less write-downs for bad debts.

Write-downs for bad debts are determined based on an individual assessment of each receivable if there is no objective evidence of individual impairment of a receivable.

Prepayments

Prepayments recognised under assets comprise costs incurred in respect of subsequent financial years.

Other investments

Other securities are measured at fair value, equivalent to the market value at the balance sheet date.

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Andre kapitalandele måles til dagsværdi i balancen. For kapitalandele, som handles på et aktivt marked, svarer dagsværdien til kursværdien på balancedagen. Andre kapitalandele, hvor dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, måles til kostpris.

Other equity investments are measured at fair value in the balance sheet. For equity investments that are traded in an active market, fair value is equivalent to the market value at the balance sheet date. Other equity investments for which fair value cannot be determined reliably are measured at cost.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti samt kontante beholdninger.

Cash

Cash includes deposits in bank accounts as well as operating cash.

Egenkapital

Forslag til udbytte for regnskabsåret indregnes som særlig post under egenkapitalen.

Equity

The proposed dividend for the financial year is recognised as a separate item in equity.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes i modervirksomhedens årsregnskab under egenkapitalen i reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

The net revaluation of equity investments in subsidiaries and associates is recognised in the financial statements of the parent in the net revaluation reserve in equity according to the equity method to the extent that the carrying amount exceeds the cost.

Hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, omstruktureringer m.v. og indregnes, når selskabet på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af selskabets økonomiske ressourcer. Hensatte forpligtelser måles til nettorealisationsværdi eller dagsværdi, såfremt forpligtelsen forventes indfriet på længere sigt.

Provisions

Other provisions comprise expected expenses incidental to warranty commitments, restructuring etc. and are recognised when the company has a legal or constructive obligation at the balance sheet date and it is probable that such obligation will draw on the financial resources of the the company. Provisions are measured at net realisable value or fair value if the provision is expected to be settled over the longer term.

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af arbejder inden for garantiperioden på 1 – 5 år. Garantiforpligtelser måles til nettorealisationsværdi og indregnes på grundlag af tidligere års erfaringer med garantiarbejder.

Warranty commitments comprise the obligation to repair defective work within the warranty period of 1-5 years. Warranty commitments are measured at net realisable value and recognised based on previous years' experience with warranty work.

Aktuelle og udskudte skatter

Skyldig og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatter.

Current and deferred tax

Current tax payable and receivable is recognised in the balance sheet as tax computed on the basis of the taxable income for the year, adjusted for tax paid on account.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som selskabsskat under tilgodehavender eller gældsforpligtelser.

Joint taxation contributions payable and receivable are recognised as income tax under receivables or payables in the balance sheet.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle, bortset fra virksomhedsovertagelser, er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Deferred tax liabilities and tax assets are recognised on the basis of all temporary differences between the carrying amounts and tax bases of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised on temporary differences relating to goodwill which is non-amortisable for tax purposes and other items where temporary differences, except for acquisitions, have arisen at the date of acquisition without affecting the net profit or loss for the year or the taxable income. In cases where the tax value can be determined according to different taxation rules, deferred tax is measured on the basis of management's intended use of the asset or settlement of the liability.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de efter vurdering forventes at kunne realiseres til ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme skattejurisdiktion eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening.

Deferred tax assets are recognised, following an assessment, at the expected realisable value through offsetting against deferred tax liabilities within the same tax jurisdiction or elimination in tax on future earnings.

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and at the tax rates in the respective countries which, according to the legislation in force at the balance sheet date, will be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax.

Gældsforpligtelser

Langfristede gældsforpligtelser måles til kostpris på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet (lån-optagelsen). Gældsforpligtelserne måles herefter til amortiseret kostpris, hvor kurstab og låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over løbetiden på grundlag af den beregnede, effektive rente på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet.

Payables

Long-term payables are measured at cost at the time of contracting such liabilities (raising of the loan). The payables are subsequently measured at amortised cost where capital losses and loan expenses are recognised in the income statement as a financial expense over the term of the payable on the basis of the calculated effective interest rate in force at the time of contracting the liability.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen opstilles efter den indirekte metode og viser pengestrømme fra driften, investeringer og finansiering samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

CASH FLOW STATEMENT

The cash flow statement is prepared using the indirect method, showing cash flows from operating, investing and financing activities as well as cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat, reguleret for ikke kontante driftsposter, betalte selskabsskatter og ændringer i driftskapitalen.

Cash flows from operating activities comprise the net profit or loss for the year, adjusted for non-cash operating items, income tax paid and changes in working capital.

Pengestrømme fra investeringer omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Cash flows from investing activities comprise payments in connection with the acquisition and divestment of companies and financial assets as well as the purchase, development, improvement and sale of intangible assets and property, plant and equipment.

20. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Pengestrømme fra finansiering omfatter ændringer i modervirksomhedens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed og finansiering fra udbetalt udbytte til ejerne, samt optagelse af og afdrag på langfristede gældsforpligtelser.

Likviditeten ved årets begyndelse og slutning sammensætter sig af likvide beholdninger og kortfristet gæld til kreditinstitutter.

Cash flows from financing activities comprise changes in the parent's share capital and associated costs and financing from and dividends paid to shareholders as well as the arrangement and repayment of long-term payables.

Cash and cash equivalents at the beginning and end of the year comprise cash and short-term payables to credit institutions.