



Tlf.: +45 96 20 76 00
frederikshavn@bdo.dk
www.bdo.dk

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Rimmens Alle 89
DK-9900 Frederikshavn
CVR no. 20 22 26 70

VICTOR GROUP HOLDING APS
SILOVEJ 10, 9900 FREDERIKSHAVN

ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT

1. JANUAR - 31. DECEMBER 2017
1 JANUARY - 31 DECEMBER 2017

**Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling,
den 4. juni 2018**

*The Annual Report has been presented and adopted at
the Company's Annual General Meeting on 4 June 2018*

Ole Nygaard

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

CVR-NR. 28 28 95 37
CVR NO. 28 28 95 37

INDHOLDSFORTEGNELSE
CONTENTS

| | Side Page |
|--|----------------------------|
| Selskabsoplysninger <i>Company Details</i> | |
| Selskabsoplysninger..... <i>Company Details</i> | 3 |
| Koncernoversigt..... <i>Group Structure</i> | 4 |
| Erklæringer <i>Statement and Report</i> | |
| Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Executives</i> | 5 |
| Den uafhængige revisors revisionspåtegning..... <i>Independent Auditor's Report</i> | 6-10 |
| Ledelsesberetning <i>Management's Review</i> | |
| Hoved- og nøgletal for koncernen..... <i>Financial Highlights of the group</i> | 11-12 |
| Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i> | 13-14 |
| Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements 1 January - 31 December</i> | |
| Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i> | 15 |
| Balance..... <i>Balance Sheet</i> | 16-19 |
| Egenkapitalopgørelse..... <i>Equity</i> | 20 |
| Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i> | 21-22 |
| Noter..... <i>Notes</i> | 23-32 |
| Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i> | 33-41 |

SELSKABSOPLYSNINGER
COMPANY DETAILS

Selskabet
Company

Victor Group Holding ApS
Silovej 10
9900 Frederikshavn

CVR-nr.: 28 28 95 37
CVR no.:
Stiftet: 1. december 2004
Established: 1 December 2004
Hjemsted: Frederikshavn
Registered Office:
Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Financial Year: 1 January - 31 December

Direktion
Board of Executives

Ole Nygaard

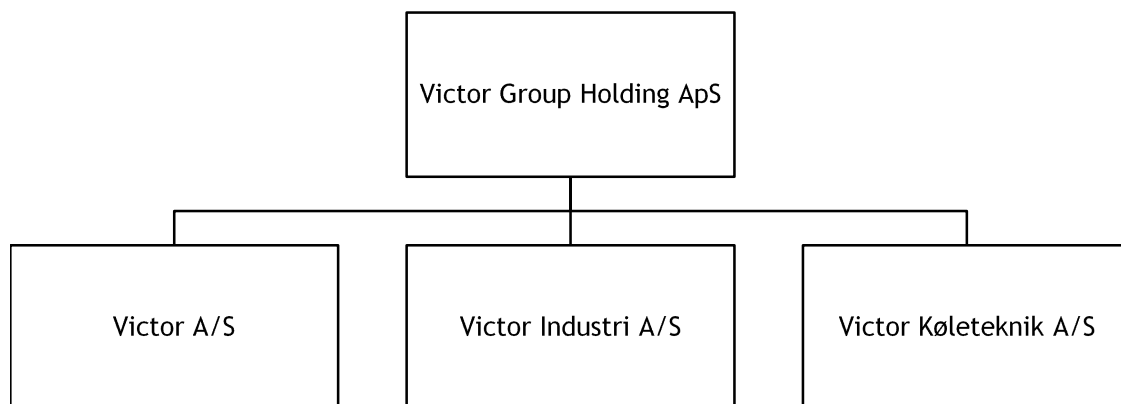
Revision
Auditor

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Rimmens Alle 89
9900 Frederikshavn

Advokat
Law Firm

HjulmandKaptain Advokatpartnerselskab
Havnepladsen 7
9900 Frederikshavn

KONCERNOVERSIGT
GROUP STRUCTURE



LEDELSESPÅTEGNING
STATEMENT BY BOARD OF EXECUTIVES

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 for Victor Group Holding ApS.

Today the Board of Executives have discussed and approved the Annual Report of Victor Group Holding ApS for the financial year 1 January - 31 December 2017.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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

In my opinion the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements give a true and fair view of Group's and the Company's financial position at 31 December 2017 and of the results of Group's and the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2017.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

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

Frederikshavn, den 4. juni 2018
Frederikshavn, 4 June 2018

Direktion:
Board of Executives

Ole Nygaard

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Til kapitalejeren i Victor Group Holding ApS

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Victor Group Holding ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

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

Grundlag for konklusion

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

To the Shareholder of Victor Group Holding ApS

Opinion

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of Victor Group Holding ApS for the financial year 1 January - 31 December 2017, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, notes and a summary of significant accounting policies for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows for the Group. The Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

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

Basis for Opinion

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

Management is responsible for the preparation of Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act and for such Internal control as management determines is necessary to enable the preparation of Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

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

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

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements.

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- *Identify and assess the risks of material misstatement of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.*
- *Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's and the Parent Company's internal control.*
- *Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.*
- *Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Parent Company to cease to continue as a going concern.*

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements, including the disclosures, and whether the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

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

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

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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

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

Frederikshavn, den 4. juni 2018
Frederikshavn, 4 June 2018

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
CVR-nr. 20 22 26 70
CVR no.

Jan Kammann Andersen
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
MNE-nr. mne16551
MNE no.

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN
FINANCIAL HIGHLIGHTS OF THE GROUP

| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | tkr. DKK '000 | tkr. DKK '000 | tkr. DKK '000 | tkr. DKK '000 | tkr. DKK '000 |
| Resultatopgørelse | | | | | |
| <i>Income statement</i> | | | | | |
| Bruttoresultat..... | 62.001 | 104.903 | 70.943 | 47.188 | 29.386 |
| <i>Gross profit</i> | | | | | |
| Driftsresultat..... | -4.411 | 2.907 | 8.380 | 7.809 | -4.995 |
| <i>Operating profit</i> | | | | | |
| Finansielle poster, netto..... | -194 | -149 | -116 | -365 | -385 |
| <i>Financial income and expenses, net</i> | | | | | |
| Årets resultat før skat..... | -4.605 | 2.719 | 8.180 | 7.412 | -5.290 |
| <i>Profit for the year before tax</i> | | | | | |
| Årets resultat..... | -3.688 | 2.187 | 6.403 | 5.617 | -3.965 |
| <i>Profit for the year</i> | | | | | |
| Balance | | | | | |
| <i>Balance sheet</i> | | | | | |
| Balancesum..... | 40.633 | 50.182 | 46.447 | 28.149 | 22.835 |
| <i>Balance sheet total</i> | | | | | |
| Egenkapital..... | 12.855 | 17.043 | 15.274 | 8.925 | 3.357 |
| <i>Equity</i> | | | | | |
| Pengestrømme | | | | | |
| <i>Cash flows</i> | | | | | |
| Pengestrømme fra driftsaktivitet..... | -1.509 | -2.075 | 4.728 | 10.208 | -1.021 |
| <i>Cash flows from operating activities</i> | | | | | |
| Pengestrømme fra investeringsaktivitet... | -1.661 | -3.314 | -3.725 | -556 | -882 |
| <i>Cash flows from investment-related activities</i> | | | | | |
| Pengestrømme fra finansieringsaktivitet.. | -533 | 573 | -167 | 30 | -211 |
| <i>Cash flows from financing activities</i> | | | | | |
| Pengestrømme i alt..... | -3.703 | -4.816 | 836 | 9.682 | -2.114 |
| <i>Total cash flows</i> | | | | | |
| Investeringer i materielle anlægsaktiver.. | -1.938 | -4.041 | -3.613 | -986 | -846 |
| <i>Investment in tangible fixed assets</i> | | | | | |
| Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte.... | 115 | 113 | 105 | 73 | 65 |
| <i>Average number of full-time employees</i> | | | | | |
| Nøgletal | | | | | |
| <i>Ratios</i> | | | | | |
| Soliditetsgrad..... | 31,6 | 34,0 | 32,9 | 31,7 | 14,7 |
| <i>Solvency ratio</i> | | | | | |
| Egenkapitalforrentning..... | - | 13,5 | 52,9 | 91,5 | - |
| <i>Return on equity</i> | | | | | |

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN
FINANCIAL HIGHLIGHTS OF THE GROUP

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

The ratios stated in the list of key figures and ratios have been calculated as follows:

Soliditetsgrad:

$$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$$

Solvency ratio:

$$\frac{\text{Equity ex. minorities, at year end} \times 100}{\text{Total equity and liabilities, at year end}}$$

Egenkapitalforrentning:

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

Return on equity:

$$\frac{\text{Profit/loss after tax} \times 100}{\text{Average equity}}$$

Nøgletallene følger i al væsentlighed Finansforeningens anbefalinger.

The ratios follow in all material respects the recommendations of the Danish Finance Society.

LEDELSESBERETNING
*MANAGEMENT'S REVIEW***Væsentligste aktiviteter**

Selskabets væsentligste aktivitet er fabrikation, konstruktion, markedsføring og handel med rør, røranlæg og køleanlæg.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernens hovedaktivitet er uændret i forhold til tidligere.

Koncernen opnåede et resultat på -3,7 mio. kr. mod 2,2 mio. kr. i 2016.

Årets resultat sammenholdt med forventet udvikling

Koncernens resultat og økonomiske udvikling blev dårligere end forventet. I forhold til de gældende markedsbetingelser anses årets resultat som værende utilfredsstillende.

Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Selskabets ledelse har besluttet, at selskabet Victor A/S fusionerer med selskaberne Victor Køleteknik A/S og Victor Industri A/S med virkning fra 1. januar 2018. Victor A/S bliver det fortsættende selskab, og den samlede egenkapital efter fusionen vil være 13.138 tkr.

Herudover er der ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for selskabets finansielle stilling.

Særlige risici

Den væsentligste driftsrisiko er knyttet til evnen til at være stærkt positioneret på de markeder, hvor produkterne sælges samt at sikre en til stadighed konkurrencedygtig produktionspris.

Miljøforhold

Der arbejdes kontinuerligt med at forbedre påvirkningen af såvel det interne som det eksterne miljø; herunder arbejdsmiljø.

Selskabet er certificeret i henhold til ISO Standard 14001 og 18001.

Selskabet analyserer løbende processer i udvalg, og det sikres, at selskabet som minimum lever op til gældende lovgivning og bestemmelser.

Principal activities

The Group's principal activities are manufacture, construction, marketing and trading of pipes, pipe systems and cooling systems.

Development in activities and financial position

The Group's principal activities are unchanged from previous years.

The Group realised a profit of DKK -3.7 m against DKK 2.2 m in 2016.

Profit/loss for the year compared to future expectations

The Group's results and financial development came out poorer than expected. In view of the current market conditions, the results for the year are unsatisfactory.

Significant events after the end of the financial year

The company's management has decided to merge Victor A/S with the companies Victor Køleteknik A/S and Victor Industri A/S with effect from 1 January 2018. Victor A/S will be the continuing company, and the total equity after the merger will be 13,138 DKK('000)

In addition no events have occurred after the end of the financial year of material importance for the company's financial position.

Special risks

The most significant operating risk is attached to the ability to be strongly positioned in the markets where the products are sold and to ensure that production prices are always competitive.

Environmental situation

The group works continuously on improving the impact on the internal and external environment, including the work environment.

The company is certified according to ISO Standard 14001 and 18001.

The group analyses currently processes in a committee, and it is ensured that the company as a minimum complies with current legislation and provisions.

LEDELSESBERETNING
MANAGEMENT'S REVIEW

Forventninger til fremtiden

Koncernen forventer at fortsætte en aggressiv strategi omkring lancering på nye markeder, hvilket forventes at medføre et forbedret resultat i 2018.

Det er herudover ledelsens forventning, at koncernen fortsat vil tage markedsandele på betydende markeder.

Der forventes en yderligere positiv udvikling i projektstyringen, som vil bidrage til en positiv udvikling i 2018.

Future expectations

The Group expects to continue an aggressive strategy for launching into new markets which is expected to result in improved results in 2018.

It is Management's expectation that the Group will continue to take market shares in important markets.

A further positive development is expected in the project management which will contribute to a positive development in 2018.

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

| | Note | Koncernen | | Moderselskabet | |
|--|----------|-------------------|--------------------|-------------------|------------------|
| | | Group | | Parent company | |
| | | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 |
| | | kr. | kr. | kr. | kr. |
| | | DKK | DKK | DKK | DKK |
| BRUTTOFORTJENESTE..... | 1 | 62.000.965 | 104.903.411 | -58.080 | -74.543 |
| <i>GROSS PROFIT</i> | | | | | |
| Personaleomkostninger..... | 2 | -64.436.271 | -100.149.251 | 0 | 0 |
| <i>Staff costs</i> | | | | | |
| Af- og nedskrivninger..... | | -1.975.360 | -1.847.420 | 0 | 0 |
| <i>Depreciation, amortisation and impairment</i> | | | | | |
| DRIFTSRESULTAT..... | | -4.410.666 | 2.906.740 | -58.080 | -74.543 |
| <i>OPERATING LOSS</i> | | | | | |
| Resultat af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder..... | | 0 | -38.803 | -3.610.805 | 2.181.944 |
| <i>Result of equity investments in group and associates</i> | | | | | |
| Indtægter af andre kapitalandele, værdipapirer og tilgodehavender, der er anlægsaktiver..... | | 2.574 | 14.744 | 0 | 0 |
| <i>Income from other equity investments and securities</i> | | | | | |
| Andre finansielle indtægter..... | 3 | 18.540 | 10.558 | 45.383 | 31.368 |
| <i>Other financial income</i> | | | | | |
| Andre finansielle omkostninger..... | 4 | -215.066 | -173.858 | -85.924 | -66.450 |
| <i>Other financial expenses</i> | | | | | |
| TAX ON PROFIT FOR THE YEAR | | -4.604.618 | 2.719.381 | -3.709.426 | 2.072.319 |
| <i>PROFIT BEFORE TAX</i> | | | | | |
| Skat af årets resultat..... | 5 | 916.760 | -532.857 | 21.568 | 114.205 |
| <i>Tax on profit/loss for the year</i> | | | | | |
| ÅRETS RESULTAT..... | 6 | -3.687.858 | 2.186.524 | -3.687.858 | 2.186.524 |
| <i>PROFIT FOR THE YEAR</i> | | | | | |

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

| | Note | Koncernen | | Moderselskabet | |
|--|----------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| | | Group | | Parent company | |
| AKTIVER | | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 |
| ASSETS | | kr. | kr. | kr. | kr. |
| | | DKK | DKK | DKK | DKK |
| Grunde og bygninger..... | | 115.326 | 150.540 | 0 | 0 |
| <i>Land and buildings</i> | | | | | |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar..... | | 3.965.685 | 4.426.240 | 0 | 0 |
| <i>Other plant, machinery, tools and equipment</i> | | | | | |
| Indretning af lejede lokaler..... | | 2.509.986 | 2.051.563 | 0 | 0 |
| <i>Leasehold improvements</i> | | | | | |
| Materielle anlægsaktiver..... | 7 | 6.590.997 | 6.628.343 | 0 | 0 |
| <i>Tangible fixed assets</i> | | | | | |
| Kapitalandele i dattervirksomheder..... | | 0 | 0 | 13.137.643 | 16.556.042 |
| <i>Investments in subsidiaries</i> | | | | | |
| Kapitalandele i associerede virksomheder..... | | 0 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Investments in associated enterprises</i> | | | | | |
| Andre værdipapirer..... | | 253.000 | 306.460 | 253.000 | 253.000 |
| <i>Other securities</i> | | | | | |
| Lejededpositum og andre tilgodehavender..... | | 1.714.735 | 1.940.625 | 0 | 0 |
| <i>Rent deposit and other receivables</i> | | | | | |
| Finansielle anlægsaktiver..... | 8 | 1.967.735 | 2.247.085 | 13.390.643 | 16.809.042 |
| <i>Fixed asset investments</i> | | | | | |
| ANLÆGSAKTIVER..... | | 8.558.732 | 8.875.428 | 13.390.643 | 16.809.042 |
| FIXED ASSETS | | | | | |
| Fremstillede færdigvarer og handelsvarer..... | | 2.195.879 | 2.212.555 | 0 | 0 |
| <i>Finished goods and goods for resale</i> | | | | | |
| Varebeholdninger..... | | 2.195.879 | 2.212.555 | 0 | 0 |
| <i>Inventories</i> | | | | | |

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

| | Note | Koncernen | | Moderselskabet | |
|---|------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | Group | | Parent company | |
| AKTIVER (FORTSAT) | | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 |
| ASSETS (CONTINUED) | | kr. | kr. | kr. | kr. |
| | | DKK | DKK | DKK | DKK |
| Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser..... <i>Trade receivables</i> | | 11.594.387 | 22.203.754 | 0 | 0 |
| Igangværende arbejder for fremmed regning..... <i>Contract work in progress</i> | 9 | 14.752.495 | 15.604.220 | 0 | 0 |
| Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder..... <i>Receivables from group enterprises</i> | | 0 | 0 | 3.740.196 | 2.466.439 |
| Hensættelse til udskudt skat..... <i>Provision for deferred tax</i> | 11 | 0 | 0 | 41.866 | 41.869 |
| Andre tilgodehavender..... <i>Other receivables</i> | | 2.875.510 | 516.658 | 0 | 0 |
| Tilgodehavende selskabsskat..... <i>Corporation tax receivable</i> | | 0 | 0 | 2.170.080 | 29.358 |
| Periodeafgrænsningsposter..... <i>Prepayments and accrued income</i> | 10 | 540.111 | 707.060 | 0 | 0 |
| Tilgodehavender..... <i>Receivables</i> | | 29.762.503 | 39.031.692 | 5.952.142 | 2.537.666 |
| Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i> | | 116.383 | 62.175 | 55.381 | 29.280 |
| OMSÆTNINGSAKTIVER..... <i>CURRENT ASSETS</i> | | 32.074.765 | 41.306.422 | 6.007.523 | 2.566.946 |
| AKTIVER..... <i>ASSETS</i> | | 40.633.497 | 50.181.850 | 19.398.166 | 19.375.988 |

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

| | Note | Koncernen | | Moderselskabet | |
|---|------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | Group | | Parent company | |
| PASSIVER | | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 |
| EQUITY AND LIABILITIES | | kr. DKK | kr. DKK | kr. DKK | kr. DKK |
| Selskabskapital..... | | 125.000 | 125.000 | 125.000 | 125.000 |
| <i>Share capital</i> | | | | | |
| Reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode..... | | 0 | 0 | 5.803.696 | 12.040.628 |
| <i>Reserve for net revaluation according to equity method</i> | | | | | |
| Overført overskud..... | | 12.624.372 | 16.418.030 | 6.820.676 | 4.377.402 |
| <i>Retained profit</i> | | | | | |
| Forslag til udbytte..... | | 105.800 | 500.000 | 105.800 | 500.000 |
| <i>Proposed dividend</i> | | | | | |
| EGENKAPITAL..... | | 12.855.172 | 17.043.030 | 12.855.172 | 17.043.030 |
| EQUITY | | | | | |
| Hensættelse til udskudt skat..... | 11 | 1.515.568 | 3.204.051 | 0 | 0 |
| <i>Provision for deferred tax</i> | | | | | |
| Andre hensatte forpligtelser..... | 12 | 753.499 | 0 | 0 | 0 |
| <i>Other provisions for liabilities</i> | | | | | |
| HENSATTE FORPLIGTELSE..... | | 2.269.067 | 3.204.051 | 0 | 0 |
| PROVISION FOR LIABILITIES | | | | | |
| Anden gæld..... | | 808.535 | 841.317 | 800.000 | 800.000 |
| <i>Other liabilities</i> | | | | | |
| Langfristede gældsforpligtelser... | 13 | 808.535 | 841.317 | 800.000 | 800.000 |
| <i>Long-term liabilities</i> | | | | | |
| Kortfristet del af langfristet gæld. | 13 | 30.000 | 30.000 | 0 | 0 |
| <i>Short-term portion of long-term liabilities</i> | | | | | |
| Gæld til pengeinstitutter..... | | 5.378.483 | 1.620.550 | 0 | 0 |
| <i>Bank debt</i> | | | | | |
| Igangværende arbejder for fremmed regning..... | 9 | 833.053 | 2.719.182 | 0 | 0 |
| <i>Contract work in progress</i> | | | | | |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser..... | | 5.381.650 | 9.632.145 | 0 | 0 |
| <i>Trade payables</i> | | | | | |
| Gæld, tilknyttede virksomheder... | | 0 | 0 | 3.556.996 | 1.495.458 |
| <i>Payables to group enterprises</i> | | | | | |
| Selskabsskat..... | | 1.004.146 | 293.096 | 2.148.498 | 0 |
| <i>Corporation tax</i> | | | | | |
| Anden gæld..... | | 12.073.391 | 14.798.479 | 37.500 | 37.500 |
| <i>Other liabilities</i> | | | | | |
| Kortfristede gældsforpligtelser ... | | 24.700.723 | 29.093.452 | 5.742.994 | 1.532.958 |
| Current liabilities | | | | | |

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

| | Note | Koncernen | | Moderselskabet | |
|--|------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | | Group | | Parent company | |
| PASSIVER (FORTSAT) EQUITY AND LIABILITIES (CONTINUED) | | 2017 kr. DKK | 2016 kr. DKK | 2017 kr. DKK | 2016 kr. DKK |
| GÆLDSFORPLIGTELSER..... LIABILITIES | | 25.509.258 | 29.934.769 | 6.542.994 | 2.332.958 |
| PASSIVER..... EQUITY AND LIABILITIES | | 40.633.497 | 50.181.850 | 19.398.166 | 19.375.988 |
| Eventualposter mv. Contingencies etc. | 14 | | | | |
| Pantsætninger og sikkerhedsstillelser Charges and securities | 15 | | | | |
| Nærtstående parter Related parties | 16 | | | | |

EGENKAPITALOPGØRELSE
EQUITY

| | Koncernen | | | |
|--|----------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------|
| | <i>Group</i> | | | |
| | Selskabs- kapital | Overført overskud | Forslag til udbytte | I alt |
| | <i>Share capital</i> | <i>Retained profit</i> | <i>Proposed dividend</i> | <i>Total</i> |
| Egenkapital 1. januar 2017..... | 125.000 | 16.418.030 | 500.000 | 17.043.030 |
| <i>Equity at 31 December 2017</i> | | | | |
| Betalt udbytte..... | | | -500.000 | -500.000 |
| <i>Dividend paid</i> | | | | |
| Forslag til årets resultatdisponering..... | | -3.793.658 | 105.800 | -3.687.858 |
| <i>Proposed distribution of profit</i> | | | | |
| Egenkapital 31. december 2017..... | 125.000 | 12.624.372 | 105.800 | 12.855.172 |
| <i>Equity at 31 December 2017</i> | | | | |

| | Moderselskabet | | | | |
|--|-----------------------|---|----------------------------|------------------------------|-------------------|
| | <i>Parent company</i> | | | | |
| | Selskabs- kapital | Reserve for nettoopsk. efter indre værdi- metode | Overført overskud | Forslag til udbytte | I alt |
| | <i>Share capital</i> | <i>Reserve for net revaluation according to equity va</i> | <i>Retained profit</i> | <i>Proposed dividend</i> | <i>Total</i> |
| Egenkapital 1. januar 2017..... | 125.000 | 12.040.628 | 4.377.402 | 500.000 | 17.043.030 |
| <i>Equity at 31 December 2017</i> | | | | | |
| Betalt udbytte..... | | | | -500.000 | -500.000 |
| <i>Dividend paid</i> | | | | | |
| Forslag til årets resultatdisponering..... | | -6.236.932 | 2.443.274 | 105.800 | -3.687.858 |
| <i>Proposed distribution of profit</i> | | | | | |
| Egenkapital 31. december 2017..... | 125.000 | 5.803.696 | 6.820.676 | 105.800 | 12.855.172 |
| <i>Equity at 31 December 2017</i> | | | | | |

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

| | Koncernen | |
|---|-------------------|-------------------|
| | <i>Group</i> | |
| | 2017 | 2016 |
| | kr. | kr. |
| | DKK | DKK |
| Årets resultat..... <i>Profit/loss for the year</i> | -3.687.858 | 2.186.524 |
| Årets afskrivninger tilbageført..... <i>Reversed depreciation of the year</i> | 1.975.360 | 1.847.420 |
| Tilbageførsel af realisationsavancer..... <i>Reversed realization gains</i> | 0 | -55.648 |
| Resultat af associerede selskaber..... <i>Profit/loss from associates</i> | 0 | 38.803 |
| Regulering af andre finansielle indtægter..... <i>Adjustment of other financial income</i> | 0 | 0 |
| Skat af årets resultat tilbageført..... <i>Reversed tax on profit/loss for the year</i> | -916.760 | 532.857 |
| Betalt selskabsskat..... <i>Corporation tax paid</i> | -57.889 | 0 |
| Ændring i varebeholdninger..... <i>Change in inventory</i> | 16.676 | 38.562 |
| Ændring i tilgodehavender..... <i>Change in receivables</i> | 9.269.198 | -5.805.534 |
| Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank og skat)..... <i>Change in current liabilities (ex bank and tax)</i> | -8.108.213 | -857.538 |
| PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITY | -1.509.486 | -2.074.554 |
| Køb af materielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of tangible fixed assets</i> | -1.938.015 | -4.040.895 |
| Salg af materielle anlægsaktiver..... <i>Sale of tangible fixed assets</i> | 50.668 | 872.025 |
| Køb af finansielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of financial assets</i> | -25.450 | -145.493 |
| Salg af finansielle anlægsaktiver..... <i>Sale of financial assets</i> | 251.340 | 0 |
| PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITY | -1.661.457 | -3.314.363 |
| Provenu ved langfristet låneoptagelse..... <i>Proceeds from long-term borrowing</i> | 0 | 800.000 |
| Afdrag på lån..... <i>Repayments of loans</i> | -32.782 | -26.468 |
| Betalt udbytte i regnskabsåret..... <i>Dividend paid in the financial year</i> | -500.000 | -200.600 |
| PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITY | -532.782 | 572.932 |

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

| | Koncernen | |
|--|-------------------|-------------------|
| | <i>Group</i> | |
| | 2017 | 2016 |
| | kr. | kr. |
| | DKK | DKK |
| ÆNDRING I LIKVIDER..... | -3.703.725 | -4.815.985 |
| <i>CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</i> | | |
| Likvider 1. januar..... | -1.558.375 | 3.257.610 |
| <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i> | | |
| LIKVIDER 31. DECEMBER..... | -5.262.100 | -1.558.375 |
| <i>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 31 DECEMBER</i> | | |
| Likvider 31. december specificeres således: <i>Specification of cash and cash equivalents at 31 December:</i> | | |
| Likvide beholdninger..... | 116.383 | 62.175 |
| <i>Cash and cash equivalents</i> | | |
| Gæld til pengeinstitutter..... | -5.378.483 | -1.620.550 |
| <i>Bank debt</i> | | |
| LIKVIDER, NETTOGÆLD..... | -5.262.100 | -1.558.375 |
| <i>CASH AND CASH EQUIVALENTS, NET DEBT</i> | | |

NOTER
NOTES

| | Koncernen | | Moderselskabet | | Note |
|--|-------------------|--------------------|------------------|----------------|----------|
| | Group | | Parent company | | |
| | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 | |
| | kr. | kr. | kr. | kr. | |
| | DKK | DKK | DKK | DKK | |
| | | | Koncernen | Moder- | |
| | | | Group | selskabet | |
| | | | | Parent company | |
| | | | 2017 | 2017 | |
| | | | kr. | kr. | |
| | | | DKK | DKK | |
| Særlige poster | | | | | 1 |
| <i>Special items</i> | | | | | |
| Afgørelse retssag..... | | | 1.028.047 | 0 | |
| <i>Decision trail</i> | | | | | |
| | | | 1.028.047 | 0 | |
| | | | | | |
| Personaleomkostninger | | | | | 2 |
| <i>Staff costs</i> | | | | | |
| Antal personer beskæftiget i gennemsnit: | | | | | |
| <i>Average number of employees</i> | | | | | |
| Koncernen: 115 (2016: 113) | | | | | |
| <i>Group:</i> | | | | | |
| Moderselskabet: 0 (2016: 0) | | | | | |
| <i>Parent company:</i> | | | | | |
| Løn og gager..... | 48.344.839 | 76.127.029 | 0 | 0 | |
| <i>Wages and salaries</i> | | | | | |
| Pensioner..... | 6.430.893 | 8.392.522 | 0 | 0 | |
| <i>Pensions</i> | | | | | |
| Andre omkostninger til social sikring | 942.194 | 989.045 | 0 | 0 | |
| <i>Social security costs</i> | | | | | |
| Andre personaleomkostninger..... | 8.718.345 | 14.640.655 | 0 | 0 | |
| <i>Other staff costs</i> | | | | | |
| | 64.436.271 | 100.149.251 | 0 | 0 | |
| | | | | | |
| Andre finansielle indtægter | | | | | 3 |
| <i>Other financial income</i> | | | | | |
| Tilknyttede virksomheder..... | 0 | 0 | 45.355 | 31.214 | |
| <i>Group enterprises</i> | | | | | |
| Finansielle indtægter i øvrigt..... | 18.540 | 10.558 | 28 | 154 | |
| <i>Other financial income</i> | | | | | |
| | 18.540 | 10.558 | 45.383 | 31.368 | |

NOTER
NOTES

| | Koncernen | | Moderselskabet | | Note |
|---|-------------------|------------------|-------------------|------------------|----------|
| | Group | | Parent company | | |
| | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 | |
| | kr. | kr. | kr. | kr. | |
| | DKK | DKK | DKK | DKK | |
| Andre finansielle omkostninger | | | | | 4 |
| <i>Other financial expenses</i> | | | | | |
| Tilknyttede virksomheder..... | 0 | 0 | 26.230 | 52.773 | |
| <i>Group enterprises</i> | | | | | |
| Finansielle omkostninger i øvrigt..... | 215.066 | 173.858 | 59.694 | 13.677 | |
| <i>Other financial expenses</i> | | | | | |
| | 215.066 | 173.858 | 85.924 | 66.450 | |
| | | | | | |
| Skat af årets resultat | | | | | 5 |
| <i>Tax on profit/loss for the year</i> | | | | | |
| Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst..... | 1.004.146 | 321.096 | -21.582 | -1.358 | |
| <i>Calculated tax on taxable income of the year</i> | | | | | |
| Regulering skat vedrørende tidligere år..... | 87.055 | -96.933 | 14 | -96.933 | |
| <i>Adjustment of tax in previous years</i> | | | | | |
| Regulering af udskudt skat..... | -2.007.961 | 308.694 | 0 | -15.914 | |
| <i>Adjustment of deferred tax</i> | | | | | |
| | -916.760 | 532.857 | -21.568 | -114.205 | |
| | | | | | |
| Forslag til resultatdisponering | | | | | 6 |
| <i>Proposed distribution of profit</i> | | | | | |
| Foreslået udbytte for regnskabsåret. | 105.800 | 50.600 | 105.800 | 500.000 | |
| <i>Proposed dividend for the year</i> | | | | | |
| Ekstraordinært udbytte..... | 0 | 150.000 | 0 | 150.000 | |
| <i>Extraordinary dividend</i> | | | | | |
| Henlæggelser til reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode..... | 0 | 0 | -6.236.932 | 1.172.738 | |
| <i>Allocation to reserve for net revaluation according to equity method</i> | | | | | |
| Overført resultat..... | -3.793.658 | 1.985.924 | 2.443.274 | 363.786 | |
| <i>Retained profit</i> | | | | | |
| | -3.687.858 | 2.186.524 | -3.687.858 | 2.186.524 | |

NOTER
NOTES

Note

Materielle anlægsaktiver
Tangible fixed assets

7

| | Koncernen <i>Group</i> | | |
|--|---|---|--|
| | Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i> | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plant, machinery, tools and equipment</i> | Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i> |
| Kostpris 1. januar 2017..... <i>Cost at 1 January 2017</i> | 704.278 | 9.166.708 | 2.887.364 |
| Tilgang..... <i>Additions</i> | 0 | 1.130.922 | 807.093 |
| Kostpris 31. december 2017..... <i>Cost at 31 December 2017</i> | 704.278 | 10.297.630 | 3.694.457 |
| Af- og nedskrivninger 1. januar 2017..... <i>Depreciation and impairment losses at 1 January 2017</i> | 553.738 | 4.740.472 | 835.802 |
| Årets afskrivninger..... <i>Depreciation for the year</i> | 35.214 | 1.591.473 | 348.669 |
| Af- og nedskrivninger 31. december 2017..... <i>Depreciation and impairment losses at 31 December 2017</i> | 588.952 | 6.331.945 | 1.184.471 |
| Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017.. <i>Carrying amount at 31 December 2017</i> | 115.326 | 3.965.685 | 2.509.986 |
| Finansielle leasingaktiver..... <i>Finance lease assets</i> | | 35.019 | |

NOTER
 NOTES

Note

Finansielle anlægsaktiver
Fixed asset investments

8

| | Koncernen | | |
|--|---|--|--|
| | <i>Group</i> | | |
| | Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Equity investments in associated enterprises</i> | Andre værdipapirer <i>Other securities</i> | Lejededpositum og andre tilgodehavender <i>Rent deposit and other receivables</i> |
| Kostpris 1. januar 2017..... <i>Cost at 1 January 2017</i> | 181.467 | 297.745 | 1.940.625 |
| Tilgang..... <i>Additions</i> | 0 | 0 | 25.450 |
| Afgang..... <i>Disposals</i> | -181.467 | -44.745 | -251.340 |
| Kostpris 31. december 2017..... <i>Cost at 31 December 2017</i> | 0 | 253.000 | 1.714.735 |
| Opskrivninger 1. januar 2017..... <i>Revaluation at 1 January 2017</i> | -181.467 | 8.715 | 0 |
| Årets opskrivninger..... <i>Revaluation for the year</i> | 181.467 | -8.715 | 0 |
| Opskrivninger 31. december 2017..... <i>Revaluation at 31 December 2017</i> | 0 | 0 | 0 |
| Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017.. <i>Carrying amount at 31 December 2017</i> | 0 | 253.000 | 1.714.735 |

NOTER
NOTES

Note

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)
Fixed asset investments (continued)

8

| | Moderselskabet Parent company | | |
|--|--|---|---|
| | Kapitalandele i datter- virksomheder Equity investments in subsidiaries | Kapitalandele i associerede virksomheder Equity investments in associated enterprises | Andre værdipapirer Other securities |
| Kostpris 1. januar 2017..... <i>Cost at 1 January 2017</i> | 4.333.947 | 181.467 | 253.000 |
| Tilgang..... <i>Additions</i> | 3.000.000 | 0 | 0 |
| Afgang..... <i>Disposals</i> | 0 | -181.467 | 0 |
| Kostpris 31. december 2017..... <i>Cost at 31 December 2017</i> | 7.333.947 | 0 | 253.000 |
| Op skrivninger 1. januar 2017..... <i>Revaluation at 1 January 2017</i> | 12.014.501 | -181.467 | 0 |
| Udloddet resultat..... <i>Dividend</i> | -2.600.000 | 0 | 0 |
| Årets op skrivninger..... <i>Revaluation for the year</i> | -3.610.805 | 181.467 | 0 |
| Op skrivninger 31. december 2017..... <i>Revaluation at 31 December 2017</i> | 5.803.696 | 0 | 0 |
| Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017.. <i>Carrying amount at 31 December 2017</i> | 13.137.643 | 0 | 253.000 |
| Kapitalandele i dattervirksomheder (kr.) <i>Investments in subsidiaries (DKK)</i> | | | |
| Navn og hjemsted <i>Name and registered office</i> | Egenkapital <i>Equity</i> | Årets resultat <i>Profit/loss for the year</i> | Ejerandel <i>Ownership</i> |
| Victor A/S, Frederikshavn..... | 10.769.126 | 630.575 | 100 % |
| Victor Køleteknik A/S, Frederikshavn..... | 593.333 | -3.224.150 | 100 % |
| Victor Industri A/S, Frederikshavn..... | 1.775.175 | -1.017.230 | 100 % |

NOTER
NOTES

| | Koncernen | | Moderselskabet | | Note |
|--|-------------------|-------------------|----------------|----------|-----------|
| | Group | | Parent company | | |
| | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 | |
| | kr. | kr. | kr. | kr. | |
| | DKK | DKK | DKK | DKK | |
| Igangværende arbejder for fremmed regning | | | | | 9 |
| <i>Contract work in progress</i> | | | | | |
| Salgsværdi af periodens uafsluttede produktion..... | 60.927.994 | 144.096.971 | 0 | 0 | |
| <i>Sales value of non-completed production in the period</i> | | | | | |
| Acontofaktureringer..... | -47.762.051 | -131.211.933 | 0 | 0 | |
| <i>Invoiced on account</i> | | | | | |
| Igangværende arbejder for fremmed regning, netto..... | 13.165.943 | 12.885.038 | 0 | 0 | |
| <i>Contract work in progress, net</i> | | | | | |
| Der indregnes således: | | | | | |
| <i>Recognised as follows:</i> | | | | | |
| Igangværende arbejder for fremmed regning (aktiver)..... | 14.752.495 | 15.604.220 | 0 | 0 | |
| <i>Contract work in progress (assets)</i> | | | | | |
| Igangværende arbejder for fremmed regning (passiver)..... | -1.586.552 | -2.719.182 | 0 | 0 | |
| <i>Contract work in progress (liabilities)</i> | | | | | |
| | 13.165.943 | 12.885.038 | 0 | 0 | |
| Periodeafgrænsningsposter | | | | | 10 |
| <i>Prepayments and accrued income</i> | | | | | |
| Omkostninger..... | 540.111 | 707.060 | 0 | 0 | |
| <i>Costs</i> | | | | | |
| | 540.111 | 707.060 | 0 | 0 | |

NOTER
NOTES
Note
Hensættelse til udskudt skat
11
Provision for deferred tax

Hensættelse til udskudt skat vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier på værdipapirer, tilgodehavender, immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver, herunder indregnede finansielle leasingkontrakter.

Provision for deferred tax concerns differences between the carrying amount and the tax value of securities, receivables, intangible fixed assets and tangible fixed assets, including recognised lease contracts.

| | Koncernen <i>Group</i> | | Moderselskabet <i>Parent company</i> | |
|---|---------------------------|--------------------|---|--------------------|
| | 2017 kr. DKK | 2016 kr. DKK | 2017 kr. DKK | 2016 kr. DKK |
| Udskudt skat 1. januar..... <i>Deferred tax, beginning of year</i> | 3.204.051 | 2.992.290 | -41.869 | -16.610 |
| Årets udskudte skat i resultatopgørelsen..... <i>Deferred tax of the year, income statement</i> | -1.688.483 | 211.761 | 3 | -25.259 |
| Udskudt skat 31. december..... <i>Provision for deferred tax 31 December 2017</i> | 1.515.568 | 3.204.051 | -41.866 | -41.869 |

Andre hensatte forpligtelser
12
Other provisions for liabilities

| | | | | |
|--------------------------------|---------|---|---|---|
| 0-1 år..... <i>0-1 year</i> | 753.499 | 0 | 0 | 0 |
|--------------------------------|---------|---|---|---|

Andre hensatte forpligtelser vedrører tabsgivende kontrakter.
Other provisions for liabilities relating to loss-making contracts.

NOTER
NOTES

Note

Langfristede gældsforpligtelser
Long-term liabilities

13

| | Koncernen | | | |
|---|--------------------------|--------------------------|--------------------|------------------------|
| | <i>Group</i> | | | |
| | 1/1 2017 gæld i alt | 31/12 2017 gæld i alt | Afdrag næste år | Restgæld efter 5 år |
| | <i>1/1 2017</i> | <i>31/12 2017</i> | <i>Repayment</i> | <i>Debt</i> |
| | <i>total liabilities</i> | <i>total liabilities</i> | <i>next year</i> | <i>outstanding</i> |
| | | | | <i>after 5 years</i> |
| Anden gæld..... <i>Other liabilities</i> | 871.317 | 838.535 | 30.000 | 0 |
| | 871.317 | 838.535 | 30.000 | 0 |
| | Moderselskabet | | | |
| | <i>Parent company</i> | | | |
| | 1/1 2017 gæld i alt | 31/12 2017 gæld i alt | Afdrag næste år | Restgæld efter 5 år |
| | <i>1/1 2017</i> | <i>31/12 2017</i> | <i>Repayment</i> | <i>Debt</i> |
| | <i>total liabilities</i> | <i>total liabilities</i> | <i>next year</i> | <i>outstanding</i> |
| | | | | <i>after 5 years</i> |

| | | | | |
|---|----------------|----------------|----------|----------|
| Anden gæld..... <i>Other liabilities</i> | 800.000 | 800.000 | 0 | 0 |
| | 800.000 | 800.000 | 0 | 0 |

NOTER
NOTES**Note****Eventualposter mv.**
Contingencies etc.

14

Eventualforpligtelser
Contingent liabilities

Victor Group Holding ApS har stillet aktier i LR Marine A/S til sikkerhed for alt LR Marine A/S' mellemværende med pengeinstitut, som pr. 31. december 2017 udgør 5.895 tkr.

Victor A/S har stillet arbejdsgarantier for samlet 3.971 tkr.

Victor A/S har indgået operationelle leasingkontrakter med en gennemsnitlig årlig leasingydelse på ca. 171 tkr. Leasingkontrakterne har en restløbetid på mellem 4-31 måneder med en samlet restleasingydelse på ca. 211 tkr.

Victor Køleteknik A/S har indgået en operationel leasingkontrakt med en gennemsnitlig årlig leasingydelse på ca. 294 tkr. Leasingkontrakten har en restløbetid på ca. 6-44 måneder med en samlet restleasingydelse på ca. 518 tkr.

Victor A/S har indgået huslejeforpligtelser med en årlig lejeudgift på ca. 2.747 tkr., svarende til en samlet forpligtelse på balancetidspunktet på 3.053 tkr. i uopsigelsesperioden, som udløber i perioden 2018-2019.

Victor Køleteknik A/S har indgået huslejeforpligtelser med en gennemsnit årlig lejeudgift på ca. 1.999 tkr., svarende til en samlet forpligtelse på balancetidspunktet på 3.590 tkr. i opsigelsesperioden, som udgør mellem 6-60 måneder.

Victor Group Holding ApS has provided shares in LR Marine A/S as security for all of LR Marine A/S' accounts with bank which amount to DKK ('000) 5,895 at 31 December 2017.

Victor A/S has provided work guarantees totaling ('000) 3,971.

Victor A/S has entered into operating leases with an average annual lease payment of approximately DKK ('000) 171. The leases have a remaining term of 4 to 31 months with a total remaining lease payment of approximately DKK ('000) 211.

Victor Køleteknik A/S has entered into operating leases with an average annual lease payment of approximately DKK ('000) 294. The leases have a remaining term of 6 to 44 months with a total remaining lease payment of approximately DKK ('000) 518.

Victor A/S has entered into lease commitments with annual rental payments of approximately ('000) 2,747, corresponding to a total liability at the balance sheet date of ('000) 3,053 in non-termination period, which ends in the period 2018-2019.

Victor Køleteknik A/S has entered into lease commitments with an average annual rental payment of approximately ('000) 1,999, corresponding to a total liability at the balance sheet date of ('000) 3,590 in non-termination period, which is from 6 to 60 months.

Hæftelse i sambeskatningen

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst og for eventuelle kildebeskatninger såsom udbytteskat mv.

Skyldig skat af koncernens sambeskattede indkomst udgør 1.004 tkr. pr. balancedagen.

Joint liabilities

The Danish companies of the group is jointly and severally liable for tax on the group's jointly taxed income and for certain possible withholding taxes such as dividend tax and royalty tax, and for the joint registration of VAT.

Tax payable of the group's jointly taxed income amounts to DKK ('000) 1.004 at the balance sheet date.

**NOTER
NOTES****Note****Pantsætninger og sikkerhedsstillelser****15***Charges and securities*

Til sikkerhed for koncernens mellemværende med Nordjyske Bank A/S er deponeret følgende:

350 tkr., ejerpantebrev i Trindelen 7.

275 tkr., ejerpantebrev i Bløden 6.

Til sikkerhed for datterselskabernes mellemværende med Nordjyske Bank A/S er der afgivet selvskyldnerkaution. Engagementet pr. 31. december 2017 incl. garantier udgør 9.311 tkr.

Til sikkerhed for Victor Køleteknik A/S' mellemværende med Nordjyske Bank A/S er der afgivet virksomhedspant på 5.000 tkr.

The following securities have been provided for any amount that the Group may owe to Nordjyske Bank A/S:

DKK ('000) 350, mortgage deed Trindelen 7.

DKK ('000) 275, mortgage deed Bløden 6.

Surety has been assumed by the company for any amount that the Group may owe to Nordjyske Bank A/S. The engagement including guarantees amounts to DKK ('000) 9,311 at 31 December 2017.

Victor Køleteknik A/S has issued a floating charge of a nominal amount of DKK ('000) 5,000 as security for all accounts with the bank.

Nærtstående parter**16***Related parties*

Selskabets nærtstående parter omfatter følgende:

Bestemmende indflydelse

Direktør Ole Nygaard, Neppensvej 18, 9900 Frederikshavn, der er hovedanpartshaver.

Øvrige nærtstående parter, som virksomheden har haft transaktioner med

Virksomhedens nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter dattervirksomheder.

Transaktioner med nærtstående parter

Virksomheden har ikke haft væsentlige transaktioner, der ikke er indgået på markedsmæssige vilkår.

The company's related parties include:

Controlling interest

Mr. Ole Nygaard, managing director, Neppensvej 18, 9900 Frederikshavn, is the principal shareholder.

Other related parties having performed transactions with the company

The company's related parties having a significant influence comprise subsidiaries.

Transactions with related parties

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Årsrapporten for Victor Group Holding ApS for 2017 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, mellemstor virksomhed.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Victor Group Holding ApS samt tilknyttede virksomheder, hvori Victor Group Holding ApS direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder, jf. koncernoversigten.

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

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

Positive forskelsbeløb mellem anskaffelsværdi og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser, indregnes under immaterielle anlægsaktiver som goodwill og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid. Negative forskelsbeløb indregnes i resultatopgørelsen ved anskaffelsen. Goodwill er nedskrevet til 0 kr.

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

The Annual Report of Victor Group Holding ApS for 2017 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class C, medium enterprise.

The Annual Report is prepared consistently with the accounting principles used last year.

Consolidated financial statements

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

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

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

Positive differences between acquisition value and market value of acquired and identified assets and liabilities are recognised in intangible fixed assets as goodwill and amortised systematically in the income statement under an individual assessment of the useful life. Negative differences are recognised in the income statement upon acquisition. Goodwill is written down to DKK 0.

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***RESULTATOPGØRELSEN****Nettoomsætning**

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætning indregnes ekskl. moms og afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Hvor der leveres produkter med høj grad af individuel tilpasning, foretages indregning i nettoomsætningen i takt med, at produktionen udføres, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Denne metode anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på kontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan skønnes pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele vil tilgå selskabet.

Andre driftsindtægter

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

Vareforbrug

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

Andre eksterne omkostninger

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

Personaleomkostninger

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

INCOME STATEMENT**Net revenue**

Net revenue from sale of merchandise and finished goods is recognised in the Income Statement if supply and risk transfer to purchaser has taken place before the end of the year and if the income can be measured reliably and is expected to be received. Net revenue is recognised exclusive of VAT, duties and less discounts related to the sale.

Where products with a high degree of individual adjustments are delivered, recognition in net revenue is made as and when the production progresses, the net revenue being equal to the sales value of the work performed for the year (the production method). This method is applied when the total costs and expenses regarding the contract and the degree of completion at the balance sheet date can be reliably assessed, and it is likely that the financial benefits will flow to the company.

Other operating income

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

Cost of sales

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

Other external expenses

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

Staff costs

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Indtægter af kapitalandele i datter- og associerede virksomheder**

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

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

Indtægter af andre værdipapirer

Indtægter af andre værdipapirer indeholder realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab.

Finansielle indtægter og omkostninger

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

Skat

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

Investments in subsidiaries and associates

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

The proportional share of the results of each associate after proportional elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortisation of goodwill is recognised in the income statement of the owner company.

Financial income and expenses

Financial income and expenses in general include realised and unrealised gains and losses.

Financial income and expenses

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

Tax

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES
BALANCEN
Materielle anlægsaktiver

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

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

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

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

| | Brugstid <i>Useful life</i> | Restværdi <i>Residual value</i> |
|--|--------------------------------|------------------------------------|
| Bygninger..... <i>Buildings</i> | 20 år | 0 % |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar..... <i>Other plant, fixtures and equipment</i> | 3-8 år | 0 % |
| Indretning af lejede lokaler..... <i>Leasehold improvements</i> | 10 år | 0 % |

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

Finansielle anlægsaktiver

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

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

BALANCE SHEET
Tangible fixed assets

Land and buildings, production plant and machinery, other plants, fixtures and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses. Land is not depreciated.

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

The cost includes the acquisition price and costs incurred directly in connection with the acquisition until the time when the asset is ready to be used. As regards self-manufactured assets, the cost price includes cost of materials, components, subcontractors, direct payroll and indirect production costs.

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

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

Fixed asset investments

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

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

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

Finansielle anlægsaktiver omfatter desuden unoterede værdipapirer, der ikke forventes afhændet. Disse aktier måles til kostpris.

Værdiforringelse af anlægsaktiver

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

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

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

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

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

Fixed asset investments also include unquoted shares that are not expected to be disposed of. These shares are measured at cost.

Impairment of fixed assets

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

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

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet. I tilfælde, hvor nettorealiseringsværdien er lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpe-materialer opgøres som anskaffelsespris med til-læg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og direkte pro-duktionsomkostninger.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgspris med fradrag af færdiggørel-sesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget. Værdien fastsættes under hensyntagen til varebeholdningernes om-sættelighed, ukurans og forventet udvikling i salgspris.

Tilgodehavender

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

Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsværdien måles på baggrund af færdig-gørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværen-de arbejde.

Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsfor-pligtelser, afhængig af nettoværdien af salgssum-men med fradrag af acontofaktureringer og -beta-linger.

Periodeafgrænsningsposter, aktiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under ak-tiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Inventories

Inventories are measured at cost using the FIFO-principle. If the net realisable value is lower than cost, the inventories are written down to the lower value.

The cost of merchandise as well as raw materials and consumables is calculated at acquisition price with addition of transportation and similar costs.

The cost of finished goods and work in progress includes cost of raw materials, consumables, direct payroll cost and direct production cost.

The net realisable value of inventories is stated at sales price less completion costs and costs incurred to execute the sale and is determined with due regard to marketability, obsolescence and development in expected sales price.

Receivables

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

Contract work in progress

Work in progress on contract is measured at the sales value of the work performed. The sales value is measured on the basis of the degree of completion on the balance sheet date and the total anticipated revenue related to the specific piece of work in progress.

The specific piece of work in progress is recognised in the balance sheet as receivables or payables, depending on the net value of the selling price less progress invoicing and progress payments.

Accruals, assets

Accruals recognised as assets include costs incur-red relating to the subsequent financial year.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Andre hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til tab på igangværende arbejder samt udskudt skat.

Når det er sandsynligt, at de totale omkostninger vil overstige de totale indtægter på et igangværende arbejde for fremmed regning, hensættes det samlede tab, der må påregnes på entreprisen. Hensættelsen indregnes som omkostning under produktionsomkostninger.

Skyldig skat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Selskabet er sambeskattet med koncernforbundne danske selskaber. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster og med fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen. Skyldig og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen under henholdsvis omsætningsaktiver og gæld.

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

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

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

Gældsforpligtelser

Gæld er målt til amortiseret kostpris svarende til nominal værdi.

Other provisions for liabilities

Other provisions for liabilities include the expected loss on work in progress and deferred tax.

When it is likely that the total costs will exceed the total income on the contract work in progress, a provision is made for the total loss that is anticipated for the contract. The provision is recognised as a cost under production costs.

Tax payable and deferred tax

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

The company is subject to joint taxation with Danish group companies. The current corporation tax is distributed among the joint taxable companies in proportion to their taxable income and with full allocation and refund related to tax losses. The joint taxable companies are included in the on account tax scheme. Joint taxation contributions receivable and payable are recognised in the balance sheet under current assets and liabilities, respectively.

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

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

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

Liabilities

Other liabilities are measured at amortised cost equal to nominal value.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Omregning af fremmed valuta**

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

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

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

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

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Under henvisning til årsregnskabslovens § 86 er udarbejdelse af pengestrømsopgørelse udeladt. Der er udarbejdet en pengestrømsopgørelse for koncernen.

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

Pengestrømme fra driftsaktivitet:

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

Pengestrømme fra investeringsaktivitet:

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

Foreign currency translation

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

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

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

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

CASH FLOW STATEMENT

With reference to Section 86(4) of the Danish Financial Statements Act, the company has not prepared a cash flow statement. A cash flow statement has been prepared for the Group.

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

Cash flows from operating activities:

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

Cash flows from investing activities:

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

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:

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

Likvider:

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.

Cash flows from financing activities:

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

Cash and cash equivalents:

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