



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

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Rimmens Alle 89, Box 712
DK-9900 Frederikshavn
CVR-no. 20 22 26 70

VICTOR GROUP HOLDING APS
SILOVEJ 10, 9900 FREDERIKSHAVN

ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT

2015

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling,
den 23. maj 2016
*The Annual Report has been presented and adopted at
the Company's Annual General Meeting on 23 May 2016*

Ole Nygaard
Chairman of the Meeting

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>	2
Koncernoversigt..... <i>Group Structure</i>	3
Påtegninger <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Executives</i>	4
Den uafhængige revisors erklæringer..... <i>Independent Auditor's Report</i>	5-7
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Hoved- og nøgletal for koncernen..... <i>Key Figures and Ratios for the group</i>	8
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	9
Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december <i>Consolidated and Parent Company Financial Statements 1 January - 31 December</i>	
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	10-19
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	20
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	21-24
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	25-26
Noter..... <i>Notes</i>	27-36

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

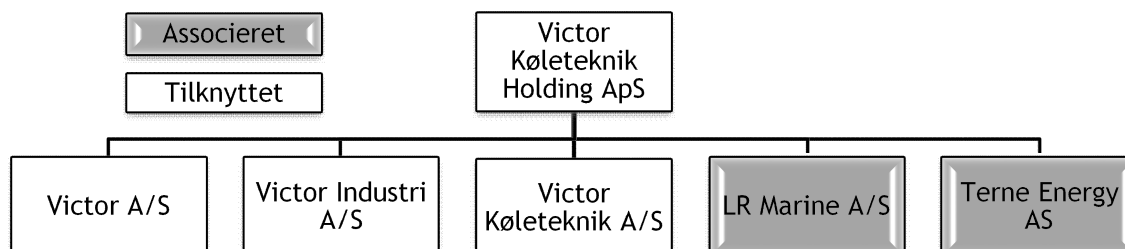
Financial Year: 1 January - 31 December

Direktion
Board of Executives

Ole Nygaard

Revisor
Auditor

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Rimmens Alle 89, Box 712
9900 Frederikshavn

KONCERNOVERSIGT
GROUP STRUCTURE

Følgende associerede virksomheder indgår ikke i konsolideringen, men indgår til indre værdi efter equity-metoden:

The following associated enterprises are not consolidated but are recognised at equity value under the equity method:

LR Marine A/S
Terne Energy AS

LEDELSESPÅTEGNING
STATEMENT BY BOARD OF EXECUTIVES

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2015 for Victor Group Holding ApS.

Today the board of executives have discussed and approved the Annual Report of Victor Group Holding ApS for the year 1 January - 31 December 2015.

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 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

In my opinion the Consolidated Financial Statements and Parent Company Financial Statements give a true and fair view of the Group's and the Company's financial position at 31 December 2015 and of the results of the Group's and the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2015.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

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

Frederikshavn, den 23. maj 2016
Frederikshavn, 23 May 2016

Direktion
Board of Executives

Ole Nygaard

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Til kapitalejeren i Victor Group Holding ApS

PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Victor Group Holding ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

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.

Revisors ansvar

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

To the shareholder of Victor Group Holding ApS

REPORT ON THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AND PARENT COMPANY FINANCIAL STATEMENTS

We have audited the consolidated financial statements and parent company financial statements of Victor Group Holding ApS for the financial year 1 January to 31 December 2015 which comprise a summary of significant accounting policies, income statement, balance sheet and notes for the group as well as for the parent company and cash flow statement for the group. The consolidated financial statements and parent company financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

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

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

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the consolidated financial statements and parent company financial statements based on our audit. We have conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements under Danish Audit Legislation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements and parent company financial statements are free from material misstatement.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements and parent company financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatements of the consolidated financial statements and parent company financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view 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 entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as the overall presentation of the consolidated financial statements and parent company financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

The audit has not resulted in any qualification.

Opinion

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 financial position at 31 December 2015 and of the results of the group's and the parent company's operations and the group's cash flows for the financial year 1 January to 31 December 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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

STATEMENT ON THE MANAGEMENT'S REVIEW

Pursuant to the Danish Financial Statements Act, we have read the management's review. We have not performed any further procedures in addition to the audit of the consolidated financial statements and parent company financial statements. On this basis, it is our opinion that the information provided in the management's review is consistent with the consolidated financial statements and parent company financial statements.

Frederikshavn, den 23. maj 2016
Frederikshavn, 23 May 2016

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab, CVR-nr. 20 22 26 70

Jan Kammann Andersen
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN
KEY FIGURES AND RATIOS FOR THE GROUP

	2015	2014	2013	2012
	tkr.	tkr.	tkr.	tkr.
	DKK '000	DKK '000	DKK '000	DKK '000
Resultatopgørelse				
<i>Income statement</i>				
Bruttoresultat.....	70.943	47.188	29.386	37.153
<i>Gross profit</i>				
Driftsresultat.....	8.380	7.809	-4.995	4.018
<i>Operating profit</i>				
Finansielle poster, netto.....	-116	-365	-385	-303
<i>Financial income and expenses, net</i>				
Årets resultat før skat.....	8.180	7.412	-5.290	3.771
<i>Profit for the year before tax</i>				
Årets resultat (efter minoritetsinteresser).....	6.403	5.617	-3.965	2.826
<i>Profit for the year (after minority interests)</i>				
Balance				
<i>Balance sheet</i>				
Balancesum.....	46.447	28.149	22.835	26.756
<i>Balance sheet total</i>				
Egenkapital.....	15.274	8.925	3.357	7.371
<i>Equity</i>				
Pengestrømme				
<i>Cash flows</i>				
Pengestrømme fra driftsaktivitet.....	4.728	10.208	-1.021	-3.448
<i>Cash flows from operating activities</i>				
Pengestrømme fra investeringsaktivitet.....	-3.725	-556	-882	1.704
<i>Cash flows from investment-related activities</i>				
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet.....	-167	30	-211	-220
<i>Cash flows from financing activities</i>				
Pengestrømme i alt.....	836	9.682	-2.114	-1.964
<i>Total cash flows</i>				
Investeringer i materielle anlægsaktiver.....	3.613	986	846	1.149
<i>Investment in tangible fixed assets</i>				
Gennemsnitligt antal medarbejdere.....	105	73	65	55
<i>Average number of employees</i>				
Nøgletal				
Afkastningsgrad.....	21,9	29,1	-21,3	28,2
<i>Rate of return</i>				
Soliditetsgrad.....	32,9	31,7	14,7	27,5
<i>Solvency ratio</i>				
Egenkapitalforrentning.....	52,9	91,5	-73,9	102,3
<i>Return on equity</i>				

Nøgletallene følger i al væsentlighed Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger. Der henvises til definitioner og begreber under anvendt regnskabspraksis.

The ratios follow in all material respects the recommendations of the Danish Association of Financial Analysts. Reference is made to the definitions and concepts in the accounting policies.

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT'S REVIEW

Væsentligste aktiviteter

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

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernens resultat og økonomiske udvikling blev som forventet.

Koncernen opnåede i 2015 et resultat på 6,4 mio. kr. mod 5,6 mio. kr. i 2014. Koncernens resultat for 2015 anses for tilfredsstillende.

Betydningsfulde hændelser, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

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

Forventninger til fremtiden

Koncernen har en tilfredsstillende ordrebeholdning for det kommende år og der forventes en omsætning og resultat på niveau med 2015.

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 results and financial development of the Group were as foreseen.

The Group achieved a profit of DKK 6.4 m in 2015 as against DKK 5.6 m in 2014. The results of the Group for 2015 are considered satisfactory.

Significant events after the end of the financial year

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

Future expectations

The Group has a satisfactory order book for the coming year and expects revenue and profit in line with 2015.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Årsrapporten for Victor Group Holding ApS for 2015 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.

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.

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

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

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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.

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

The annual report of Victor Group Holding ApS for 2015 is 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.

General information on recognition and measurement

Income is recognised in the income statement as and when it is earned, including recognition of value adjustments of financial assets and liabilities. Any costs, including depreciation, amortisation and writedown, are also recognised in the income statement.

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

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is likely that future economic benefits will flow from the company and the value of the liability can be measured reliably.

The initial recognition measures assets and liabilities at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described in the following for each item.

Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost, recognising a constant effective interest over the term. Amortised cost is stated at initial cost less any deductions and with addition/deduction of the accumulated amortisation of the difference between cost and nominal amount.

The recognition and measurement takes into account predictable losses and risks arising before the year-end reporting and which prove or disprove matters that existed at the balance sheet date.

The carrying amount of intangible and tangible fixed assets should be estimated annually to determine if there is any indication of impairment in excess of the amount reflected by normal amortisation or depreciation. If this is the case, write-down should be made to the lower recoverable amount.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Koncernregnskab**

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Victor Group Holding ApS samt dattervirksomheder, 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 dattervirksomhedernes 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 dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

Positive forskelsbeløb mellem anskaffelsværdi og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser, inklusiv hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under immaterielle anlægsaktiver som goodwill og afskrives systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid, dog maksimalt 20 år. Negative forskelsbeløb, der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen som negativ goodwill under periodeafgrænsningsposter og indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at den ugunstige udvikling realiseres.

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.

Consolidated financial statements

The consolidated financial statements include the parent company Victor Group Holding ApS and its subsidiary enterprises 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 subsidiary enterprises 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 subsidiary enterprises' 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, inclusive of provision for liabilities for restructuring, are recognised in intangible fixed assets as goodwill and amortised systematically in the income statement under an individual assessment of the useful life, however, not more than 20 years. Negative differences which correspond to an expected unfavourable development in the enterprises are recognised as negative goodwill under accruals in the balance sheet and recognised in the income statement as and when the unfavourable development is realised.

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**

Nettoomsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang. Nettoomsætning indregnes eksklusiv moms, afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Personaleomkostninger

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

Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I selskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomheder og associerede virksomheders resultat efter fuld eliminerings af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen 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.

Selskabet er sambeskattet med koncernforbundne danske selskaber. Den aktuelle danske selskabskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomst, og med fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

INCOME STATEMENT**Net revenue**

The 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. Net revenue is recognised exclusive of VAT, duties and less discounts related to the sale.

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.

Results of subsidiary and associate enterprises

The proportional share of results of subsidiaries and associates after full elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortised goodwill is recognised in the company's income statement.

Financial income and expenses

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

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 can be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that can be attributed to entries directly to the equity.

The company is subject to joint taxation with group related Danish companies. The current Danish corporation tax is distributed among the joint taxable Danish companies in proportion to their taxable income, and with full distribution with refund regarding taxable losses. The joint taxable companies are included in the tax-on-account scheme.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES
Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, indretning af lejede lokaler 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 herefter:

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

Tangible fixed assets

Land and buildings, production plant and machinery, other plants, fixtures and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and write-downs. No depreciation is provided on land.

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 as follows:

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.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Finansielle anlægsaktiver**

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

Kapitalandele i dattervirksomheder 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 opgjort efter overtagelsesmetoden.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsesværdien. Ved køb af dattervirksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelse ovenfor under koncernregnskabet.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, 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, modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomheder og associerede virksomheders underbalance.

Finansielle anlægsaktiver omfatter desuden børsnoterede aktier, der ikke forventes afhændet. Disse aktier måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

Deposita omfatter huslejedeposita, som indregnes og måles til kostpris. Der afskrives ikke på depota.

Fixed asset investments

Investments in subsidiary and associated enterprises are measured in the parent company balance sheet under the equity method.

Investments in subsidiary and associated enterprises 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 calculated in accordance with the acquisition method.

Net revaluation of investments in subsidiary and associated enterprises 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. The acquisition method is used on purchase of subsidiary enterprises, see description above under consolidated financial statements.

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 parent company's share of the negative equity to the extent that it is deemed to be irrecoverable. If the carrying negative equity value exceeds accounts receivable, the residual amount is recognised under provision for liabilities to the extent that the parent company has a legal or actual liability to cover the associated companies negative balance.

Fixed asset investments also include public quoted shares that are not expected to be disposed of. These shares are measured at market value (quoted price) on the balance sheet date.

Deposits include rental deposits which are recognised and measured at amortised cost. Deposits are not depreciated.

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 produktionssomkostninger.

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

Udbytte

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Andre hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter udskudt skat.

Inventories

Inventories are measured at cost using the FIFO-principle. If the net realisable value is lower than cost, write-down is provided 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 the cost of raw materials, consumables, direct payroll costs and direct production costs.

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 write-down 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 recog-nised in the balance sheet as a receivable or payable, 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.

Dividend

The expected payment of dividend for the year is recognised as a separate item under the equity capital.

Other provisions for liabilities

Provisions for liabilities include deferred tax.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***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.

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.

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.

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. The tax rate applied for the current year is 25 %.

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.

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 receivable or payable 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.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

PENGESTRØMSOPGØRELSE

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

Pengestrømme fra driftsaktivitet:

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

Pengestrømme fra investeringsaktivitet:

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

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af selskabskapital 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 FLOW STATEMENT

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

Cash flows from operating activities:

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

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.

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.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

NØGLETAL

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

Afkastningsgrad:

$$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$$

Soliditetsgrad:

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

Egenkapitalforrentning:

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

Nøgletallene følger i al væsentlighed Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger.

KEY FIGURES

The ratios stated in the overview of financial highlights are calculated as follows:

Rate of return:

$$\frac{\text{Profit/loss before tax} \times 100}{\text{Average of assets}}$$

Solvency ratio:

$$\frac{\text{Equity excl. minority interests, end of year} \times 100}{\text{Total liabilities, end of year}}$$

Return on equity:

$$\frac{\text{Profit/loss after tax excl. minority interests} \times 100}{\text{Average of equity excl. minority interests}}$$

The ratios follow in all material respects the recommendations of the Danish Association of Financial Analysts.

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

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
		2015	2014	2015	2014
		kr. DKK	kr. DKK	kr. DKK	kr. DKK
BRUTTORESULTAT		70.943.424	47.188.489	-47.500	-57.088
<i>GROSS PROFIT</i>					
Personaleomkostninger.....	1	-61.283.000	-38.394.647	0	0
<i>Staff costs</i>					
Af- og nedskrivninger.....		-1.280.359	-985.336	0	0
<i>Depreciation, amortisation and impairment</i>					
DRIFTSRESULTAT		8.380.065	7.808.506	-47.500	-57.088
<i>OPERATING PROFIT</i>					
Indtægter af kapitalandele.....		-84.688	-31.559	6.455.378	5.655.153
<i>Income from investments in subsidiaries and associates</i>					
Indtægter af værdipapirer.....		6.361	6.468	1.992	0
<i>Income from investments</i>					
Finansielle indtægter.....	2	90.834	27.016	14.593	72.570
<i>Other financial income</i>					
Finansielle omkostninger.....	3	-212.940	-398.304	-42.585	-65.658
<i>Other financial expenses</i>					
RESULTAT FØR SKAT		8.179.632	7.412.127	6.381.878	5.604.977
<i>PROFIT BEFORE TAX</i>					
Skat af årets resultat.....	4	-1.776.694	-1.794.899	21.060	12.251
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
ÅRETS RESULTAT		6.402.938	5.617.228	6.402.938	5.617.228
<i>PROFIT FOR THE YEAR</i>					
KONCERNENS ANDEL AF ÅRETS RESULTAT		6.402.938	5.617.228		
<i>GROUP SHARE OF PROFIT/LOSS FOR THE YEAR</i>					
FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING					
<i>PROPOSED DISTRIBUTION OF PROFIT</i>					
Foreslået udbytte for regnskabsåret...				50.600	49.900
<i>Proposed dividend for the year</i>					
Ekstraordinært udbytte.....				0	49.200
<i>Extraordinary dividend</i>					
Reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode.....				6.455.378	4.416.540
<i>Allocation to reserve for net revaluation under the equity method</i>					
Overført resultat.....				-103.040	1.101.588
<i>Retained profit</i>					
I ALT				6.402.938	5.617.228
<i>TOTAL</i>					

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

AKTIVER ASSETS	Note	Koncernen Group		Moderselskabet Parent company	
		2015 kr. DKK	2014 kr. DKK	2015 kr. DKK	2014 kr. DKK
Grunde og bygninger..... <i>Land and buildings</i>		185.760	220.974	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar..... <i>Other plant, machinery, tools and equipment</i>		3.127.488	1.928.852	0	0
Indretning af lejede lokaler..... <i>Leasehold improvements</i>		1.937.997	834.633	0	0
Materielle anlægsaktiver..... <i>Tangible fixed assets</i>	5	5.251.245	2.984.459	0	0
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder..... <i>Equity investments in group enterprises</i>		0	0	15.127.701	8.587.635
Kapitalandele i associerede virksomheder..... <i>Equity investments in associated enterprises</i>		508.603	415.852	508.603	415.852
Andre værdipapirer..... <i>Other securities and investments</i>		40.260	38.280	0	0
Lejededpositum..... <i>Rent deposit</i>		878.348	858.119	0	0
Finansielle anlægsaktiver..... <i>Fixed asset investments</i>	6	1.427.211	1.312.251	15.636.304	9.003.487
ANLÆGSAKTIVER..... <i>FIXED ASSETS</i>		6.678.456	4.296.710	15.636.304	9.003.487
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer..... <i>Finished goods and goods for resale</i>		2.251.116	1.180.885	0	0
Varebeholdninger..... <i>Inventory</i>		2.251.116	1.180.885	0	0
Tilgodehavender fra salg..... <i>Trade receivables</i>		14.853.647	7.747.649	0	0
Igangværende arbejder for fremmed regning..... <i>Contract work in progress</i>	7	15.929.691	9.870.072	0	0
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder..... <i>Receivables from group enterprises</i>		0	0	1.017.429	525.428
Tilgodehavende hos associerede virksomheder..... <i>Receivables from associated enterprises</i>		31.244	0	31.244	0
Udskudt skatteaktiv..... <i>Deferred tax assets</i>	9	0	0	16.610	0
Andre tilgodehavender..... <i>Other receivables</i>		2.870.207	2.285.357	0	0
Tilgodehavende selskabsskat..... <i>Receivables corporation tax</i>		28.000	28.000	28.000	28.000
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Prepayments and accrued income</i>		471.346	291.383	0	0
Tilgodehavender..... <i>Accounts receivable</i>		34.184.135	20.222.461	1.093.283	553.428

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		Group		Parent company	
AKTIVER (FORTSAT)		2015	2014	2015	2014
<i>ASSETS (CONTINUED)</i>	<i>Note</i>	kr.	kr.	kr.	kr.
		DKK	DKK	DKK	DKK
Likvider.....		3.333.054	2.448.720	712.575	265.341
<i>Cash and cash equivalents</i>					
OMSÆTNINGSAKTIVER.....		39.768.305	23.852.066	1.805.858	818.769
<i>CURRENT ASSETS</i>					
AKTIVER.....		46.446.761	28.148.776	17.442.162	9.822.256
<i>ASSETS</i>					

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

	Note	Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
		2015 kr. DKK	2014 kr. DKK	2015 kr. DKK	2014 kr. DKK
PASSIVER <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>					
Anpartskapital..... <i>Share capital</i>		125.000	125.000	125.000	125.000
Reserve for nettoopsk. efter indre værdi metode..... <i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>		0	0	10.867.890	4.416.540
Overført overskud..... <i>Retained profit</i>		15.098.306	8.749.996	4.230.416	4.333.456
Foreslået udbytte for regnskabsåret... <i>Proposed dividend</i>		50.600	49.900	50.600	49.900
EGENKAPITAL..... <i>EQUITY</i>	8	15.273.906	8.924.896	15.273.906	8.924.896
Hensættelse til udskudt skat..... <i>Provision for deferred tax</i>	9	2.992.290	1.241.556	0	0
HENSATTE FORPLIGTELSE <i>PROVISIONS FOR LIABILITIES</i>		2.992.290	1.241.556	0	0
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		67.905	94.881	0	0
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term liabilities</i>	10	67.905	94.881	0	0
Kortfristet del af langfristet gæld..... <i>Short-term portion of long-term liabilities</i>	10	29.880	119.955	0	0
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>		75.441	27.282	0	0
Modtagne forudbetalinger..... <i>Prepayments received</i>	7	2.836.793	1.239.647	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		13.090.510	6.977.337	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder..... <i>Payables to group enterprises</i>		0	0	2.130.756	868.110
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		12.080.036	9.523.222	37.500	29.250
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Current liabilities</i>		28.112.660	17.887.443	2.168.256	897.360

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		<i>Group</i>		<i>Parent company</i>	
PASSIVER (FORTSAT)		2015	2014	2015	2014
<i>EQUITY AND LIABILITIES (CONTINUED)</i>	<i>Note</i>	kr. DKK	kr. DKK	kr. DKK	kr. DKK
GÆLDSFORPLIGTELSER		28.180.565	17.982.324	2.168.256	897.360
<i>LIABILITIES</i>					
PASSIVER		46.446.761	28.148.776	17.442.162	9.822.256
<i>EQUITY AND LIABILITIES</i>					
Eventualposter mv.	11				
<i>Contingencies etc.</i>					
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	12				
<i>Charges and securities</i>					
Nærtstående parter	13				
<i>Related parties</i>					

PENGESTRØMSOPGØRELSE
CASH FLOW STATEMENT

	Koncernen	
	<i>Group</i>	
	2015	2014
	kr. DKK	kr. DKK
Årets resultat..... <i>Profit for the year</i>	6.402.938	5.617.228
Årets afskrivninger tilbageført..... <i>Reversed depreciation of the year</i>	1.256.033	985.336
Resultat af associerede virksomheder..... <i>Profit from associates</i>	84.688	31.559
Regulering af andre finansielle indtægter..... <i>Adjustment of other financial income</i>	-1.992	-5.808
Skat af årets resultat tilbageført..... <i>Reversed tax on profit for the year</i>	1.776.696	1.794.896
Øvrige reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	0	-424.100
Betalt selskabsskat..... <i>Corporation tax paid</i>	-25.960	-10.000
Ændring i varebeholdninger..... <i>Change in inventory</i>	-1.070.231	47.570
Ændring i tilgodehavender..... <i>Change in receivables</i>	-13.961.674	-3.825.828
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank, skat og udbytte)..... <i>Change in current liabilities (excl. bank, tax and dividend)</i>	10.267.132	5.997.609
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITETER..... CASH FLOW FROM OPERATING ACTIVITIES	4.727.630	10.208.462
Køb af materielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of tangible fixed assets</i>	-3.612.819	-986.033
Salg af materielle anlægsaktiver..... <i>Sale of tangible fixed assets</i>	90.000	500.000
Køb af finansielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of financial assets</i>	-294.410	-70.092
Salg af finansielle anlægsaktiver..... <i>Sale of financial assets</i>	92.726	0
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES	-3.724.503	-556.125
Afdrag på lån..... <i>Repayment of loans</i>	-117.051	79.365
Betalt udbytte i regnskabsåret..... <i>Dividend paid in the financial year</i>	-49.900	-49.200
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET..... CASH FLOW FROM FINANCING ACTIVITIES	-166.951	30.165

PENGESTRØMSOPGØRELSE
CASH FLOW STATEMENT

	Koncernen	
	<i>Group</i>	
	2015	2014
	kr. DKK	kr. DKK
ÆNDRING I LIKVIDER.....	836.176	9.682.502
<i>CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</i>		
Likvider 1. januar.....	2.421.434	-7.261.068
<i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		
LIKVIDER 31. DECEMBER.....	3.257.610	2.421.434
<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>		
Likvider	3.333.051	2.448.716
<i>Cash and cash equivalents</i>		
Gæld til pengeinstitutter.....	-75.441	-27.282
<i>Bank debt</i>		
LIKVIDER, NETTOGÆLD.....	3.257.610	2.421.434
<i>CASH AND CASH EQUIVALENTS, NET DEBT</i>		

NOTER
NOTES

	Koncernen		Moderselskabet		Note
	Group		Parent company		
	2015	2014	2015	2014	
	kr.	kr.	kr.	kr.	
	DKK	DKK	DKK	DKK	
Personaleomkostninger					1
<i>Staff costs</i>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere...	105	73	0	0	
<i>Average number of employees</i>					
Løn og gager.....	47.542.428	29.968.341	0	0	
<i>Wages and salaries</i>					
Pensioner.....	5.641.921	3.898.796	0	0	
<i>Pensions</i>					
Andre omkostninger til social sikring..	845.010	651.741	0	0	
<i>Other social security costs</i>					
Andre personaleomkostninger.....	7.253.641	3.875.769	0	0	
<i>Other staff costs</i>					
	61.283.000	38.394.647	0	0	
<p>Oplysning om vederlag til direktion er udeladt i henhold til ÅRL § 98b stk. 3 nr. 2. <i>Information on remuneration of management is not disclosed in accordance with section 98B (3)(ii) of the Danish Financial Statements Act.</i></p>					
Finansielle indtægter					2
<i>Other financial income</i>					
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder.....	0	0	14.264	71.973	
<i>Interest income from group enterprises</i>					
Finansielle indtægter i øvrigt.....	90.834	27.016	329	597	
<i>Other financial income</i>					
	90.834	27.016	14.593	72.570	
Finansielle omkostninger					3
<i>Other financial expenses</i>					
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder.....	0	0	42.585	65.439	
<i>Interest expenses to group enterprises</i>					
Finansielle omkostninger i øvrigt.....	212.940	398.304	0	219	
<i>Other financial expenses</i>					
	212.940	398.304	42.585	65.658	

NOTER
NOTES

	Koncernen		Moderselskabet		Note Note
	Group		Parent company		
	2015	2014	2015	2014	
	kr.	kr.	kr.	kr.	
	DKK	DKK	DKK	DKK	
Skat af årets resultat					4
<i>Tax on profit/loss for the year</i>					
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	0	59.636	0	-12.251	
<i>Calculated tax on taxable income of the year</i>					
Regulering skat vedrørende tidligere år.....	-183.245	0	-4.451	0	
<i>Adjustment of tax for previous years</i>					
Regulering af udskudt skat.....	1.959.939	1.783.559	-16.609	0	
<i>Adjustment of deferred tax</i>					
Regeulering af udskudt skat som følge af ændret skattesats.....	0	-48.296	0	0	
<i>Adjustment of deferred tax due to change in tax rate</i>					
	1.776.694	1.794.899	-21.060	-12.251	

Materielle anlægsaktiver
Tangible fixed assets

5

	Koncernen		
	Group		
	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 2015.....	704.278	5.020.651	1.201.236
<i>Cost at 1 January 2015</i>			
Tilgang.....	0	2.314.993	1.297.826
<i>Additions</i>			
Afgang.....	0	-777.620	0
<i>Disposals</i>			
Kostpris 31. december 2015.....	704.278	6.558.024	2.499.062
<i>Cost at 31 December 2015</i>			
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015.....	483.304	3.091.799	366.603
<i>Depreciation and write-down at 1 January 2015</i>			
Afskrivninger solgte aktiver.....	0	-711.923	0
<i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>			
Årets afskrivninger	35.214	1.050.660	194.462
<i>Depreciation</i>			
Af- og nedskrivninger 31. december 2015....	518.518	3.430.536	561.065
<i>Depreciation and write-down at 31 December 2015</i>			
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015.	185.760	3.127.488	1.937.997
<i>Carrying amount at 31 December 2015</i>			

NOTER
NOTES

Note
Note

Finansielle anlægsaktiver
Fixed asset investments

6

	Koncernen <i>Group</i>		
	Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Equity investments in associated enterprises</i>	Andre værdipapirer <i>Other securities and investments</i>	Lejedespositum <i>Rent deposit</i>
Kostpris 1. januar 2015..... <i>Cost at 1 January 2015</i>	253.000	44.745	858.119
Tilgang..... <i>Additions</i>	272.201	0	20.229
Afgang..... <i>Disposals</i>	-90.734	0	0
Kostpris 31. december 2015..... <i>Cost at 31 December 2015</i>	434.467	44.745	878.348
Opskrivninger 1. januar 2015..... <i>Revaluation at 1 January 2015</i>	162.852	-6.465	0
Årets opskrivninger <i>Revaluation and write-down for the year</i>	-67.555	1.980	0
Egenkapitalbevægelser..... <i>Equity movements</i>	-3.699	0	0
Opskrivninger 31. december 2015..... <i>Revaluation at 31 December 2015</i>	91.598	-4.485	0
Årets nedskrivning..... <i>Write-down for the year</i>	17.462	0	0
Ned- og afskrivninger 31. december 2015.... <i>Write-down and amortisation at 31 December 2015</i>	17.462	0	0
Saldo 31. december 2015..... <i>Balance 31 December 2015</i>	508.603	40.260	878.348
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015. <i>Carrying amount at 31 December 2015</i>	508.603	40.260	878.348

NOTER
NOTES

Note
Note

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)
Fixed asset investments (continued)

6

	Morderselskabet Parent company	
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Investments in group enterprises	Kapitalandele i associerede virksomheder Investments in associates
Kostpris 1. januar 2015..... <i>Cost at 1 January 2015</i>	4.333.947	253.000
Tilgang..... <i>Additions</i>	0	272.201
Afgang..... <i>Disposals</i>	0	-90.734
Kostpris 31. december 2015..... <i>Cost at 31 December 2015</i>	4.333.947	434.467
Opskrivninger 1. januar 2015..... <i>Revaluation at 1 January 2015</i>	4.253.688	162.852
Årets opskrivninger..... <i>Revaluation for the year</i>	6.540.066	-67.555
Egenkapitalbevægelser..... <i>Changes in equity</i>	0	-3.699
Opskrivninger 31. december 2015..... <i>Revaluation at 31 December 2015</i>	10.793.754	91.598
Årets nedskrivning..... <i>Write-down for the year</i>	0	17.462
Ned- og afskrivninger 31. december 2015..... <i>Write-down and amortisation at 31 December 2015</i>	0	17.462
Saldo 31. december 2015..... <i>Balance 31 December 2015</i>	15.127.701	508.603
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015..... <i>Carrying amount at 31 December 2015</i>	15.127.701	508.603

Kapitalandele i dattervirksomheder (kr.)
Investments in subsidiaries (DKK)

Navn og hjemsted Name and registered office	Egenkapital Equity	Årets resultat Profit for the year	Stemme og ejerandel % Voting and ownership %
Victor A/S, Frederikshavn.....	11.078.755	6.497.416	100
Victor Køleteknik A/S, Frederikshavn.....	3.752.120	33.120	100
Victor Industri A/S, Frederikshavn.....	296.824	9.530	100

NOTER
 NOTES

Finansielle anlægsaktiver (fortsat)
Fixed asset investments (continued)
Note
Note
6
Kapitalandele i associerede virksomheder (kr.)
Investments in associates (DKK)

Navn og hjemsted <i>Name and registered office</i>	Egenkapital <i>Equity</i>	Årets resultat <i>Profit for the year</i>	Stemme og ejerandel % <i>Voting and ownership %</i>
LR Marine A/S, Aalborg.....	2.818.794	291.998	16,7
Terne Energy AS, Norge.....	97.007	-302.935	40,0

Koncernen <i>Group</i>		Moderselskabet <i>Parent company</i>	
2015	2014	2015	2014
kr.	kr.	kr.	kr.
DKK	DKK	DKK	DKK

Igangværende arbejder for fremmed regning
Contract work in progress
7

Salgsværdi af periodens uafsluttede produktion.....	68.830.533	20.704.038	0	0
<i>Sales value of uncompleted production during the period</i>				
Acontofaktureringer.....	-55.737.635	-12.073.613	0	0
<i>Progress invoicing</i>				
Igangværende arbejder for fremmed regning, netto.....	13.092.898	8.630.425	0	0
<i>Contract work in progress, net</i>				
Der indregnes således:				
Igangværende arbejder for fremmed regning (aktiver).....	15.929.691	9.870.072	0	0
<i>Contract work in progress (asset)</i>				
Modtagne forudbetalinger fra kunder (passiver).....	-2.836.793	-1.239.647	0	0
<i>Prepayments received from customers (liability)</i>				
	13.092.898	8.630.425	0	0

NOTER
NOTES

Egenkapital
Equity

Note
Note

8

	Koncernen Group				
	Anpartskapital Share capital	Reserve for nettopsk. efter indre værdi- metode Reserve for net revaluation according to equity method	Overført overskud Retained profit	Foreslået udbytte for regnskabsåret Proposed dividend	I alt Total
Egenkapital 1. januar 2015..... <i>Equity at 1 January 2015</i>	125.000	0	8.749.996	49.900	8.924.896
Betalt udbytte..... <i>Dividend paid</i>	0	0	0	-49.900	-49.900
Valutakursreguleringer..... <i>Foreign exchange adjustments</i>	0	0	-329	0	-329
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	0	0	-3.699	0	-3.699
Forslag til årets resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>	0	0	6.352.338	50.600	6.402.938
Egenkapital 31. december 2015..... <i>Equity at 31 December 2015</i>	125.000	0	15.098.306	50.600	15.273.906

NOTER
NOTES

Note
Note

Egenkapital (fortsat)
Equity (continued)

8

	Morderselskabet Parent company				
	Anpartskapital Share capital	Reserve for nettoopsk. efter indre værdi- metode Reserve for net revaluation according to equity method	Overført overskud Retained profit	Foreslået udbytte for regnskabsåret Proposed dividend	I alt Total
Egenkapital 1. januar 2015..... <i>Equity at 1 January 2015</i>	125.000	4.416.540	4.333.456	49.900	8.924.896
Betalt udbytte..... <i>Dividend paid</i>	0	0	0	-49.900	-49.900
Valutakursreguleringer..... <i>Foreign exchange adjustments</i>	0	-329	0	0	-329
Andre reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	0	-3.699	0	0	-3.699
Forslag til årets resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>	0	6.455.378	-103.040	50.600	6.402.938
Egenkapital 31. december 2015..... <i>Equity at 31 December 2015</i>	125.000	10.867.890	4.230.416	50.600	15.273.906

Anpartskapitalen har ikke været ændret i de seneste 5 år.
The share capital has remained unchanged for the last 5 years.

Hensættelse til udskudt skat

9

Provision for deferred tax

Hensættelse til udskudt skat vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier på tilgodehavender, immaterielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver samt skattemæssige fremførselsberettigede underskud.

Provision for deferred tax relates to differences between the carrying amount and the tax value of receivables, intangible assets and tangible fixed assets, and tax losses carryforwards.

NOTER
NOTES

Note
Note

Langfristede gældsforpligtelser
Long-term liabilities

10

	Koncernen			
	<i>Group</i>		Afdrag næste år <i>Repayment</i> <i>next year</i>	Restgæld efter 5 år <i>Debt</i> <i>outstanding</i> <i>after 5 years</i>
	1/1 2015 gæld i alt <i>1/1 2015</i> <i>total liabilities</i>	31/12 2015 gæld i alt <i>31/12 2015</i> <i>total liabilities</i>		
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>	214.836	97.785	29.880	0
	214.836	97.785	29.880	0

NOTER
NOTES

Note
Note

Eventualposter mv.

11

Contingencies etc.

Victor A/S har stillet arbejdsgarantier for samlet 223 tkr.

Victor A/S har indgået operationelle leasingkontrakter med en gennemsnitlig årlig leasingydelse på ca. 771 tkr. Leasingkontrakterne har en restløbetid på mellem 24-55 måneder med en samlet restleasingydelse på ca. 2.637 tkr.

Victor Køleteknik A/S har indgået en operationel leasingkontrakt med en gennemsnitlig årlig leasingydelse på ca. 162 tkr. Leasingkontrakten har en restløbetid på ca. 30 måneder med en samlet restleasingydelse på ca. 404 tkr.

Victor A/S har indgået huslejeforpligtelser med en årlig lejeudgift på ca. 2.243 tkr., svarende til en samlet forpligtelse på balancetidspunktet på 7.035 tkr. i uopsigelsesperioden, som udløber i perioden 2018-2020.

Victor Køleteknik A/S har indgået huslejeforpligtelser med en gennemsnit årlig lejeudgift på ca. 1.921 tkr., svarende til en samlet forpligtelse på balancetidspunktet på 4.659 tkr. i opsigelsesperioden, som udgør mellem 6-84 måneder.

Der verserer en sag mellem en kunde og Victor Industri A/S omkring udført arbejde. Det er bestyrelsens vurdering, at det rejste krav er uberettiget, og at der ikke er noget krav mod selskabet. Bestyrelsen har derfor valgt ikke at afsætte beløb hertil i årsrapporten.

Victor A/S has provided work guarantees totaling ('000) 223.

Victor A/S has entered into operating leases with an average annual lease payment of approximately DKK ('000) 771. The leases have a remaining term of 24 to 55 months with a total remaining lease payment of approximately DKK ('000) 2,637.

Victor Køleteknik A/S has entered into operating leases with an average annual lease payment of approximately DKK ('000) 162. The leases have a remaining term of 30 months with a total remaining lease payment of approximately DKK ('000) 404.

Victor A/S has entered into lease commitments with annual rental payments of approximately ('000) 2,243, corresponding to a total liability at the balance sheet date of ('000) 7,035 in non-termination period, which ends in the period 2018-2020.

Victor Køleteknik A/S has entered into lease commitments with an average annual rental payment of approximately ('000) 1,921, corresponding to a total liability at the balance sheet date of ('000) 4,659 in non-termination period, which is from 6 to 84 months.

There is a pending dispute between a customer and Victor Industri A/S regarding work performed. The board believes that the claim is unjustified and that there are no claims against the company. The Board has therefore decided not to allocate an amount in the annual report.

Hæftelse i sambeskatningen

Selskabet hæfter solidarisk sammen med moderselskabet og de øvrige selskaber i den sambeskattede koncern for skat af koncernens sambeskattede indkomst og for visse eventuelle kildeskatte som udbytteskat.

Tilgodehavende skat af koncernens sambeskattede indkomst udgør 28 tkr. pr. balancedagen.

Joint taxation liability

The company is jointly and severally liable together with the parent company and the other companies in the joint taxable group for tax on the group's joint taxable income and for certain possible withholding taxes such as dividend tax.

Tax receivable on the group's joint taxable income amounts to DKK ('000) 28 at the balance sheet date.

**NOTER
NOTES****Note
Note****Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
Charges and securities****12**

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 udgør pr. 31. december 2015, 8.000 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 amounts to DKK ('000) 8,000 at 31 December 2015.

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
Related parties****13**

Virksomhedens 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.