Denex A/S

Tuenvej 120, DK-9900 Frederikshavn

Årsrapport for 1. april 2015 - 31. marts 2016

Annual Report for 1 April 2015 - 31 March 2016

CVR-nr. 31 34 69 59

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 3 /6 2016

The Annual Report was presented and adopted at the Annual General Meeting of the Company on 3 /6 2016

Francisco Jose Torrente Sanchez
Dirigent
Chairman

Indholdsfortegnelse
Contents

	Side *Page*
Påtegninger ***Management's Statement and Auditor's Report***	
Ledelsespåtegning *Management's Statement*	1
Den uafhængige revisors erklæringer *Independent Auditor's Report on the Financial Statements*	2
Ledelsesberetning ***Management's Review***	
Selskabsoplysninger *Company Information*	5
Hoved- og nøgletal *Financial Highlights*	6
Ledelsesberetning *Management's Review*	7
Årsregnskab ***Financial Statements***	
Resultatopgørelse 1. april - 31. marts *Income Statement 1 April - 31 March*	9
Balance 31. marts *Balance Sheet 31 March*	10
Egenkapitalopgørelse *Statement of Changes in Equity*	14
Pengestrømsopgørelse 1. april - 31. marts *Cash Flow Statement 1 April - 31 March*	15
Noter til årsregnskabet *Notes to the Financial Statements*	17
Regnskabspraksis *Accounting Policies*	27

Translation of the Danish original. In case of discrepancy, the Danish version shall prevail.

pwc

Ledelsespåtegning
Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. april 2015 - 31. marts 2016 for Denex A/S.

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Denex A/S for the financial year 1 April 2015 - 31 March 2016.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2015/16.

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 March 2016 of the Company and of the results of the Company operations and cash flows for 2015/16.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

We recommend that the Annual Report be adop ted at the Annual General Meeting.

Frederikshavn, den 3. juni 2016
Frederikshavn, 3 June 2016

Direktion
Executive Board

Pedro Sallent Acebo
direktør
Executive Officer

Bestyrelse
Board of Directors

Francisco Jose Torrente Sanchez
formand
Chairman

Blanca Manzano Lopez

Pedro Sallent Acebo

Den uafhængige revisors erklæringer
Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Til kapitalejeren i Denex A/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Denex A/S for regnskabsåret 1. april 2015 - 31. marts 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af 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 årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om 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 årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbej-

To the Shareholder of Denex A/S

Report on the Financial Statements

We have audited the Financial Statements of Denex A/S for the financial year 1 April 2015 - 31 March 2016, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement, notes and summary of significant accounting policies. The Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Management's Responsibility for the Financial Statements

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

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the Financial Statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements under Danish audit regulation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the Financial Statements are free from material misstatement.

An audit involves performing audit procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Financial Statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal

Den uafhængige revisors erklæringer
Independent Auditor's Report on the Financial Statements

delse af 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, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

control relevant to the Company's preparation of 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 Company'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 evaluating the overall presentation of the Financial Statements.

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Our audit has not resulted in any qualification.

Konklusion
Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. april 2015 - 31. marts 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Opinion
In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 31 March 2016 and of the results of the Company operations and cash flows for the financial year 1 April 2015 - 31 March 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Statement on Management's Review

We have read Management's Review in accordance with the Danish Financial Statements Act. We have not performed any procedures additional to the audit of the Financial Statements. On this basis, in our opinion, the information provided in Management's Review is in accordance with the Financial Statements.

Den uafhængige revisors erklæringer
Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Trekantområdet, den 3. juni 2016
Trekantomraadet, 3 June 2016
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Lars Almskou Ohmeyer
State Authorised Public Accountant

Selskabsoplysninger
Company Information

Selskabet ***The Company***	Denex A/S Tuenvej 120 DK-9900 Frederikshavn Telefon: + 45 96213400 *Telephone:* Telefax: + 45 96213535 *Facsimile:* CVR-nr.: 31 34 69 59 *CVR No:* Regnskabsperiode: 1. april - 31. marts *Financial period: 1 April - 31 March* Hjemstedskommune: Frederikshavn *Municipality of reg. office:*
Bestyrelse ***Board of Directors***	Francisco Jose Torrente Sanchez, formand *(Chairman)* Blanca Manzano Lopez Pedro Sallent Acebo
Direktion ***Executive Board***	Pedro Sallent Acebo
Revision ***Auditors***	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Herredsvej 32 DK-7100 Vejle

Hoved- og nøgletal
Financial Highlights

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

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

	2015/16	2014/15	2013/14	2012/13	2011/12
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal ***Key figures***					
Resultat ***Profit/loss***					
Bruttofortjeneste *Gross profit/loss*	22.209	50.623	74.902	108.348	86.214
Resultat af ordinær primær drift *Operating profit/loss*	-28.168	-5.962	7.803	34.255	24.488
Resultat af finansielle poster *Net financials*	-2.179	-198	-2.885	-4.352	-334
Årets resultat *Net profit/loss for the year*	-26.544	-4.537	4.515	22.459	18.032
Balance ***Balance sheet***					
Balancesum *Balance sheet total*	114.967	155.267	170.598	156.604	109.790
Egenkapital *Equity*	37.239	63.783	68.321	63.806	52.522
Investering i materielle anlægsaktiver *Investment in property, plant and equipment*	3.692	5.809	3.188	69.209	12.959
Antal medarbejdere *Number of employees*	80	94	132	154	133
Nøgletal i % ***Ratios***					
Soliditetsgrad *Solvency ratio*	32,4 %	41,1 %	40,0 %	40,7 %	47,8 %
Forrentning af egenkapital *Return on equity*	-52,6 %	-6,9 %	6,8 %	38,6 %	35,4 %

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

The financial ratios have been calculated on the basis of definitions in accounting policies..

Ledelsesberetning
Management's Review

Årsrapporten for Denex A/S for 2015/16 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Hovedaktivitet

Selskabets formål er at udvikle, producere, forske, handle og reparere ammunition, våben, krigsmateriel, køretøjer, militær og civile sprængstoffer, jagt- og sportspatroner og lignende materiel og komponenter, samt dermed beslægtede aktiviteter og services inklusiv demilitarisering.

Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2015/16 udviser et underskud på DKK 26.543.592, og selskabets balance pr. 31. marts 2016 udviser en egenkapital på DKK 37.239.429.

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

Drift

Selskabet forventer stigende omsætning og resultat for de kommende år. Selskabet har som følge af indikationer på værdiforringelse af aktiver udarbejdet en impairment test og det er selskabets vurdering at den forventede indtjening er tilstrækkelig til at fastholde værdien af selskabets aktiver.

Financial Statements of Denex A/S for 2015/16 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The Annual Report has been prepared under the same accounting policies as last year.

Main activity

The Company's purpose is to develop, produce, research in, trade in and repair ammunition, arms, war materials, vehicles, military and civil explosives, hunting and sports cartridges and similar materials and components, as well as activities and services related thereto, inclusive of demilitarisation.

Development in the year

The income statement of the Company for 2015/16 shows a loss of DKK 26,543,592, and at 31 March 2016 the balance sheet of the Company shows equity of DKK 37,239,429.

Special risks - operating risks and financial risks

Operating risks

The company expects an increase in revenue and profits for the following years. Due to indications of impairment of assets, the company has prepared an impairment test and it is the assessment of the company that based on the expected future earnings no write-downs are relevant.

Ledelsesberetning
Management's Review

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Selskabet forventer en stigning i omsætningen og i resultatet, men fortsat underskud i det kommende år.

Targets and expectations for the year ahead

The company expects an increase in revenue and profits, with a negative net result.

Begivenheder efter balancedagen

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

Subsequent events

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

Resultatopgørelse 1. april - 31. marts
Income Statement 1 April - 31 March

	Note	2015/16 DKK	2014/15 DKK
Bruttofortjeneste ***Gross profit/loss***		**22.209.260**	**50.623.439**
Personaleomkostninger *Staff expenses*	2	-38.789.978	-44.309.395
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver *Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment*	3	-11.293.918	-11.926.527
Resultat før finansielle poster ***Profit/loss before financial income and expenses***		**-27.874.636**	**-5.612.483**
Finansielle indtægter *Financial income*	4	777.507	2.515.616
Finansielle omkostninger *Financial expenses*	5	-2.956.362	-2.713.425
Resultat før skat ***Profit/loss before tax***		**-30.053.491**	**-5.810.292**
Skat af årets resultat *Tax on profit/loss for the year*	6	3.509.899	1.272.826
Årets resultat ***Net profit/loss for the year***		**-26.543.592**	**-4.537.466**

Resultatdisponering
Distribution of profit

Forslag til resultatdisponering
Proposed distribution of profit

Foreslået udbytte for regnskabsåret *Proposed dividend for the year*	0	0
Overført resultat *Retained earnings*	-26.543.592	-4.537.466
	-26.543.592	**-4.537.466**

Balance 31. marts
Balance Sheet 31 March

Aktiver
Assets

	Note	2015/16	2014/15
		DKK	DKK
Færdiggjorte udviklingsprojekter *Completed development projects*		2.651.128	2.491.341
Goodwill *Goodwill*		3.934.389	5.901.581
Immaterielle anlægsaktiver ***Intangible assets***	7	**6.585.517**	**8.392.922**
Grunde og bygninger *Land and buildings*		18.520.852	18.912.283
Produktionsanlæg og maskiner *Plant and machinery*		49.551.426	54.249.441
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar *Other fixtures and fittings, tools and equipment*		0	0
Materielle anlægsaktiver under udførelse *Property, plant and equipment in progress*		1.366.176	2.673.484
Materielle anlægsaktiver ***Property, plant and equipment***	8	**69.438.454**	**75.835.208**
Anlægsaktiver ***Fixed assets***		**76.023.971**	**84.228.130**
Varebeholdninger ***Inventories***	9	**25.288.287**	**15.011.754**
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser *Trade receivables*		525.960	77.000
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder *Receivables from group enterprises*		12.342.872	54.997.255
Andre tilgodehavender *Other receivables*		548.420	734.293
Selskabsskat *Corporation tax*		0	138.000
Tilgodehavender ***Receivables***		**13.417.252**	**55.946.548**

Balance 31. marts
Balance Sheet 31 March

Aktiver
Assets

	Note	2015/16	2014/15
		DKK	DKK
Likvide beholdninger *Cash at bank and in hand*		**237.414**	**81.059**
Omsætningsaktiver *Current assets*		**38.942.953**	**71.039.361**
Aktiver *Assets*		**114.966.924**	**155.267.491**

Balance 31. marts
Balance Sheet 31 March

Passiver
Liabilities and equity

	Note	2015/16	2014/15
		DKK	DKK
Selskabskapital *Share capital*		22.878.950	22.878.950
Overført resultat *Retained earnings*		14.360.479	40.904.071
Egenkapital ***Equity***		**37.239.429**	**63.783.021**
Hensættelse til udskudt skat *Provision for deferred tax*		0	3.509.929
Hensatte forpligtelser ***Provisions***		**0**	**3.509.929**
Ansvarlig lånekapital *Subordinate loan capital*		12.000.000	14.000.000
Gæld til realkreditinstitutter *Mortgage loans*		12.104.270	12.706.767
Kreditinstitutter *Credit institutions*		12.707.880	15.181.810
Langfristede gældsforpligtelser ***Long-term debt***	10	**36.812.150**	**41.888.577**
Ansvarlig lånekapital *Subordinate loan capital*	10	2.000.000	2.000.000
Gæld til realkreditinstitutter *Mortgage loans*	10	603.756	585.000
Kreditinstitutter *Credit institutions*	10	7.099.205	9.485.293
Modtagne forudbetalinger fra kunder *Prepayments received from customers*		0	4.004.247
Leverandører af varer og tjenesteydelser *Trade payables*		12.506.375	11.802.600
Gæld til tilknyttede virksomheder *Payables to group enterprises*		13.087.205	12.183.551

Balance 31. marts
Balance Sheet 31 March

Passiver
Liabilities and equity

	Note	2015/16	2014/15
		DKK	DKK
Anden gæld *Other payables*		5.618.804	6.025.273
Kortfristede gældsforpligtelser ***Short-term debt***		**40.915.345**	**46.085.964**
Gældsforpligtelser ***Debt***		**77.727.495**	**87.974.541**
Passiver ***Liabilities and equity***		**114.966.924**	**155.267.491**
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser *Contingent assets, liabilities and other financial obligations*	11		
Nærtstående parter og ejerforhold *Related parties and ownership*	12		

Egenkapitalopgørelse
Statement of Changes in Equity

	Selskabskapital *Share capital* DKK	Overført resultat *Retained earnings* DKK	I alt *Total* DKK
2015/16			
Egenkapital 1. april *Equity at 1 April*	22.878.950	40.904.071	63.783.021
Årets resultat *Net profit/loss for the year*	0	-26.543.592	-26.543.592
Egenkapital 31. marts ***Equity at 31 March***	**22.878.950**	**14.360.479**	**37.239.429**
2014/15			
Egenkapital 1. april *Equity at 1 April*	22.878.950	45.441.537	68.320.487
Årets resultat *Net profit/loss for the year*	0	-4.537.466	-4.537.466
Egenkapital 31. marts ***Equity at 31 March***	**22.878.950**	**40.904.071**	**63.783.021**

Pengestrømsopgørelse 1. april - 31. marts
Cash Flow Statement 1 April - 31 March

	Note	2015/16	2014/15
		DKK	DKK
Årets resultat *Net profit/loss for the year*		-26.543.592	-4.537.466
Reguleringer *Adjustments*	13	9.962.874	10.501.510
Ændring i driftskapital *Change in working capital*	14	28.407.824	6.060.804
Pengestrømme fra drift før finansielle poster ***Cash flows from operating activities before financial income and expenses***		**11.827.106**	**12.024.848**
Renteindbetalinger og lignende *Financial income*		777.507	2.515.616
Renteudbetalinger og lignende *Financial expenses*		-2.956.365	-2.713.425
Pengestrømme fra ordinær drift ***Cash flows from ordinary activities***		**9.648.248**	**11.827.039**
Betalt selskabsskat *Corporation tax paid*		137.970	1.349.029
Pengestrømme fra driftsaktivitet ***Cash flows from operating activities***		**9.786.218**	**13.176.068**
Køb af immaterielle anlægsaktiver *Purchase of intangible assets*		-743.200	-1.274.106
Køb af materielle anlægsaktiver *Purchase of property, plant and equipment*		-3.691.877	-5.808.567
Salg af materielle anlægsaktiver *Sale of property, plant and equipment*		1.345.318	350.000
Pengestrømme fra investeringsaktivitet ***Cash flows from investing activities***		**-3.089.759**	**-6.732.673**
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter *Repayment of mortgage loans*		-583.740	-565.549
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter *Repayment of loans from credit institutions*		-4.860.018	0
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder *Repayment of payables to group enterprises*		903.654	-28.697.256
Tilbagebetaling af langfristet gæld i øvrigt *Repayment of other long-term debt*		-2.000.000	-2.000.000
Optagelse af gæld til kreditinstitutter *Raising of loans from credit institutions*		0	4.511.110
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet ***Cash flows from financing activities***		**-6.540.104**	**-26.751.695**
Ændring i likvider ***Change in cash and cash equivalents***		**156.355**	**-20.308.300**

Pengestrømsopgørelse 1. april - 31. marts
Cash Flow Statement 1 April - 31 March

	Note	2015/16	2014/15
		DKK	DKK
Likvider 1. april *Cash and cash equivalents at 1 April*		81.059	20.389.359
Likvider 31. marts ***Cash and cash equivalents at 31 March***		**237.414**	**81.059**
Likvider specificeres således: *Cash and cash equivalents are specified as follows:*			
Likvide beholdninger *Cash at bank and in hand*		237.414	81.059
Likvider 31. marts ***Cash and cash equivalents at 31 March***		**237.414**	**81.059**

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

1 Værdiansættelse af anlægsaktiver
Valuation of fixed assets

Selskabets ledelse har foretaget nedskrivningstest af anlægsaktiverne baseret på budgetter for de kommende år. Budgetterne er udarbejdet ud fra ledelsens bedste skøn. Baseret herpå, herunder forventet vækst i omsætningen på 96% over de kommende 5 år og en forbedring i dækningsgrad fra 36,2% til 47,7% i samme periode vurderer ledelsen at der ikke er behov for nedskrivning af selskabets anlægsaktiver.
The Company´s Management has testet the fixed assets for impairment based on budgets for the coming years. The budgets have been prepared according to Management´s best estimate. Based on these, including an expected growth in revenue of 96% and an improved gross margin from 36.2% to 47.7% in the same period, it is Management´s assessment that there is no indication of impairment of the Company´s fixed assets.

	2015/16 DKK	2014/15 DKK
2 Personaleomkostninger ***Staff expenses***		
Lønninger *Wages and salaries*	33.324.635	37.312.968
Pensioner *Pensions*	3.107.534	3.482.074
Andre omkostninger til social sikring *Other social security expenses*	762.935	680.974
Andre personaleomkostninger *Other staff expenses*	1.594.874	2.833.379
	38.789.978	**44.309.395**
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere ***Average number of employees***	**80**	**94**

3 Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver
Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment

Afskrivninger af immaterielle anlægsaktiver *Amortisation of intangible assets*	2.550.605	2.304.632
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver *Depreciation of property, plant and equipment*	8.743.313	9.621.895
	11.293.918	**11.926.527**

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

4 Finansielle indtægter
Financial income

Renteindtægter tilknyttede virksomheder *Interest received from group enterprises*	610.591	2.188.862
Andre finansielle indtægter *Other financial income*	1.554	0
Vautakursgevinster *Exchange gains*	165.362	326.754
	777.507	**2.515.616**

5 Finansielle omkostninger
Financial expenses

	2015/16 DKK	2014/15 DKK
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder *Interest paid to group enterprises*	864.331	1.025.086
Andre finansielle omkostninger *Other financial expenses*	1.462.360	1.504.639
Valutakurstab *Exchange loss*	629.671	183.700
	2.956.362	**2.713.425**

6 Skat af årets resultat
Tax on profit/loss for the year

Årets aktuelle skat *Current tax for the year*	0	0
Årets udskudte skat *Deferred tax for the year*	-3.509.899	-1.272.826
	-3.509.899	**-1.272.826**

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

7 Immaterielle anlægsaktiver
Intangible assets

	Færdiggjorte udviklingsprojekter *Completed development projects*	Goodwill *Goodwill*
	DKK	DKK
Kostpris 1. april *Cost at 1 April*	2.855.131	19.390.683
Tilgang i årets løb *Additions for the year*	743.200	0
Kostpris 31. marts *Cost at 31 March*	3.598.331	19.390.683
Ned- og afskrivninger 1. april *Impairment losses and amortisation at 1 April*	363.790	13.489.102
Årets afskrivninger *Amortisation for the year*	583.413	1.967.192
Ned- og afskrivninger 31. marts *Impairment losses and amortisation at 31 March*	947.203	15.456.294
Regnskabsmæssig værdi 31. marts ***Carrying amount at 31 March***	**2.651.128**	**3.934.389**

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

8 Materielle anlægsaktiver
Property, plant and equipment

	Grunde og bygninger *Land and buildings*	Produktionsanlæg og maskiner *Plant and machinery*	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar *Other fixtures and fittings, tools and equipment*	Materielle anlægsaktiver under udførelse *Property, plant and equipment in progress*
	DKK	DKK	DKK	DKK
Kostpris 1. april *Cost at 1 April*	19.982.392	77.081.022	5.756.029	2.673.484
Tilgang i årets løb *Additions for the year*	0	2.979.298	0	712.578
Afgang i årets løb *Disposals for the year*	0	-1.735.894	0	0
Overførsler i årets løb *Transfers for the year*	0	2.019.886	0	-2.019.886
Kostpris 31. marts *Cost at 31 March*	19.982.392	80.344.312	5.756.029	1.366.176
Ned- og afskrivninger 1. april *Impairment losses and depreciation at 1 April*	1.070.109	22.831.581	5.756.029	0
Årets afskrivninger *Depreciation for the year*	391.431	8.351.881	0	0
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver *Reversal of impairment and depreciation of sold assets*	0	-390.576	0	0
Ned- og afskrivninger 31. marts *Impairment losses and depreciation at 31 March*	1.461.540	30.792.886	5.756.029	0
Regnskabsmæssig værdi 31. marts ***Carrying amount at 31 March***	**18.520.852**	**49.551.426**	**0**	**1.366.176**

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

	2015/16	2014/15
	DKK	DKK
9 Varebeholdninger ***Inventories***		
Råvarer og hjælpematerialer *Raw materials and consumables*	19.145.147	13.497.796
Varer under fremstilling *Work in progress*	3.466.779	1.086.137
Færdigvarer og handelsvarer *Finished goods and goods for resale*	2.676.361	427.821
	25.288.287	**15.011.754**

10 Langfristede gældsforpligtelser
Long-term debt

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.
Payments due within 1 year are recognised in short-term debt. Other debt is recognised in long-term debt.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:
The debt falls due for payment as specified below:

	2015/16 DKK	2014/15 DKK
Ansvarlig lånekapital ***Subordinate loan capital***		
Efter 5 år *After 5 years*	4.000.000	6.000.000
Mellem 1 og 5 år *Between 1 and 5 years*	8.000.000	8.000.000
Langfristet del *Long-term part*	12.000.000	14.000.000
Inden for 1 år *Within 1 year*	2.000.000	2.000.000
	14.000.000	**16.000.000**
Gæld til realkreditinstitutter ***Mortgage loans***		
Efter 5 år *After 5 years*	9.689.246	10.366.767
Mellem 1 og 5 år *Between 1 and 5 years*	2.415.024	2.340.000
Langfristet del *Long-term part*	12.104.270	12.706.767
Inden for 1 år *Within 1 year*	603.756	585.000
	12.708.026	**13.291.767**

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

10 **Langfristede gældsforpligtelser** (fortsat)
Long-term debt *(continued)*

	2015/16	2014/15
	DKK	DKK
Kreditinstitutter ***Credit institutions***		
Efter 5 år *After 5 years*	2.707.880	5.186.090
Mellem 1 og 5 år *Between 1 and 5 years*	10.000.000	9.995.720
Langfristet del *Long-term part*	12.707.880	15.181.810
Inden for 1 år *Within 1 year*	2.500.000	2.500.000
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter *Other short-term debt to credit institutions*	4.599.205	6.985.293
Kortfristet del *Short-term part*	7.099.205	9.485.293
	19.807.085	**24.667.103**

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

	2015/16	2014/15
	DKK	DKK
11 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser ***Contingent assets, liabilities and other financial obligations***		
Leje- og leasingkontrakter ***Rental agreements and leases***		
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser: *Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:*		
Mellem 1 og 5 år *Between 1 and 5 years*	970.263	1.281.934
	970.263	**1.281.934**
Sikkerhedsstillelser ***Security***		
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter: *The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:*		
Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på *Land and buildings with a carrying amount of*	18.520.852	18.912.283
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser: *The following assets have been placed as security with bankers*		
Der er afgivet virksomhedspant på DKK 32.500.000 i simple fordringer, lagre og driftsinventar og -materiel med en regnskabsmæssig værdi på *Mortgage deeds registered to the mortgagor totalling kDKK 32.500, providing security on plant and equipment, trade receivables and inventories at a total carrying amount of*	76.731.840	72.011.679

Eventualforpligtelser
Contingent liabilities

Denex A/S har stillet garanti i forbindelse med moderselskabet Maxamcorp Holding, S.L.'s indgåelse af samlet bankengagement med spanske banker på i alt 450 mio. EUR.

Denex A/S has provided guarantee in connection with the parent company Maxamcorp Holding, S.L.'s conclusion of bank commitments with Spanish banks, in total EUR 450 million.

Selskabet har afgivet betalingsgaranti over for den Danske Stat på DKK 246.000.

The Company has provided a payment guarantee to the Danish State of DKK 246.000.

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

12 Nærtstående parter og ejerforhold
Related parties and ownership

	Grundlag *Basis*
Bestemmende indflydelse ***Controlling interest***	
MaxamCorp Holding S.L., Avenida del Partenón 16, 28042 Madrid, Spanien	Ultimativt moderselskab / Ultimate parent company
Øvrige nærtstående parter ***Other related parties***	
Datterselskaber af ovenstående selskab	
Subsidiaries of the above company	

Ejerforhold
Ownership

Følgende kapitalejer er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabskapitalen:
The following shareholders are recorded in the Company's register of shareholders as holding at least 5% of the votes or at least 5% of the share capital:

Expal Systems S.A., Avenida del Partenón 16, 28042 Madrid, Spanien

Koncernregnskab
Consolidated Financial Statements

Selskabet indgår i koncernrapporten for det ultimative moderselskab MaxamCorp Holding S.L.
The Company is included in the Group Annual Report of the ultimate Parent Company MaxamCorp Holding S.L .

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

	2015/16	2014/15
	DKK	DKK
13 Pengestrømsopgørelse - reguleringer ***Cash flow statement - adjustments***		
Finansielle indtægter *Financial income*	-777.507	-2.515.616
Finansielle omkostninger *Financial expenses*	2.956.362	2.713.425
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg *Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales*	11.293.918	11.576.527
Skat af årets resultat *Tax on profit/loss for the year*	-3.509.899	-1.272.826
	9.962.874	**10.501.510**

14 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital ***Cash flow statement - change in working capital***		
Ændring i varebeholdninger *Change in inventories*	-10.276.532	2.021.425
Ændring i tilgodehavender *Change in receivables*	42.391.295	6.350.001
Ændring i leverandører m.v. *Change in trade payables, etc*	-3.706.939	-2.310.622
	28.407.824	**6.060.804**

Regnskabspraksis
Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Denex A/S for 2015/16 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2015/16 er aflagt i DKK.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

Basis of Preparation

The Annual Report of Denex A/S for 2015/16 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

Financial Statements for 2015/16 are presented in DKK.

Recognition and measurement

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of fi nancial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

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

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

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

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 valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

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

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

Translation policies

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

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

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

Resultatopgørelsen

Bruttofortjeneste

Med henvisning til årsregnskabslovens § 32 er nettoomsætningen ikke oplyst i årsrapporten.

Nettoomsætning

Ved salg af varer indregnes nettoomsætning, når fordele og risici vedrørende de solgte varer er overgået til køber, nettoomsætningen kan måles pålideligt og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele ved salget vil tilgå selskabet.

Serviceydelser indregnes i takt med udførelse af den service, som kontrakten vedrører ved anvendelse af

Income Statement

Gross profit/loss

With reference to section 32 of the Danish Financial Statements Act, revenue has not been disclosed in the Annual Report.

Revenue

Revenue from the sale of goods is recognised when the risks and rewards relating to the goods sold have been transferred to the purchaser, the revenue can be measured reliably and it is probable that the economic benefits relating to the sale will flow to the Company.

Services are recognised at the rate of completion of the service to which the contract relates by using

produktionsmetoden, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte serviceydelse. Metoden anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på serviceydelsen og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå selskabet. Som færdiggørelsesgrad anvendes afholdte omkostninger i forhold til de forventede samlede omkostninger på serviceydelsen.

the percentage-of-completion method, which means that revenue equals the selling price of the service completed for the year. This method is applied when total revenues and expenses in respect of the service and the stage of completion at the balance sheet date can be measured reliably, and it is probable that the economic benefits, including payments, will flow to the Company. The stage of completion is determined on the basis of the ratio between the expenses incurred and the total expected expenses of the service.

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

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

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

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

Expenses for raw materials and consumables

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

Andre eksterne omkostninger

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

Other external expenses

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

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger bortset fra produktions lønninger.

Staff expenses

Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses other than production wages.

Af- og nedskrivninger

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

Amortisation, depreciation and impairment losses

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

Regnskabspraksis
Accounting Policies

Andre driftsindtægter/-omkostninger

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

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, 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.

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

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

Omkostninger på udviklingsprojekter omfatter løn og materialeforbrug, der direkte kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteteter.

Aktiverede udviklingsomkostninger afskrives fra tidspunktet for færdiggørelsen lineært over den periode, hvori udviklingsarbejdet forventes at frembringe økonomiske fordele. Afskrivningsperioden udgør dog maksimalt 5 år.

Other operating income and expenses

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

Financial income and expenses

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

Tax on profit/loss for the year

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

Balance Sheet

Intangible assets

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

Expenditure relating to development projects comprises payroll costs and cost of goods sold directly attributable to the Company's development activities.

Capitalised development costs are amortised on a straight-line basis from the time of completion and for the period in which the development work is expected to generate economic benefit to the Company. The amortisation period will not, however, exceed five years.

Regnskabspraksis
Accounting Policies

Materielle anlægsaktiver

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

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

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

Produktionsbygninger	30 år
Produktionsanlæg og maskiner	5-10 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5-10 år

Nedskrivning af anlægsaktiver

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

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

Varebeholdninger

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

Property, plant and equipment

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

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

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

Production buildings	30 years
Plant and machinery	5-10 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	5-10 years

Impairment of fixed assets

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

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

Inventories

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

Regnskabspraksis
Accounting Policies

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

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

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

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

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

The cost of finished goods and work in progress comprises the cost of raw materials, consumables and direct labour with addition of indirect production costs. Indirect production costs comprise the cost of indirect materials and labour as well as maintenance and depreciation of the machinery, factory buildings and equipment used in the manufacturing process as well as costs of factory administration and management.

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Receivables

Receivables are recognised in the balance sheet at amortised cost, which substantially corresponds to nominal value. Provisions for estimated bad debts are made.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

Deferred tax assets and liabilities

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

Regnskabspraksis
Accounting Policies

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

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

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.

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

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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

Current tax receivables and liabilities

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

Finansielle gældsforpligtelser

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

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en rest-

Financial debts

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

Mortgage loans are measured at amortised cost, which for cash loans corresponds to the remaining loan. Amortised cost of debenture loans corre-

gæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

sponds to the remaining loan calculated as the underlying cash value of the loan at the date of raising the loan adjusted for depreciation of the price adjustment of the loan made over the term of the loan at the date of raising the loan.

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

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

Pengestrømsopgørelse

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

Cash Flow Statement

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

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

Cash flows from operating activities

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

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Cash flows from investing activities

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Cash flows from financing activities

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

Regnskabspraksis
Accounting Policies

Likvider

Likvide midler består af omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko, med fradrag af kortfristet bankgæld.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise Cash and cash equivalents comprise cash and shortterm securities with an insignificant price risk less shortterm bank debt.

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

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

Forklaring af nøgletal

Explanation of financial ratios

Soliditetsgrad

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

Solvency ratio

$$\frac{\textit{Equity at year end x 100}}{\textit{Total assets at year end}}$$

Forrentning af egenkapital

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

Return on equity

$$\frac{\textit{Net profit for the year x 100}}{\textit{Average equity}}$$