

# Panalpina Carelog A/S

Klamsagervej 23-25, 1, DK-8230 Åbyhøj

CVR-nr. 31 34 71 22

## Årsrapport 2018

## Annual report 2018

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 11. juni 2019  
Approved at the Company's annual general meeting on 11 June 2019

Dirigent:

Chairman:



Dette dokument indeholder en oversættelse af den originale danske tekst. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem den originale danske tekst og oversættelsen er den originale danske tekst gældende.

*The English text is a translation of the original Danish text. The original Danish text is the governing text for all purposes, and in case of any discrepancy, the Danish wording will be applicable.*





## Indhold

<b>Ledelsespåtegning</b> <i>Statement by Management on the annual report</i>	2
<b>Den uafhængige revisors revisionspåtegning</b> <i>Independent auditor's report</i>	3
<b>Ledelsesberetning</b> <i>Management's review</i>	8
Oplysninger om selskabet <i>Company details</i>	8
Hoved- og nøgletal <i>Financial highlights</i>	9
Beretning <i>Operating review</i>	10
<b>Årsregnskab 1. januar - 31. december</b> <i>Financial statements for the period 1 January - 31 December</i>	12
Resultatopgørelse <i>Income statement</i>	12
Balance <i>Balance sheet</i>	13
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of changes in equity</i>	17
Pengestrømsopgørelse <i>Cash flow statement</i>	19
Noter <i>Notes to the financial statements</i>	20

## Ledelsespåtegning Statement by Management on the annual report

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for Panalpina Carelog A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og for koncernens og selskabets finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Today, the Board of Directors and the Executive Board have discussed and approved the annual report of Panalpina Carelog A/S for the financial year 1 January - 31 December 2018.

The annual report has been prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the consolidated financial statements and the parent company financial statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 31 December 2018 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations and the consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2018.

Further, in our opinion, the Management's review gives a fair review of the development in the Group's and the Parent Company's operations and financial matters and the results of the Group's and the Parent Company's operations and financial position.


We recommend that the annual report be approved at the annual general meeting.

Abyhøj, den 11. juni 2019

Direktion:  
Executive Board

  
Lars Jacob Engbo

Bestyrelse:  
Board of Directors:

  
Robert Erni  
formand/Chairman  
Christoph BearHess  
Lars Jacob Engbo



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent auditor's report*

Til kapitalejerne i Panalpina Carelog A/S  
*To the shareholders of Panalpina Carelog A/S*

### Konklusion *Opinion*

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Panalpina Carelog A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

*We have audited the consolidated financial statements and the parent company financial statements of Panalpina Carelog A/S for the financial year 1 January - 31 December 2018, which comprise an income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company, as well as a consolidated statement of cash flows. The consolidated financial statements and the parent company financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

*In our opinion, the consolidated financial statements and the parent company financial statements give a true and fair view of the financial position of the Group and the Parent Company at 31 December 2018 and of the results of the Group's and the Parent Company's operations as well as the consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2018 in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

### Grundlag for konklusion *Basis for opinion*

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet" (herefter benævnt "regnskaberne"). Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

*We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements and the parent company financial statements" (hereinafter collectively referred to as "the financial statements") section of our report. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.*

### Uafhængighed *Independence*

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

*We are independent of the Group in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these rules and requirements.*



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent auditors' report*

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

#### *Management's responsibilities for the consolidated financial statements and the parent company financial statements*

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

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

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

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

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

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

- ▶ Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- ▶ Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent auditors' report*

- ▶ Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- ▶ Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- ▶ Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- ▶ Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

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

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

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



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent auditors' report*

- ▶ *Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the consolidated financial statements and the parent company financial statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Parent Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the consolidated financial statements and the parent company financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusion is based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Parent Company to cease to continue as a going concern.*
- ▶ *Evaluate the overall presentation, structure and contents of the consolidated financial statements and the parent company financial statements, including the disclosures, and whether the consolidated financial statements and the parent company financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.*
- ▶ *Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the consolidated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.*

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

### **Udtalelse om ledelsesberetningen** **Statement on the Management's review**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

*Management is responsible for the Management's review.*

*Our opinion on the consolidated financial statements and the parent company financial statements does not cover the Management's review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.*

*In connection with our audit of the consolidated financial statements and the parent company financial statements, our responsibility is to read the Management's review and, in doing so, consider whether the Management's review is materially inconsistent with the consolidated financial statements or the parent company financial statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.*



**Den uafhængige revisors revisionspåtegning**  
**Independent auditors' report**

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

*Based on our procedures, we conclude that the Management's review is in accordance with the consolidated financial statements and the parent company financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statement Act. We did not identify any material misstatement of the Management's review.*

Svendborg, den 11. juni 2019  
ERNST & YOUNG  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Torben Ahle Pedersen', written over a light blue horizontal line.

Torben Ahle Pedersen  
statsaut. revisor  
mne16611





**Ledelsesberetning**  
**Management's review**

**Oplysninger om selskabet**  
**Company details**

Navn	Panalpina Carelog A/S
Adresse, postnr. by	Klamsagervej 23-25, 1, DK-8230 Åbyhøj
CVR-nr./CVR no.	31 34 71 22
Hjemstedskommune/Registered office	Aarhus
Regnskabsår/Financial year	1. januar - 31. december
Telefon/Telephone	+45 79 43 43 43
Telefax/Fax	+45 79 43 43 44
Bestyrelse/Board of Directors	Robert Erni, formand/Chairman Christoph Beal Hess Lars Jacob Engbo
Direktion/Executive Board	Lars Jacob Engbo
Revision/Auditors	Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab Fåborgvej 44, 5700 Svendborg

**Ledelsesberetning**  
**Management's review**

**Hoved- og nøgletal**  
**Financial highlights**

t.kr./DKK'000	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Hovedtal</b>					
<b>Key figures</b>					
Bruttoresultat <i>Gross profit</i>	33.461	30.484	33.596	32.938	34.466
Resultat af primær drift <i>Operating profit</i>	43	2.785	9.073	7.247	7.561
Resultat af finansielle poster <i>Profit/loss from financial income and expenses</i>	-42	-1.177	-424	551	184
Årets resultat <i>Profit for the year</i>	-338	1.533	7.103	5.952	6.693
<b>Aktiver i alt (balancesum)</b>					
<i>Total assets</i>	63.465	52.987	41.888	48.055	66.786
Egenkapital <i>Equity</i>	18.350	17.116	15.965	18.181	25.459
<b>Pengestrøm fra driftsaktiviteten</b>					
<i>Cash flows from operating activities</i>	1.957	-7.301	-3.167	10.074	5.381
Pengestrøm til investeringsaktiviteten <i>Cash flows from investing activities</i>	-292	-199	245	-669	-107
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten <i>Cash flows from financing activities</i>	-757	7.621	-9.021	-11.953	-2.915
Pengestrøm i alt <i>Total cash flows</i>	908	121	-11.943	-2.548	2.359
<b>Nøgletal</b>					
<b>Financial ratios</b>					
Afkastningsgrad <i>Return on invested capital</i>	0,1	5,3	21,7	15,1	11,3
Likviditetsgrad <i>Current ratio</i>	139,7	146,8	159,8	157,8	158,4
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	28,9	32,3	38,1	37,8	38,1
<b>Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede</b>					
<i>Average number of full-time employees</i>	75	65	56	53	52

Nøgletallene er beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens anbefalinger.

*Financial ratios are calculated in accordance with the recommendations of the Danish Finance Society.*

**Ledelsesberetning**  
**Management's review****Beretning**  
**Operating review****Hovedaktivitet**  
**Principal activities**

Panalpina Carelog A/S er en dansk transport- og logistikvirksomhed med speciale i sø- og luftfragt. Selskabet er siden 2017 en del af Schweiziske Panalpina Group, der er én af verdens førende udbydere af transport- og logistikydelse.

Panalpina Carelog A/S er en stærkt funderet speditjonsvirksomhed med lokationer i Aarhus, Odense og København. Vi ønsker at skabe succes ved at forene vores personlige fokus og knowhow lokalt, med den styrke og globale rækkevidde som et integreret netværk bidrager med.

Dette ønsker vi skal ske med afsæt i et personligt kundefokus, en fleksibel og løsningsorienteret tilgang til samarbejdet med kunderne og det personlige ansvar som de helt afgørende faktorer for fremtidig succes. Vi er en udviklingsorienteret organisation, med plads til kreativitet og nye idéer, som har kunden i centrum for alt hvad vi foretager os. Vi oparbejder stærke relationer til interne som eksterne samarbejdspartnere, så vi i fællesskab kan fokusere på at skabe mest mulig værdi for vores kunder.

*Panalpina Carelog A/S is a Danish transport and logistics business specialised in sea and airfreight. Since 2017, the Company has formed part of the Swiss Panalpina Group, which is one of the world's leading providers of transport and logistics services.*

*Panalpina Carelog A/S has a solid foundation as freight forwarder with offices in Aarhus, Odense and Copenhagen. We want to achieve success by combining our personal focus and local know-how with the strength and global reach of an integrated network.*

*We will do so based on personal customer focus, a flexible and solution-oriented approach to the cooperation with our customers and personal responsibility as the decisive factors for our future success. We are a development-oriented organisation with room for creativity and new ideas where our customers are key to everything we do. We build up strong relationships with internal and external business partners so that together we can focus on creating the highest value possible to our customers.*

**Udvikling aktiviteter og økonomiske forhold**  
**Development in activities and financial position**

Ledelsen anser den forretningsmæssige udvikling i transport aktiviteterne i Panalpina Carelog A/S som tilfredsstillende. Selskabet har i 2018 planmæssigt fortsat integrationen i Panalpina og fokuseret på at etablere et solidt fundament i Danmark og i Panalpina netværket, som vil understøtte selskabets langsigtede udvikling.

Aktiviteterne i datterselskabet Panalpina Carelog Logistics A/S, blev i regnskabsåret 2018 negativt påvirket af investeringer i distribution og tilpasning af aktiviteterne i Brande og Hammelev. Der er foretaget justeringer af disse aktiviteter ultimo 2018, hvilket vil sikre selskabet større besparelser i 2019.

Aktiviteterne i Panalpina Logistic A/S er erhvervet fuldt ud ultimo 2018 og selskabet vil blive fusioneret med Panalpina Carelog A/S med virkning fra 1. januar 2019.

*Management considers the business development in the freight forwarder business in Panalpina Carelog A/S satisfactory. In 2018, the Company continued the integration in Panalpina as planned and focused on establishing a solid foundation in Denmark and in the Panalpina network, which will support the Company's long-term development.*

*In the financial year 2018, the activities in the subsidiary Panalpina Carelog Logistics A/S were adversely affected by investments in distribution and adjustment of the activities in Brande and Hammelev. These activities were adjusted in the end of 2018, which will result in major savings for the Company in 2019.*

*All the activities in Panalpina Logistic A/S were acquired at the end of 2018, and the company will be merged with Panalpina Carelog A/S effective from 1 January 2019.*



## Ledelsesberetning *Management's review*

### Beretning *Operating review*

#### Forventninger til fremtiden *Outlook*

Resultaterne i Panalpina Carelog A/S er i første kvartal 2019 betydeligt bedre end samme periode sidste år og tæt på budgettet. Ledelsen forventer at kunne fortsætte den positive udvikling og forventer derfor et tilfredsstillende økonomisk resultat for 2019.

*In Q1 2019, results in Panalpina Carelog A/S improved significantly compared to the same period in the year before and were close to budget. Management expects the positive trend to continue and therefore also expects satisfactory results in 2019.*

#### Risikoforhold *Risks*

##### Valutarisici *Currency risks*

Aktiviteter i udlandet medfører, at resultat, pengestrømme og egenkapital påvirkes af kurs- og renteudviklingen for særligt USD. Der tages løbende stilling til evt. afdækning af valutarisici.

*Activities abroad imply that results, cash flows and equity are affected by exchange and interest rate fluctuations, in particular in the USD. Hedging of currency risks is assessed on an ongoing basis.*

##### Efterfølgende begivenheder *Events after the balance sheet date*

Der er ikke efter regnskabsårets udløb indtruffet væsentlige begivenheder af betydning for vurdering af selskabets og koncernens finansielle stilling pr. 31. december 2018.

*No events have occurred after the balance sheet date affecting considerably the evaluation of the Company's and Group's financial position at 31 December 2018.*



Årsregnskab 1. januar - 31. december  
 Financial statements for the period 1 January - 31 December

Resultatopgørelse  
 Income statement

Note	DKK	Koncern Consolidated		Modervirksomhed Parent company	
		2018	2017	2018	2017
	<b>Bruttoresultat</b>				
	<i>Gross margin</i>	33.461.218	30.483.766	28.073.520	24.661.290
	Personaleomkostninger				
3	<i>Staff costs</i>	-31.698.808	-27.495.901	-23.067.287	-20.369.019
	Af- og nedskrivninger				
2,5	<i>Depreciation and impairment</i>	-1.719.368	-202.803	-24.044	-41.323
	<b>Resultat af primær drift</b>				
	<i>Operating profit</i>	43.042	2.785.062	4.982.189	4.250.948
	Resultat af kapitalandel i dattervirksomheder				
	<i>Profit/loss from investment in subsidiaries</i>	0	0	-4.399.057	-1.026.929
2,6	Finansielle indtægter				
	<i>Financial income</i>	4.198.288	1.940.347	4.361.648	2.021.409
	Finansielle omkostninger				
	<i>Financial expenses</i>	-4.240.810	-3.117.117	-4.128.997	-2.983.300
	<b>Resultat før skat</b>				
	<i>Profit before tax</i>	520	1.608.292	815.783	2.262.128
	Skat af årets resultat				
4	<i>Tax on profit for the year</i>	-337.815	-392.377	-1.153.078	-729.384
	<b>Årets resultat</b>				
	<i>Profit for the year</i>	-337.295	1.215.915	-337.295	1.532.744
	Koncernens resultat fordeler sig således:				
	<i>Breakdown of the consolidated results of operations:</i>				
	Aktionærer i Panalpina Carelog A/S				
	<i>Shareholders, The Panalpina Carelog A/S</i>	-337.295	1.532.744		
	Minoritetsinteresser				
	<i>Non-controlling interests</i>	0	-316.829		
		-337.295	1.215.915		

Årsregnskab 1. januar - 31. december  
*Financial statements for the period 1 January - 31 December*

Balance  
*Balance sheet*

Note	DKK	Koncern Consolidated		Modervirksomhed Parent company	
		2018	2017	2018	2017
	<b>AKTIVER</b>				
	<b>ASSETS</b>				
4	<b>Anlægsaktiver</b>				
	<i>Non-current assets</i>				
	<b>Materielle anlægsaktiver</b>				
	<i>Property, plant and equipment</i>				
	Driftsmateriel og inventar				
	<i>Fixtures and fittings, tools and equipment</i>	175.993	240.477	25.835	49.879
	Indretning af lejede lokaler				
	<i>Leasehold improvements</i>	281.621	72.837	0	0
		<u>457.614</u>	<u>313.314</u>	<u>25.835</u>	<u>49.879</u>
5	<b>Finansielle anlægsaktiver</b>				
	<i>Investments</i>				
	Kapitalandele i dattervirksomheder				
	<i>Investments in subsidiaries</i>	0	0	0	411.922
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>				
	<i>Total non-current assets</i>	<u>457.614</u>	<u>313.314</u>	<u>25.835</u>	<u>461.801</u>
	transport:				
	<i>to be carried forward:</i>	457.614	313.314	25.835	461.801



Årsregnskab 1. januar - 31. december  
 Financial statements for the period 1 January - 31 December

Balance  
 Balance sheet

Note	DKK	Koncern Consolidated		Modervirksomhed Parent company	
		2018	2017	2018	2017
	<b>AKTIVER</b>				
	<b>ASSETS</b>				
	transport:				
	<i>to be carried forward:</i>	457.614	313.314	25.835	461.801
	<b>Omsætningsaktiver</b>				
	<b>Current assets</b>				
	<b>Varebeholdninger</b>				
	<b>Inventories</b>				
	Råvarer og hjælpematerialer				
	<i>Raw materials and consumables</i>	746.966	394.700	0	0
	<b>Tilgodehavender</b>				
	<b>Receivables</b>				
	Tilgodehavender fra salg				
	<i>Trade receivables</i>	40.591.123	33.481.981	38.474.546	30.901.410
	Tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder				
	<i>Receivables from group enterprises</i>	10.470.638	9.559.076	10.470.638	10.966.209
8	Udskudt skatteaktiv				
	<i>Deferred tax asset</i>	90.033	144.086	90.033	144.086
	Selskabsskat				
	<i>Corporation tax</i>	724.960	510.584	724.960	510.584
	Andre tilgodehavender				
	<i>Other receivables</i>	2.068.048	1.133.691	1.237.094	647.793
	Periodeafgrænsningsposter				
	<i>Prepayments</i>	648.020	690.186	581.299	613.184
		54.592.822	45.519.604	51.578.570	43.783.266
	<b>Likvide beholdninger</b>				
	<b>Cash at bank and in hand</b>	7.667.151	6.759.520	7.566.857	6.423.167
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>				
	<b>Total current assets</b>	63.006.939	52.673.824	59.145.427	50.206.433
	<b>AKTIVER I ALT</b>				
	<b>TOTAL ASSETS</b>	63.464.553	52.987.138	59.171.262	50.668.234



Årsregnskab 1. januar - 31. december  
Financial statements for the period 1 January - 31 December

Balance  
Balance sheet

Note	DKK	Koncern Consolidated		Modervirksomhed Parent company	
		2018	2017	2018	2017
	<b>PASSIVER</b>				
	<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>				
7	Egenkapital Equity				
	Aktiekapital Share capital	1.220.000	1.220.000	1.220.000	1.220.000
	Overført resultat Retained earnings	17.130.147	17.467.442	17.130.147	17.467.442
	Aktionærer i Panalpina Carelog A/S' egenkapital Shareholder's equity, Panalpina Carelog A/S	18.350.147	18.687.442	18.350.147	18.687.442
	Minoritetsinteresser Non-controlling interests	0	-1.571.676	0	0
	Egenkapital i alt Total equity	18.350.147	17.115.766	18.350.147	18.687.442
	Hensatte forpligtelser Provisions				
6	Hensættelse vedrørende kapitalandele i dattervirksomhed Provision for investments in group enterprise	0	0	598.564	0
	transport: to be carried forward:	18.350.147	17.115.766	18.948.711	18.687.442

Årsregnskab 1. januar - 31. december  
 Financial statements for the period 1 January - 31 December

Balance  
 Balance sheet

Note	DKK	Koncern Consolidated		Modervirksomhed Parent company	
		2018	2017	2018	2017
	transport: <i>to be carried forward:</i>	18.350.147	17.115.766	18.948.711	18.687.442
	<b>Gældsforpligtelser</b> <i>Liabilities other than provisions</i>				
	Langfristede gældsforpligtelser <i>Non-current liabilities other than provisions</i>				
	Ansvarlig lånekapital <i>Subordinate loan capital</i>	0	0	0	0
	Kortfristede gældsforpligtelser <i>Current liabilities</i>				
	Gæld til kreditinstitutter <i>Bank loans and overdrafts</i>	7.984.275	8.741.525	3.826.541	6.333.510
	Leverandørgæld <i>Trade payables</i>	12.303.916	13.853.548	11.531.015	12.983.271
	Uafsluttede ekspeditioner <i>Transactions in progress</i>	1.509.234	3.963.604	1.509.234	3.963.604
	Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Amounts owed to group enterprises</i>	19.011.227	4.405.681	19.826.490	4.785.606
	Anden gæld <i>Other payables</i>	4.305.754	4.907.014	3.529.271	3.914.801
		<u>45.114.406</u>	<u>35.871.372</u>	<u>40.222.551</u>	<u>31.980.792</u>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b> <i>Total liabilities other than provisions</i>	<u>45.114.406</u>	<u>35.871.372</u>	<u>40.222.551</u>	<u>31.980.792</u>
	<b>PASSIVER I ALT</b> <b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>	<u>63.464.553</u>	<u>52.987.138</u>	<u>59.171.262</u>	<u>50.668.234</u>

- 1 Anvendt regnskabspraksis/*Accounting policies*
- 2 Særlige poster/*Special items*
- 9 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser/*Contingent liabilities and collateral*
- 10 Ejerforhold/*Ownership*
- 11 Transaktioner med nærtstående parter/*Related party transactions*
- 14 Forslag til resultatdisponering/*Proposed profit appropriation*





Årsregnskab 1. januar - 31. december  
*Financial statements for the period 1 January - 31 December*

Egenkapitaloppgørelse  
*Statement of changes in equity*

DKK	Koncern Consolidated				
	Aktiekapital Share capital	Overført resultat Retained earnings	I alt Total	Minoritets- interesser Non-controlling interests	I alt Total
Saldo 1. januar 2018 <i>Balance at 1 January 2018</i>	1.220.000	17.467.442	18.687.442	-1.571.676	17.115.766
Overført, jf. resultatdisponering <i>Transferred, see the profit appropriation account</i>	0	-337.295	-337.295	0	-337.295
Værdiregulering, erhvervet kapitalandel <i>Value adjustment, acquired share capital</i>	0	0	0	1.571.676	1.571.676
Saldo 31. december 2018 <i>Balance at 31 December 2018</i>	1.220.000	17.130.147	18.350.147	0	18.350.147



Årsregnskab 1. januar - 31. december  
*Financial statements for the period 1 January - 31 December*

Egenkapitaloppgørelse  
Statement of changes in equity

DKK

Saldo 1. januar 2018

*Balance at 1 January 2018*

Overført, jf. resultatdisponering

*Transferred, see the profit appropriation account*

Saldo 31. december 2018

*Balance at 31 December 2018*

	Modervirksomhed Parent company	
Aktiekapital Share capital	Overført resultat Retained earnings	I alt Total
1.220.000	17.467.442	18.687.442
0	-337.295	-337.295
<u>1.220.000</u>	<u>17.130.147</u>	<u>18.350.147</u>



Årsregnskab 1. januar - 31. december  
Financial statements for the period 1 January - 31 December

Pengestrømsopgørelse  
Cash flow statement

Note	DKK	2018	2017
	Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital <i>Cash flows from operations (operating activities) before changes in working capital</i>		
	Reguleringer	43.042	2.785.062
12	<i>Adjustments</i>	1.719.366	271.917
13	Ændring i driftskapital <i>Changes in working capital</i>	735.123	-7.209.180
	Pengestrøm fra primær drift <i>Cash flows from operations (operating activities)</i>	2.497.531	-4.152.201
	Renteindtægter, betalt <i>Interest received</i>	4.197.564	1.939.837
	Renteomkostninger, betalt <i>Interest paid</i>	-4.240.810	-3.117.117
	Pengestrøm fra ordinær drift før ekstraordinære poster og skat <i>Cash flows from operations (ordinary activities) before extraordinary items and tax</i>	2.454.285	-5.329.481
	Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>	-497.413	-1.971.828
	<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i></b>	<b>1.956.872</b>	<b>-7.301.309</b>
	Køb af materielle anlægsaktiver <i>Acquisition of property, plant and equipment</i>	-291.991	-199.357
	<b>Pengestrøm til investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i></b>	<b>-291.991</b>	<b>-199.357</b>
	Ændring af gæld til pengeinstitutter <i>Changes in amounts owed to banks</i>	-757.250	7.621.234
	<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i></b>	<b>-757.250</b>	<b>7.621.234</b>
	<b>Årets pengestrøm <i>Net cash flows for the year</i></b>	<b>907.631</b>	<b>120.568</b>
	Likvider, primo <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>	6.759.520	6.638.952
	Likvider, ultimo <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>	7.667.151	6.759.520

**Årsregnskab 1. januar - 31. december**  
**Financial statements for the period 1 January - 31 December****Noter**  
**Notes to the financial statements****1 Anvendt regnskabspraksis**  
**Accounting policies**

Årsrapporten for Panalpina Carelog A/S for 2018 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder (mellem).

Årsregnskabet aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

*The annual report of Panalpina Carelog A/S for 2018 has been prepared in accordance with the provisions applying to reporting class C medium-sized enterprises under the Danish Financial Statements Act.*

*The financial statements have been prepared in accordance with the same accounting policies as last year.*

**Koncernregnskab**  
**Consolidated financial statements**

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Panalpina Carelog A/S og dattervirksomheden Panalpina Carelog Logistics A/S, hvori Panalpina Carelog A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

*The consolidated financial statements comprise the parent company, Panalpina Carelog A/S, and the subsidiary, Panalpina Carelog Logistics A/S, in which Panalpina Carelog A/S directly or indirectly holds more than 50% of the share capital or which it, in some other way, controls.*

*On consolidation, intra-group income and expenses, shareholdings, intra-group balances and dividends, and realised and unrealised gains and losses on intra-group transactions are eliminated.*

**Minoritetsinteresser**  
**Non-controlling interest**

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheder, der ikke ejes 100 %, indgår som en del af koncernens resultat henholdsvis egenkapital, men præsenteres separat.

*In the consolidated financial statements, the items of subsidiaries are recognised in full. Non-controlling interests' share of the profit/loss for the year and of the equity of subsidiaries which are not wholly-owned are included in the Group's profit/loss and equity, respectively, but are disclosed separately.*

**Omregning af fremmed valuta**  
**Foreign currency translation**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens valutakurs og valutakursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter og omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens valutakurs og valutakursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter og omkostninger.



**Årsregnskab 1. januar - 31. december**  
**Financial statements for the period 1 January - 31 December****Noter**  
**Notes to the financial statements****1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**  
**Accounting policies (continued)**

*On initial recognition, transactions denominated in foreign currencies are translated at the exchange rates at the transaction date. Foreign exchange differences arising between the exchange rates at the transaction date and at the date of payment are recognised in the income statement as financial income or financial expenses.*

*Receivables, payables and other monetary items denominated in foreign currencies are translated at the exchange rates at the balance sheet date. The difference between the exchange rates at the balance sheet date and at the date at which the receivable or payable arose or was recognised in the latest financial statements is recognised in the income statement as financial income or financial expenses.*

**Resultatopgørelse**  
**Income statement****Bruttoresultat**  
**Gross margin**

I henhold til årsregnskabslovens § 32 har ledelsen valgt at foretage sammendrag af nettoomsætning, sagsomkostninger og andre eksterne omkostninger i posten bruttoresultat i resultatopgørelsen.

Bruttoresultat omfatter nettoomsætning og andre driftsindtægter med fradrag af sagsomkostninger og andre eksterne omkostninger.

Nettoomsætning omfatter årets transportleverancer samt forskydning i værdien af uafsluttede ekspeditioner. Salg af transport og transportrelaterede ydelser indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægter kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Nettoomsætningen indregnes ekskl. moms og afgifter i forbindelse med salget.

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktivitet.

Sagsomkostninger vedrører direkte omkostninger i relation til årets transportleverancer, herunder omkostninger til befragtning m.v.

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til lokale, administration og reklame m.v.

*In accordance with section 32 of the Danish Financial Statements Act, Management has chosen to aggregate revenue, project costs and other external costs in the item "Gross margin" in the income statement.*

*Gross margin comprises revenue and other operating income less project costs and other external costs.*

*Revenue comprises transport deliveries during the year and changes in the value of transactions in progress. Sales of transports and transport-related services are recognised in the income statement provided that delivery and transfer of risk to the buyer have taken place before the end of the year and that the income can be reliably measured and is expected to be received.*

*Revenue is measured ex. VAT and taxes in relation to sales.*

*Other operating income comprises items secondary to the principal activities of the enterprise.*

*Project costs relate to direct costs in relation to transport deliveries during the year, including freight costs, etc.*

*Other external costs comprise costs of premises, administration and advertising, etc.*

**Årsregnskab 1. januar - 31. december**  
**Financial statements for the period 1 January - 31 December****Noter**  
**Notes to the financial statements****1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**  
**Accounting policies (continued)****Finansielle indtægter og omkostninger**  
**Financial income and expenses**

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v.

*Financial income and expenses comprise interest income and expense, gains and losses on payables and transactions denominated in foreign currencies, amortisation of financial assets and liabilities as well as surcharges and refunds under the on-account tax scheme, etc.*

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

Årets skat består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat.

Selskabet indgår i sambeskatning med dattervirksomheden Panalpina Carelog Logistics A/S. Den forventede aktuelle skat af årets sambeskattede indkomst afregnes af Panalpina Carelog A/S, og fordeles i de sambeskattede selskaber i forhold til de skattepligtige indkomster.

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat - herunder som følge af ændring i skattesats - indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

*Tax for the year comprises current tax and changes in deferred tax for the year.*

*The Company is jointly taxed with the subsidiary; Panalpina Carelog Logistics A/S. Estimated tax on the jointly taxed income for the year is settled by Panalpina Carelog A/S and allocated by the settlement of joint taxation contribution between the jointly taxed companies in proportion to their taxable income.*

*Tax for the year comprises current corporation tax and changes in deferred tax for the year - due to changes in the tax rate. The tax expense relating to the profit/loss for the year is recognised in the income statement, and the tax expense relating to amounts directly recognised in equity is recognised directly in equity.*

**Balance**  
**Balance sheet****Materielle anlægsaktiver**  
**Property, plant and equipment**

Driftsmateriel og inventar samt indretning af lejede lokaler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Der foretages lineære afskrivninger over den forventede brugstid, der er vurderet således:

Driftsmateriel og inventar	3-5 år
Indretning af lejede lokaler	3 år

**Årsregnskab 1. januar - 31. december**  
**Financial statements for the period 1 January - 31 December**

**Noter**  
**Notes to the financial statements**

**1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**  
**Accounting policies (continued)**

Materielle anlægsaktiver under grænsen for småanskaffelser udgiftsføres i anskaffelsesåret.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspri- sen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostnin- ger.

*Fixtures and fittings, tools and equipment and leasehold improvements are measured at cost less accu- mulated depreciation and impairment losses.*

*Cost comprises the purchase price and any costs directly attributable to the acquisition until the date on which the asset is available for use.*

*Depreciation is provided on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets. The anticipa- ted useful lives are as follows:*

<i>Fixtures and fittings, tools and equipment</i>	<i>3-5 years</i>
<i>Leasehold improvements</i>	<i>3 years</i>

*Property, plant and equipment under the threshold for minor acquisitions are expensed in the year of ac- quisition.*

*Property, plant and equipment are written down to the recoverable amount if this is lower than the car- rying amount.*

*Gains and losses on the disposal of property, plant and equipment are determined as the difference bet- ween the selling price less selling costs and the carrying amount at the date of disposal. Gains or losses are recognised in the income statement as other operating income and other operating expenses, re- spectively.*

**Kapitalandele i dattervirksomheder**  
**Investments in subsidiaries**

**Resultatopgørelse**  
**Income statement**

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat efter skat.

*The proportionate share of the results after tax of the subsidiaries is recognised in the income state- ment.*

**Balance**  
**Balance sheet**

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis.

**Årsregnskab 1. januar - 31. december**  
**Financial statements for the period 1 January - 31 December****Noter**  
**Notes to the financial statements****1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**  
**Accounting policies (continued)**

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med modervirksomhedens andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes som uerholdeligt. Hvis 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 en del af dattervirksomhedens underbalance.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsværdien.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i årsregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes frem til afståelsestidspunktet.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem afhændelssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inkl. ikke-afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste og tab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

*Investments in subsidiaries are measured at the proportionate share of the enterprise's net asset value calculated in accordance with the parent company's accounting policies.*

*Investments in subsidiaries with negative net asset values are measured at DKK 0 (nil), and any amounts owed by such enterprises are written down if the amount owed is irrecoverable. If the parent company has a legal or constructive obligation to cover part of a deficit that exceeds the amount owed, the remaining amount is recognised under provisions.*

*Net revaluation of the investments in subsidiaries is recognised in the reserve for net revaluation according to the equity method in equity to the extent that the carrying amount exceeds cost.*

*Enterprises acquired or formed during the year are recognised in the financial statements from the date of acquisition or formation. Enterprises disposed of are recognised in the income statement until the date of disposal.*

*Gains or losses on disposal of subsidiaries are stated as the difference between the sales amount and the carrying amount of net assets at the date of disposal plus non-amortised goodwill and anticipated disposal costs. Gains and losses are recognised in the income as financial income or financial expenses.*

**Varebeholdninger**  
**Inventories**

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealisationsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

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

*Inventories are measured at cost in accordance with the FIFO method. Where the net realisable value is lower than cost, inventories are written down to this lower value.*

*Goods are measured at cost, comprising purchase price plus delivery costs.*

**Årsregnskab 1. januar - 31. december**  
**Financial statements for the period 1 January - 31 December****Noter**  
**Notes to the financial statements****1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**  
**Accounting policies (continued)**

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

**Tilgodehavender**  
**Receivables**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives i nødvendigt omfang til imødegåelse af risiko for tab.

Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

*Receivables are measured at amortised cost. Write-down is made for bad debt losses to the extent necessary.*

*Write-down is made for bad debt losses where there is an objective indication that a receivable or a receivable portfolio has been impaired. If there is an objective indication that an individual receivable has been impaired, a write-down is made on an individual basis.*

**Periodeafgrænsningsposter**  
**Prepayments**

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

*Prepayments comprise costs incurred concerning subsequent financial years.*

**Egenkapital - Udbytte**  
**Equity - Dividends**

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

*Proposed dividends are recognised as a liability at the date on which they are adopted at the annual general meeting (declaration date). The expected dividend payment for the year is disclosed as a separate item under equity.*

**Selskabsskat og udskudt skat**  
**Corporation tax and deferred tax**

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. Skyldig og tilgodehavende skat indregnes i balancen under tilgodehavende eller skyldig selskabsskat.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

**Årsregnskab 1. januar - 31. december**  
**Financial statements for the period 1 January - 31 December****Noter**  
**Notes to the financial statements****1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**  
**Accounting policies (continued)**

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

Udskudt skat måles på grundlag af skatteregler og skattesatser, der er gældende på balancedagen. Ændringer i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatsen indregnes i resultatopgørelsen.

*Current tax payable and receivable is recognised on the balance sheet as tax computed on the taxable income for the year, adjusted for tax on the taxable income of prior years and for tax paid on account. Joint taxation contribution payable and receivable is recognised in the balance sheet as "Corporation tax receivable" or "Corporation tax payable".*

*Deferred tax is measured using the balance sheet liability method on all temporary differences between the carrying amount and the tax value of assets and liabilities.*

*Deferred tax assets are recognised at the expected value of their utilisation; either as a set-off against tax on future income or as a set-off against deferred tax liabilities in the same legal tax entity. Deferred net assets, if any, are measured at net realisable value.*

*Deferred tax is measured in accordance with the tax rules and at the tax rates applicable at the balance sheet date. Changes in deferred tax following changes in tax rates are recognised in the income statement.*

**Gældsforpligtelser**  
**Liabilities**

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

*Other liabilities are measured at net realisable value.*

**Uafsluttede ekspeditioner**  
**Transactions in progress**

Uafsluttede ekspeditioner omfatter periodiseret omsætning og omkostninger til igangværende transporter.

*Transactions in progress comprises deferred income and costs concerning ongoing shipments.*

**Periodeafgrænsningsposter**  
**Deferred income**

Under periodeafgrænsningsposter indregnes modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

*Deferred income comprises payments received concerning income in subsequent years.*



**Årsregnskab 1. januar - 31. december**  
**Financial statements for the period 1 January - 31 December****Noter**  
**Notes to the financial statements****1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**  
**Accounting policies (continued)****Pengestrømsopgørelse**  
**Cash flow statement**

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

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

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

*The cash flow effect of acquisitions and disposals of enterprises is shown separately in cash flows from investing activities. Cash flows from acquisitions of enterprises are recognised in the cash flow statement from the date of acquisition. Cash flows from disposals of enterprises are recognised up until the date of disposal.*

**Pengestrøm fra driftsaktivitet**  
**Cash flows from operating activities**

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som koncernens andel af resultatet reguleret for ikke-konstante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

*Cash flows from operating activities are calculated as the profit/loss for the year adjusted for non-cash operating items, changes in working capital and corporation tax paid.*

**Pengestrøm fra investeringsaktivitet**  
**Cash flows from investing activities**

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

*Cash flows from investing activities comprise payments in connection with acquisitions and disposals of enterprises and activities and of intangible assets, property, plant and equipment and investments.*

**Pengestrøm fra finansieringsaktivitet**  
**Cash flows from financing activities**

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

*Cash flows from financing activities comprise changes in the size or composition of the Company's share capital and related costs as well as the raising of loans, repayment of interest-bearing debt and payment of dividends to shareholders.*

**Årsregnskab 1. januar - 31. december**  
**Financial statements for the period 1 January - 31 December**

**Noter**  
**Notes to the financial statements**

**1 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)**  
**Accounting policies (continued)**

**Likvider**  
**Cash and cash equivalents**

Likvider omfatter likvide beholdninger.  
*Cash and cash equivalents comprise cash.*

**Nøgletal**  
**Financial ratios**

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens anbefalinger.

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

Afkastningsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift x 100}}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Likviditetsgrad	$\frac{\text{Omsætningsaktiver x 100}}{\text{Kortfristet gæld}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo x 100}}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$

*Financial ratios are calculated in accordance with the recommendations of the Danish Finance Society.*

*The financial ratios stated in the survey of financial highlights have been calculated as follows:*

<i>Return on invested capital</i>	$\frac{\text{Operating profit x 100}}{\text{Total equity and liabilities}}$
<i>Current ratio</i>	$\frac{\text{Current assets x 100}}{\text{Current liabilities}}$
<i>Solvency ratio</i>	$\frac{\text{Equity at year end x 100}}{\text{Total equity and liabilities at year end}}$

Årsregnskab 1. januar - 31. december  
*Financial statements for the period 1 January - 31 December*

Noter  
*Notes to the financial statements*

2 Særlige poster/*Special items*

Særlige poster omfatter væsentlige indtægter og omkostninger, der har en særlig karakter i forhold til koncernens indtjeningskabende driftsaktiviteter, såsom omkostninger til omfattende strukturering af processer og grundlæggende strukturmæssige tilpasninger samt eventuelle afhændelsesgevinster og tab i tilknytning hertil, og som over tid har væsentlig betydning. I særlige poster indgår også andre væsentlige beløb af engangskaraktér, som efter ledelsens vurdering ikke er en del af koncernens primære drift.

Som omtalt i ledelsesberetningen er årets resultat påvirket af en række forhold, som afviger fra, hvad ledelsen vurderer som en del af den primære drift.

Særlige poster for året er specificeret nedenfor, herunder hvor disse er indregnet i resultatopgørelsen.

*Special items comprise significant income and expenses of a special nature relative to the Group's revenue-generating operating activities, e.g. expenses incurred for extensive structuring of processes and basic structural adjustments as well as any related disposal gains and losses that have a material impact over time. Special items also comprise significant one-off items that, in Management's opinion, do not form part of the Group's operating activities.*

*As disclosed in the Management's review, the profit/loss for the year is affected by a number of matters that Management does not consider part of the operating activities.*

*Special items for the year are specified below, including the line items in which they are recognised in the income statement.*

DKK	Koncern Group		Modervirksomhed Parent	
	2018	2017	2018	2017
<b>Omkostninger</b>				
<b>Costs</b>				
Nedskrivning på goodwill ved køb af de resterende aktier i Panalpina Logistics A/S				
<i>Impairment of goodwill on purchase of the remaining shares in Panalpina Logistics A/S</i>	-1.571.676	0	-1.571.676	0
	<u>-1.571.676</u>	<u>0</u>	<u>-1.571.676</u>	<u>0</u>
<b>Særlige poster indgår på følgende linjer i årsregnskabet</b>				
<i>Special items are recognised in the below line items</i>				
Af- og nedskrivninger				
<i>Depreciation and impairment</i>	-1.571.676	0	0	0
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder				
<i>Profit/loss from investment in subsidiaries</i>	0	0	-1.571.676	0
	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-1.571.676</u>	<u>0</u>
<b>Resultat af særlige poster</b>				
<i>Profit/Loss from special items</i>	<u>-1.571.676</u>	<u>0</u>	<u>-1.571.676</u>	<u>0</u>

Årsregnskab 1. januar - 31. december  
 Financial statements for the period 1 January - 31 December

Noter  
 Notes to the financial statements

DKK	Koncern Consolidated		Modervirksomhed Parent company	
	2018	2017	2018	2017
<b>3</b>	<b>Personaleomkostninger/Staff costs</b>			
Gager og lønninger Payroll	27.031.098	23.945.207	19.629.293	17.464.073
Pensioner Pensions	3.956.672	2.983.981	2.992.847	2.558.628
Andre omkostninger til social sikring Other social security costs	711.038	566.713	445.147	346.318
	<u>31.698.808</u>	<u>27.495.901</u>	<u>23.067.287</u>	<u>20.369.019</u>
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede Average number of full-time employees	<u>75</u>	<u>65</u>	<u>51</u>	<u>45</u>
<b>4</b>	<b>Skat af årets resultat/Tax on profit for the year</b>			
DKK	Koncern Consolidated		Modervirksomhed Parent company	
	2018	2017	2018	2017
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst Calculated tax on taxable income for the year	283.764	363.926	1.099.027	700.933
Årets regulering af udskudt skat Adjustment for the year of deferred tax	54.051	28.451	54.051	28.451
Udgiftsført skat Tax expensed	<u>337.815</u>	<u>392.377</u>	<u>1.153.078</u>	<u>729.384</u>

Årsregnskab 1. januar - 31. december  
*Financial statements for the period 1 January - 31 December*

Noter  
*Notes to the financial statements*

5 Materielle anlægsaktiver/*Property, plant and equipment*

	Koncern <i>Consolidated</i>		Moder- virksomhed <i>Parent company</i>
	Driftsmateriel og inventar <i>Fixtures and fittings, tools, etc.</i>	Indretning lejede lokaler <i>Leasehold improve-ments</i>	Driftsmateriel og inventar <i>Fixtures and fittings, tools, etc.</i>
DKK			
Kostpris 1. januar 2018 <i>Cost at 1 January 2018</i>	1.601.167	80.930	690.557
Årets tilgang <i>Additions for the year</i>	58.698	233.292	0
Årets afgang <i>Disposals for the year</i>	-224.045	0	-224.045
Kostpris 31. december 2018 <i>Cost at 31 December 2018</i>	1.435.820	314.222	466.512
Afskrivninger 1. januar 2018 <i>Depreciation at 1 January 2018</i>	-1.360.690	-8.093	-640.678
Afskrivninger <i>Depreciation</i>	-123.182	-24.508	-24.044
Årets afgang <i>Disposals for the year</i>	224.045	0	224.045
Afskrivninger 31. december 2018 <i>Depreciation at 31 December 2018</i>	-1.259.827	-32.601	-440.677
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018 <i>Carrying amount at 31 December 2018</i>	175.993	281.621	25.835
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	3-5 år 3-5 years	3 år 3 years	3-5 år 3-5 years



Årsregnskab 1. januar - 31. december  
*Financial statements for the period 1 January - 31 December*

Noter  
*Notes to the financial statements*

6 Finansielle anlægsaktiver/*Investments*

	Moder- virksomhed <i>Parent company</i>
	Kapitalandele i dattervirksomh eder <i>Investments in subsidiaries</i>
<b>DKK</b>	
Kostpris 1. januar 2018 <i>Cost at 1 January 2018</i>	1.603.338
Årets tilgang <i>Additions for the year</i>	1
Årets afgang <i>Disposals for the year</i>	-665.171
Kostpris 31. december 2018 <i>Cost at 31 December 2018</i>	938.168
Værdiregulering 1. januar 2018 <i>Value adjustment at 1 January 2018</i>	-1.191.416
Årets værdiregulering <i>Value adjustment for the year</i>	-4.446.915
Modregnet i tilgodehavender <i>Set off against receivables</i>	3.848.350
Årets afgang <i>Disposals for the year</i>	253.249
Overført til hensatte forpligtelser <i>Transferred to provisions</i>	598.564
Værdiregulering 31. december 2018 <i>Value adjustment at 31 December 2018</i>	-938.168
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018 <i>Carrying amount at 31 December 2018</i>	0
Kapitalandele i dattervirksomheder vedrører: <i>Investments in subsidiaries relates to:</i>	Ejerandel Stake
Panalpina Carelog Logistics A/S, Brande	100 %



Årsregnskab 1. januar - 31. december  
*Financial statements for the period 1 January - 31 December*

**Noter**  
*Notes to the financial statements*

**7 Egenkapital/Equity**

Aktiekapitalen har udviklet sig således de seneste 5 år:  
*The share capital has developed so the last 5 years:*

DKK	2018	2017	2016	2015	2014
Saldo primo					
<i>Opening balance</i>	1.220.000	1.220.000	610.000	1.000.000	1.000.000
Kapitalforhøjelse					
<i>Increase of share capital</i>	0	0	610.000	0	0
Kapitalnedsættelse					
<i>Reduction of share capital</i>	0	0	0	-390.000	0
	<u>1.220.000</u>	<u>1.220.000</u>	<u>1.220.000</u>	<u>610.000</u>	<u>1.000.000</u>

**8 Udskudt skat/Deferred tax**

Udskudt skat vedrører materielle anlægsaktiver, tilgodehavender fra salg, periodeafgrænsningsposter samt låneomkostninger.

*Deferred tax relates to property, plant and equipment, trade receivables, prepayments/ deferred income and borrowing costs*

**9 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser/Contingent liabilities and collateral**

**Koncern/moder**  
**Consolidated/parent**

Til sikkerhed for tredjemand er stillet garanti på 208 t.kr.

Til sikkerhed for engagement med Danske Bank er afgivet virksomhedspant for 9.000 t.kr. med pant i tilgodehavender, immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Selskabet har afgivet selvskyldnerkaution over for kreditinstitut for et fælles engagement (koncern-konto) med Panalpina Carelog Logistics A/S på i alt 10.000 t.kr.

Moderselskabet indgår i sambeskatning med den danske dattervirksomhed. Selskaberne hæfter ubegrænset og solidarisk for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte inden for sambeskatningskredsen. De sambeskattede virksomheders samlede nettoforpligtelse over for SKAT udgør 0 t.kr. pr. 31. december 2018. Eventuelle senere korrektioner af den skattepligtige sambeskatningsindkomst eller kildeskatter på udbytte vil kunne medføre, at selskabernes hæftelse udgør et større beløb. Koncernen som helhed hæfter ikke over for andre.

Selskabet har indgået huslejeaftaler, der kan opsiges med 6 måneders varsel. Forpligtelsen i opsigelsesperioden udgør 698 t.kr.

Selskabet har indgået leasingkontrakter på otte biler med restløbetider på hhv. 10, 17, 19, 24, 26 og 33 måneder. Forpligtelsen i restløbetiden udgør i alt 675 t.kr.

**Årsregnskab 1. januar - 31. december**  
**Financial statements for the period 1 January - 31 December****Noter**  
**Notes to the financial statements****9** **Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser (fortsat)**  
**Contingent liabilities and collateral (continued)****Koncern/moder (fortsat)**  
**Consolidated/parent (continued)**

*The Company has provided a guarantee of DKK 208 thousand to a third party.*

*A company charge of DKK 9,000 thousand has been provided as collateral for engagement with Danske Bank secured upon receivables, intangible assets and property, plant and equipment.*

*The Company has provided a guarantee of payment to the credit institution regarding a joint engagement (group account) with Panalpina Carelog Logistics A/S totalling DKK 10,000 thousand.*

*The parent company is jointly taxed with the Danish subsidiary. The companies included in the joint taxation have joint and several unlimited liability for Danish corporation taxes and withholding taxes on dividends. At 31 December 2018, the net taxes payable to the Danish Central Tax Administration by the companies included in the joint taxation amounted to DKK 0 thousand. Any subsequent corrections of the taxable income subject to joint taxation or withholding taxes on dividends may entail that the companies' liability will increase. The Group as a whole is not liable to others.*

*The Company has entered into rent agreements, which are terminable at six months' notice. The liability during the period of notice represents DKK 698 thousand.*

*The Company has taken out leases for eight cars with residual lease terms of 10, 17, 19, 24, 26 and 33 months, respectively. The residual liability accounts for DKK 675 thousand.*

**Koncern**  
**Consolidated****Leasing og lejekontrakter**  
**Leases, etc.**

Ud over de omtalte leasing- og lejekontrakter har koncernen indgået huslejekontrakter, der kan opsiges med hhv. 37 og 6 måneders varsel samt et tilæg til en eksisterende lejekontrakt, der medfører en forpligtelse på 175 t.kr. Forpligtelserne i opsigelsesperioderne udgør 4.038 t.kr. og 614 t.kr. Koncernen har også indgået leasingkontrakter. Forpligtelsen i restløbetiden udgør i alt 546 t.kr.

*In addition to the mentioned leases, the Group has entered into a rent agreements, which is terminable at 37 and 6 months' notice respectively and an amendment to an existing rent agreement, which entails a liability of DKK 175 thousand. The liabilities during the periods of notice represents DKK 4,038 thousand and DKK 614 thousand. The Group has also taken out leases. The residual liability accounts for DKK 546 thousand.*

**Årsregnskab 1. januar - 31. december**  
**Financial statements for the period 1 January - 31 December****Noter**  
**Notes to the financial statements****10 Ejerforhold**  
**Ownership**

Følgende kapitalejer er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5 % af selskabskapitalen:

Panalpina World Transport (Holding) Ltd, 4051 Basel, Schweiz  
CFS MH 1 ApS, 8230 Åbyhøj  
CFS MH 2 ApS, 8230 Åbyhøj.

*The following shareholders are listed in the Company's register of shareholders holding at least 5 % of the share capital:*

*Panalpina World Transport (Holding) Ltd, 4051 Basel, Schweiz  
CFS MH 1 ApS, 8230 Åbyhøj  
CFS MH 2 ApS, 8230 Åbyhøj.*

**11 Transaktioner med nærtstående parter**  
**Related party transactions**

Transaktioner med nærtstående parter i 2018 er gennemført på markedsmæssige vilkår, hvorfor der efter årsregnskabslovens § 98 c, stk. 7 ikke gives oplysning om transaktioner med nærtstående parter.

*Related party transactions has in 2018 are conducted on market terms why there due to Financial Statements Act § 98c paragraph. 7 not are disclosed transactions with related parties.*

Årsregnskab 1. januar - 31. december  
*Financial statements for the period 1 January - 31 December*

Noter  
*Notes to the financial statements*

DKK	2018	2017
<b>12 Pengestrømsopgørelse - reguleringer</b>		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	147.690	202.803
<i>Depreciation of property, plant and equipment</i>		
Tab ved køb af aktier	1.571.676	0
<i>Loss on share purchases</i>		
Øvrige reguleringer	0	69.114
<i>Other adjustments</i>		
	<u>1.719.366</u>	<u>271.917</u>
<b>13 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital</b>		
<i>Cash flow statement - changes in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	-352.266	-219.000
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	-8.912.895	-10.415.113
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i leverandørgæld	-1.549.632	-3.844.601
<i>Change in payables</i>		
Ændring i uafsluttede arbejder	-2.454.370	3.171.210
<i>Change in transactions in progress</i>		
Ændring i kortfristet gæld i øvrigt	14.004.286	4.098.324
<i>Change in current liabilities</i>		
	<u>735.123</u>	<u>-7.209.180</u>
<b>14 Forslag til resultatdisponering</b>		
<i>Proposed profit appropriation</i>		
	<b>Modervirksomhed</b>	
	<i>Parent company</i>	
DKK	2018	2017
Foreslået udbytte	0	0
<i>Proposed dividends</i>		
Overført resultat	-337.295	1.532.744
<i>Retained earnings</i>		
	<u>-337.295</u>	<u>1.532.744</u>