
CM Biomass Partners A/S

Klubiensvej 22, DK-2150 Nordhavn

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2019

Annual Report for 1 January - 31 December 2019

CVR-nr. 32 28 38 53

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling den
23/4 2020

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company on
23/4 2020*

Klaus Ewald Madsen
Dirigent
*Chairman of the General
Meeting*



pwc

Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2
Independent Auditor's Report

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger 7
Company Information

Hoved- og nøgletal 8
Financial Highlights

Ledelsesberetning 10
Management's Review

Årsregnskab

Financial Statements

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 13
Income Statement 1 January - 31 December

Balance 31. december 14
Balance Sheet 31 December

Egenkapitalopgørelse 18
Statement of Changes in Equity

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 19
Cash Flow Statement 1 January - 31 December

Noter til årsregnskabet 21
Notes to the Financial Statements

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 for CM Biomass Partners A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2019.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of CM Biomass Partners A/S for the financial year 1 January - 31 December 2019.

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

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2019 of the Company and of the results of the Company operations and cash flows for 2019.

In our opinion, Management's Review includes a true and fair account of the matters addressed in the Review.

We recommend that the Annual Report be adopted at the Annual General Meeting.

Nordhavn, den 23. april 2020
Nordhavn, 23 April 2020

Direktion

Executive Board

Simon Christensen
direktør
Executive Officer

Bestyrelse

Board of Directors

Torben Herman Christensen
formand
Chairman

Karl Mikael Ullman

Simon Christensen

Sergey Genkin

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejeren i CM Biomass Partners A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for CM Biomass Partners A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

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

To the Shareholder of CM Biomass Partners A/S

Opinion

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 31 December 2019 and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2019 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Financial Statements of CM Biomass Partners A/S for the financial year 1 January - 31 December 2019, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes, including a summary of significant accounting policies ("the Financial Statements").

Basis for opinion

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet 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 årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

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 for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

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

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

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

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

Management's responsibilities 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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 regnskabet, 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 væ-

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

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

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

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

- Identify and assess the risks of material misstatement of the 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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

sentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller til-sidesættelse 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 selskabets interne kontrol.
 - Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
 - Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet 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 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 regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
 - Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
 - Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.
 - Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
 - Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
 - Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent Auditor's Report*

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

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.

Hellerup, den 23. april 2020

Hellerup, 23 April 2020

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Ulrik Ræbild

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

mne33262

Claus Damhave

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

mne34166

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

CM Biomass Partners A/S
Klubiensvej 22
DK-2150 Nordhavn

CVR-nr.: 32 28 38 53

CVR No:

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december

Financial period: 1 January - 31 December

Stiftet: 1. juli 2009

Incorporated: 1 July 2009

Regnskabsår: 11. regnskabsår

Financial year: 11st financial year

Hjemstedskommune: København

Municipality of reg. office: Copenhagen

Bestyrelse
Board of Directors

Torben Herman Christensen, formand (*Chairman*)
Karl Mikael Ullman
Simon Christensen
Sergey Genkin

Direktion
Executive Board

Simon Christensen

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
DK-2900 Hellerup

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:

	2019	2018	2017	2016	2015
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Hovedtal					
Key figures					
Resultat					
Profit/loss					
Nettoomsætning	362.318	220.271	165.299	121.635	122.504
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste	14.983	7.726	5.185	1.833	2.111
<i>Gross profit/loss</i>					
Resultat før finansielle poster	11.967	5.784	4.989	1.582	2.063
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-1.339	-648	-1.001	-122	121
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	8.251	3.994	3.030	1.137	1.739
<i>Net profit/loss for the year</i>					
Balance					
Balance sheet					
Balancesum	80.171	42.395	39.494	26.501	24.732
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	21.744	13.152	8.672	5.652	4.498
<i>Equity</i>					
Pengestrømme					
Cash flows					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	-16.791	-3.252	-531	-1.093	351
<i>- operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-970	-2.285	-821	-319	-234
<i>- investing activities</i>					
heraf investering i materielle anlægsaktiver	392	-2.242	-345	-548	-234
<i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	342	338	0	0	0
<i>- financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	-17.419	-5.199	-1.352	-1.412	117
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	12	10	0	0	0
<i>Number of employees</i>					

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	2019	2018	2017	2016	2015
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Nøgletal i %					
Ratios					
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	4,1%	3,5%	3,1%	1,5%	1,7%
Overskudsgrad <i>Profit margin</i>	3,3%	2,6%	3,0%	1,3%	1,7%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	14,9%	13,6%	12,6%	6,0%	8,3%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	27,1%	31,0%	22,0%	21,3%	18,2%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	47,3%	36,6%	42,3%	22,4%	47,6%

Definitioner af nøgletal fremgår i afsnittet om regnskabspraksis.

For definitions of ratios, see under accounting policies.

Ledelsesberetning

Management's Review

Væsentligste aktiviteter

Selskabets aktivitet består i at drive handels- og kommissionsvirksomhed med biomasse samt direkte eller indirekte at drive anden virksomhed, der efter bestyrelsens skøn er forbundet dermed.

Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2019 udviser et overskud på EUR 8.250.544, og selskabets balance pr. 31. december 2019 udviser en egenkapital på EUR 21.743.961.

Ledelsen finder årets resultat tilfredsstillende.

Året der gik og opfølgning på sidste års forventede udvikling

Selskabet har i 2019 leveret et resultat som var højere end de forventninger der blev oplyst i årsrapporten for 2018.

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

Valutarisici

En andel af selskabets omsætning og varekøb foretages i en række andre valutaer end EUR. Afdækningen sker primært via valutaterminsforretninger til afdækning af forventet omsætning og indkøb. Der indgås ikke spekulative valutadispositioner.

Key activities

The Company carry on trade and commission activities with biomass and carry out directly or indirectly any other activities which, in the opinion of the board of directors, are related thereto.

Development in the year

The income statement of the Company for 2019 shows a profit of EUR 8,250,544, and at 31 December 2019 the balance sheet of the Company shows equity of EUR 21,743,961.

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

The past year and follow-up on development expectations from last year

In 2019, the company delivered a result that was higher than the expectations stated in the 2018 annual report.

Special risks - operating risks and financial risks

Foreign exchange risks

A proportion of the Company's sales and purchases are made in other currencies than EUR. The hedging is primarily through forward foreign exchange contracts to hedge expected sales and purchases. There are no speculative currency arrangements.

Ledelsesberetning

Management's Review

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Ledelsen har positive forventninger til 2020 på baggrund af tidligere års strukturelle udvikling af såvel selskab som træpillemarkedet. Sourcing og distributionssystemet er fortsat udbygget, og der er indgået større åremålskontrakter med en række større købere end tidligere. Samtidig er forbruget fra især det industrielle marked stigende, hvilket forventes at give CM Biomass gode muligheder for yderligere salg.

Markedspriserne er faldet markant efter nytår. Et prisfald var allerede forventet, dog har høje temperaturer og senest covid-19 forstærket tendensen. Prisfaldene har en negativ indvirkning på værdien af Selskabets "long position", som dog er meget begrænset i forhold til den samlede portefølje. Det vurderes endvidere, at covid-19 vil have en meget begrænset effekt på Selskabets forretning på mellem- og langt sigt, idet vi ikke forventer, at forsyning af energi vil blive begrænset af krisen.

Selskabet forventer et resultat før skat på EUR 8-11 mio. for 2020.

Eksternt miljø

Det vurderes ikke at selskabets aktiviteter påvirker miljøet i høj grad.

Redegørelse for samfundsansvar

For en redegørelse om virksomhedernes samfundsansvar henviser vi til vores moderselskab CM Holding A/S, der udarbejder koncernregnskab.

Targets and expectations for the year ahead

Management has positive expectations for 2020 based on previous years' structural development of both the company and the pellet market. The sourcing and distribution system has continued to expand, and larger annual contracts have been signed with an increased number of larger buyers than before. At the same time, the consumption from especially the industrial market is increasing, which is expected to provide CM Biomass with good opportunities for further sales.

Market prices have fallen significantly in the New Year. A fall in prices was already expected, however, high temperatures and most recently covid-19 have amplified the trend. The price falls have a negative impact on the value of the Company's "long position", which is, however, very limited in relation to the overall portfolio. Furthermore, it is expected that covid-19 will have a very limited effect on the Company's business in the medium and long term, as we do not expect that supply of energy will be limited by the crisis.

The company expects a profit before tax of EUR 8-11 million for 2020.

External environment

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

Statement of corporate social responsibility

For a statement on corporate social responsibility, we refer to our Parent Company CM Holding A/S, which prepares consolidated financial statements.

Ledelsesberetning

Management's Review

Redegørelse for kønsmæssig sammensætning

Selskabets øverste ledelsesorgan har til formål at følge Erhvervsstyrelsens anbefalinger omkring det underrepræsenterede køn. Selskabets målsætning er at have 1 kvinde repræsenteret i bestyrelsen senest i 2021.

Status er nu, at ingen af medlemmerne i bestyrelsen i CM Biomass Partners A/S er kvinder. Baggrunden herfor er, at selskabet i regnskabsåret ikke har fundet anledning til at ændre i medlemmerne af bestyrelsen.

For CM Biomass Partners A/S redegøres der ikke for andelen af det underrepræsenterede køn i virksomhedens øvrige ledelsesniveauer, eftersom virksomheden i det seneste regnskabsår har beskæftiget færre end 50 medarbejdere.

Usikkerhed ved indregning og måling

Der er ikke forekommet usikkerhed ved indregning og måling i årsrapporten.

Usædvanlige forhold

Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2019 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Statement on gender composition

The Board of Directors aim to follow the recommendations of the Danish Business Authority with respect to the underrepresented gender. The target of the Company is to have 1 woman represented in the Board of Directors in 2021, at the latest.

At present, none of the members of the Board of Directors in CM Biomass Partners A/S are women. The reason for this is that during the financial year the Company has not found reason to change the members of the board.

CM Biomass Partners A/S does not account for the proportion of the underrepresented gender in the company's other management levels, since the company has employed fewer than 50 employees in the financial year.

Uncertainty relating to recognition and measurement

Recognition and measurement in the Annual Report have not been subject to any uncertainty.

Unusual events

The financial position at 31 December 2019 of the Company and the results of the activities and cash flows of the Company for the financial year for 2019 have not been affected by any unusual events.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2019 EUR	2018 EUR
Nettoomsætning <i>Revenue</i>	1	362.318.303	220.270.860
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer <i>Expenses for raw materials and consumables</i>		-341.635.531	-208.367.474
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-5.700.272	-4.177.614
Bruttoresultat <i>Gross profit/loss</i>		14.982.500	7.725.772
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	2	-2.514.328	-1.665.582
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver <i>Depreciation and impairment of property, plant and equipment</i>	3	-501.669	-276.386
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		11.966.503	5.783.804
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		-107.122	124.360
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	4	8.958	69.417
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	5	-1.241.058	-841.703
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		10.627.281	5.135.878
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	6	-2.376.737	-1.141.394
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		8.250.544	3.994.484

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2019 EUR	2018 EUR
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		1.877.382	816.249
Materielle anlægsaktiver under udførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>		0	1.955.177
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	7	1.877.382	2.771.426
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	8	1.423.081	101.914
Tilgodehavender i tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>	9	1.859.175	0
Andre værdipapirer og kapitalandele <i>Other investments</i>	9	472.879	0
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	9	31.354	525.295
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		3.786.489	627.209
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		5.663.871	3.398.635
Færdigvarer og handelsvarer <i>Finished goods and goods for resale</i>		33.867.573	15.170.712
Forudbetaling for varer <i>Prepayments for goods</i>		2.119.123	403.294
Varebeholdninger <i>Inventories</i>		35.986.696	15.574.006

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2019	2018
		EUR	EUR
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		32.699.757	21.229.226
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		1.256.235	137.221
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		2.103.228	959.737
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	13	0	44.434
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		124.031	0
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	10	2.296.025	985.665
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		38.479.276	23.356.283
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		41.471	66.466
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		74.507.443	38.996.755
Aktiver <i>Assets</i>		80.171.314	42.395.390

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2019 EUR	2018 EUR
Selskabskapital <i>Share capital</i>		286.173	278.749
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		21.457.788	12.873.393
Egenkapital <i>Equity</i>	11	21.743.961	13.152.142
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	13	29.404	0
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		29.404	0
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		2.140.589	0
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		1.000.000	1.000.000
Anden gæld <i>Other payables</i>		284.557	0
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	14	3.425.146	1.000.000

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2019 EUR	2018 EUR
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>	14	33.777.477	18.524.242
Modtagne forudbetalinger fra kunder <i>Prepayments received from customers</i>		0	25.201
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		14.233.631	4.058.870
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>	14	1.502.447	1.113.983
Gæld til associerede virksomheder <i>Payables to associates</i>		13.949	149.035
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		1.049.533	988.001
Anden gæld <i>Other payables</i>	14	4.395.766	3.383.916
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		54.972.803	28.243.248
Gældsforpligtelser <i>Debt</i>		58.397.949	29.243.248
Passiver <i>Liabilities and equity</i>		80.171.314	42.395.390
Resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>	12		
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	17		
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	18		
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor <i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>	19		
Begivenheder efter balancedagen <i>Subsequent events</i>	20		
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	21		

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Overkurs ved emission <i>Share premium account</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
	EUR	EUR	EUR	EUR
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	278.749	0	12.873.393	13.152.142
Valutakursregulering <i>Exchange adjustments</i>	0	0	11.150	11.150
Kontant kapitalforhøjelse <i>Cash capital increase</i>	7.424	334.231	0	341.655
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, beginning of year</i>	0	0	-207.254	-207.254
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	0	192.472	192.472
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	0	3.252	3.252
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	8.250.544	8.250.544
Overført fra overkurs ved emission <i>Transfer from share premium account</i>	0	-334.231	334.231	0
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	286.173	0	21.457.788	21.743.961

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2019 EUR	2018 EUR
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		8.250.544	3.994.484
Reguleringer <i>Adjustments</i>	15	4.172.856	2.065.678
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	16	-25.630.715	-7.333.354
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		-13.207.315	-1.273.192
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		8.958	69.417
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-1.241.059	-841.703
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		-14.439.416	-2.045.478
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-2.351.241	-1.206.796
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		-16.790.657	-3.252.274
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		392.377	-2.241.578
Køb af finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Fixed asset investments made etc</i>		-1.362.194	-43.117
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-969.817	-2.284.695
Kontant kapitalforhøjelse <i>Cash capital increase</i>		341.655	337.909
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		341.655	337.909

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	2019 EUR	2018 EUR
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		-17.418.819	-5.199.060
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		-18.457.776	-13.258.716
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		-35.876.595	-18.457.776
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		41.471	66.466
Kassekredit <i>Overdraft facility</i>		-35.918.066	-18.524.242
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		-35.876.595	-18.457.776

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2019 EUR	2018 EUR
1 Nettoomsætning <i>Revenue</i>		
Selskabet har kun et segment, som afsættes på følgende markeder: <i>The company has only one segment which is sold in the following markets</i>		
Geografiske markeder <i>Geographical segments</i>		
Nettoomsætning, indland <i>Revenue, Denmark</i>	83.854.252	69.633.378
Nettoomsætning udland <i>Revenue, exports</i>	278.464.051	150.637.482
	362.318.303	220.270.860
 2 Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>		
Lønninger <i>Wages and salaries</i>	2.306.403	1.520.526
Pensioner <i>Pensions</i>	34.097	84.579
Andre personaleomkostninger <i>Other staff expenses</i>	173.828	60.477
	2.514.328	1.665.582
 Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere <i>Average number of employees</i>	12	10

Med henvisning til årsregnskabslovens § 98 B stk. 3 er vederlaget til direktionen ikke oplyst.

Remuneration to the Executive Board has not been disclosed in accordance with section 98 B(3) of the Danish Financial Statements Act.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2019	2018
	EUR	EUR
3 Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver		
<i>Depreciation and impairment of property, plant and equipment</i>		
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	505.301	269.835
<i>Depreciation of property, plant and equipment</i>		
Gevinst og tab ved afhændelse	-3.632	6.551
<i>Gain and loss on disposal</i>		
	501.669	276.386
4 Finansielle indtægter		
<i>Financial income</i>		
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	8.958	30.362
<i>Interest received from group enterprises</i>		
Andre finansielle indtægter	0	39.055
<i>Other financial income</i>		
	8.958	69.417
5 Finansielle omkostninger		
<i>Financial expenses</i>		
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	250.256	282.831
<i>Interest paid to group enterprises</i>		
Andre finansielle omkostninger	865.252	512.955
<i>Other financial expenses</i>		
Valutakursreguleringer omkostninger	125.550	45.917
<i>Exchange adjustments, expenses</i>		
	1.241.058	841.703

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2019	2018
	EUR	EUR
6 Skat af årets resultat		
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat	2.288.742	1.123.298
<i>Current tax for the year</i>		
Årets udskudte skat	73.838	34.861
<i>Deferred tax for the year</i>		
Regulering af skat vedrørende tidligere år	10.905	28.831
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>		
	2.373.485	1.186.990
der fordeler sig således:		
<i>which breaks down as follows:</i>		
Skat af årets resultat	2.376.737	1.141.394
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Skat af egenkapitalbevægelser	-3.252	45.596
<i>Tax on changes in equity</i>		
	2.373.485	1.186.990

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

7 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Materielle an- lægsaktiver un- der udførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>
	EUR	EUR
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	1.554.286	1.955.177
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	440.317	0
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-51.666	0
Overførsler i årets løb <i>Transfers for the year</i>	1.143.132	-1.955.177
	<hr/>	<hr/>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	3.086.069	0
	<hr/>	<hr/>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	738.037	0
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	505.301	0
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	-34.651	0
	<hr/>	<hr/>
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	1.208.687	0
	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	1.877.382	0
	<hr/>	<hr/>
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	5 år 5 years	

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2019	2018
	EUR	EUR
8 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	68.683	68.423
<i>Cost at 1 January</i>		
Tilgang i årets løb	1.362.194	260
<i>Additions for the year</i>		
Kostpris 31. december	1.430.877	68.683
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	-146.674	-257.017
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Valutakursregulering	11.150	-14.017
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	-107.122	124.360
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Værdireguleringer 31. december	-242.646	-146.674
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender	234.850	179.905
<i>Equity investments with negative net asset value amortised over receivables</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	1.423.081	101.914
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:
Investments in subsidiaries are specified as follows:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
CM Biomass Ltd. St. Petersburg	St. Petersburg	RUB 10.000	100%
CM Biomass Hamburg GmbH	Hamburg	EUR 25.000	100%
CM Resource Ltd.	Novorossijsk	RUB 20.000	100%
CMB North America Holding LLC	Delaware	USD 1.524.159	100%

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

9 Øvrige finansielle anlægsaktiver

Other fixed asset investments

	Tilgodehaven- der i tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>	Andre værdipa- pirer og kapital- andele <i>Other investments</i>	Andre tilgodeha- vender <i>Other receivables</i>
	EUR	EUR	EUR
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	0	0	525.312
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	1.859.175	0	0
Overførsler i årets løb <i>Transfers for the year</i>	0	493.958	-493.958
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	1.859.175	493.958	31.354
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	0	-21.079	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Opskrivninger 31. december <i>Revaluations at 31 December</i>	0	-21.079	0
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	1.859.175	472.879	31.354

10 Periodeafgrænsningsposter

Prepayments

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier og abonnementer mv.

Prepayments consist of prepaid expenses concerning rent, insurance premiums and subscriptions.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

11 Egenkapital

Equity

Selskabskapitalen består af 2.133.333 aktier à nominelt DKK 1. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.
The share capital consists of 2,133,333 shares of a nominal value of DKK 1. No shares carry any special rights.

Selskabskapitalen har udviklet sig således:
The share capital has developed as follows:

	2019	2018	2017	2016	2015
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Selskabskapital 1. januar <i>Share capital at 1 January</i>	278.749	268.291	268.291	268.291	268.291
Kapitalforhøjelse <i>Capital increase</i>	7.424	10.458	0	0	0
Kapitalnedsættelse <i>Capital decrease</i>	0	0	0	0	0
Selskabskapital 31. december <i>Share capital at 31 December</i>	286.173	278.749	268.291	268.291	268.291

12 Resultatdisponering

Proposed distribution of profit

	2019	2018
	EUR	EUR
Overført resultat <i>Retained earnings</i>	8.250.544	3.994.484
	8.250.544	3.994.484

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2019 EUR	2018 EUR
13 Hensættelse til udskudt skat		
<i>Provision for deferred tax</i>		
Hensættelse til udskudt skat 1. januar	-44.434	-79.295
<i>Provision for deferred tax at 1 January</i>		
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	73.838	34.861
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>		
Hensættelse til udskudt skat 31. december	29.404	-44.434
<i>Provision for deferred tax at 31 December</i>		
Materielle anlægsaktiver	29.404	11.897
<i>Property, plant and equipment</i>		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelse	0	-55.076
<i>Trade receivables</i>		
Øvrigt	0	-1.255
<i>Other</i>		
Overført til udskudt skatteaktiv	0	44.434
<i>Transferred to deferred tax asset</i>		
	29.404	0
Udskudt skat er afsat med 22% svarende til den aktuelle skattesats.		
<i>Deferred tax has been provided at 22% corresponding to the current tax rate.</i>		
Udskudt skatteaktiv		
<i>Deferred tax asset</i>		
Opgjort skatteaktiv	0	44.434
<i>Calculated tax asset</i>		
Regnskabsmæssig værdi	0	44.434
<i>Carrying amount</i>		

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

14 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:

	2019	2018
	EUR	EUR
Kreditinstitutter		
<i>Credit institutions</i>		
Mellem 1 og 5 år	2.140.589	0
<i>Between 1 and 5 years</i>		
Langfristet del	<u>2.140.589</u>	<u>0</u>
<i>Long-term part</i>		
Inden for 1 år	805.808	0
<i>Within 1 year</i>		
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter	32.971.669	18.524.242
<i>Other short-term debt to credit institutions</i>		
Kortfristet del	<u>33.777.477</u>	<u>18.524.242</u>
<i>Short-term part</i>		
	<u>35.918.066</u>	<u>18.524.242</u>
Gæld til tilknyttede virksomheder		
<i>Payables to group enterprises</i>		
Mellem 1 og 5 år	1.000.000	1.000.000
<i>Between 1 and 5 years</i>		
Langfristet del	<u>1.000.000</u>	<u>1.000.000</u>
<i>Long-term part</i>		
Øvrig kortfristet gæld til tilknyttede virksomheder	1.502.447	1.113.983
<i>Other short-term debt to group enterprises</i>		
	<u>2.502.447</u>	<u>2.113.983</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

14 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)

Long-term debt (continued)

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
	EUR	EUR
Anden gæld		
<i>Other payables</i>		
Mellem 1 og 5 år	284.557	0
<i>Between 1 and 5 years</i>		
Langfristet del	<u>284.557</u>	<u>0</u>
<i>Long-term part</i>		
Inden for 1 år	99.697	0
<i>Within 1 year</i>		
Øvrig kortfristet gæld	4.296.069	3.383.916
<i>Other short-term payables</i>		
Kortfristet del	<u>4.395.766</u>	<u>3.383.916</u>
<i>Short-term part</i>		
	<u>4.680.323</u>	<u>3.383.916</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2019	2018
	EUR	EUR
15 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-8.958	-69.417
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	1.241.058	841.703
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	501.668	276.386
<i>Depreciation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	107.122	-124.360
<i>Income from investments in subsidiaries</i>		
Skat af årets resultat	2.376.737	1.141.394
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Andre reguleringer	-44.771	-28
<i>Other adjustments</i>		
	4.172.856	2.065.678
	EUR	EUR
16 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	-20.412.690	703.603
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender m.v.	-16.708.112	-1.962.678
<i>Change in receivables, etc</i>		
Ændring i andre hensatte forpligtelser	0	-431.367
<i>Change in other provisions</i>		
Ændring i leverandører m.v.	11.504.869	-5.850.166
<i>Change in trade payables, etc</i>		
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	-14.782	207.254
<i>Fair value adjustments of hedging instruments</i>		
	-25.630.715	-7.333.354
	EUR	EUR

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2019	2018
	EUR	EUR
17 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser		
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>		
Leje- og leasingforpligtelser		
<i>Rental and lease obligations</i>		
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser:		
<i>Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:</i>		
Inden for 1 år	1.883.397	13.100
<i>Within 1 year</i>		
Mellem 1 og 5 år	619.147	0
<i>Between 1 and 5 years</i>		
	2.502.544	13.100

Andre eventualforpligtelser

Other contingent liabilities

Koncernens selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv. Det samlede beløb for skyldig selskabsskat fremgår af årsrapporten for Torben Herman Christensen Holding A/S, der er administrationselskab i forhold til sambeskatningen. Koncernens selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kilde-skatte i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatte og kilde-skatte kan medføre at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

The group companies are jointly and severally liable for tax on the jointly taxed incomes etc of the Group. The total amount of corporation tax payable is disclosed in the Annual Report of Torben Herman Christensen Holding A/S, which is the management company of the joint taxation purposes. Moreover, the group companies are jointly and severally liable for Danish withholding taxes by way of dividend tax, tax on royalty payments and tax on unearned income. Any subsequent adjustments of corporation taxes and withholding taxes may increase the Company's liability.

Selskabet hæfter solidarisk og ubegrænset for engagement med pengeinstitut i dattervirksomheden, CM Biomass Hamburg GmbH.

The Company is jointly and severally liable without restriction for commitment with bank in the subsidiary, CM Biomass Hamburg GmbH.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

18 Nærtstående parter

Related parties

Grundlag

Basis

Bestemmende indflydelse

Controlling interest

Torben Herman Christensen	Ultimativ hovedaktionær <i>Ultimate principal shareholder</i>
Torben Herman Christensen Holding A/S	Ultimativt moderselskab <i>Ultimate parent Company</i>
CM Holding A/S	Moderselskab <i>Parent company</i>

Transaktioner

Transactions

Selskabet har valgt kun at oplyse om transaktioner, der ikke er foretaget på normale markedsvilkår efter årsregnskabslovens § 98 c, stk. 7.

The Company has chosen only to disclose transactions which have not been made on an arm's length basis in accordance with section 98(c)(7) of the Danish Financial Statements Act.

Bortset fra koncerninterne transaktioner og normalt ledelsesvederlag, har der ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer, tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter.

Apart from intercompany transactions and usual management remuneration during the year there have been no transactions with the Board of Directors, Executive Board, executives, major shareholders affiliates or other related parties.

Koncernregnskab

Consolidated Financial Statements

Selskabet indgår i koncernregnskabet for moderselskabet af henholdsvis den største og mindste koncern:

The Company is included in the Group Annual Report of the Parent Company of the largest and smallest group:

Navn <i>Name</i>	Hjemsted <i>Place of registered office</i>
Torben Herman Christensen Holding A/S	Klubiensvej 22, 2150 Nordhavn
CM Holding A/S	Klubiensvej 22, 2150 Nordhavn

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Fee to auditors appointed at the general meeting

I henhold til årsregnskabslovens §96, stk. 3, oplyses honorar til generalforsamlingsvalgt revisor ikke, idet oplysningen gives i koncernregnskaber for CM Holding A/S

In accordance with section 96(3) of the Danish Financial Statements Act, fees paid the auditors appointed at the annual general meeting has been omitted as it is included in the consolidated financial statements of CM Holding A/S.

20 Begivenheder efter balancedagen

Subsequent events

Konsekvenserne af Covid-19, hvor mange regeringer verden over har taget beslutning om at "lukke landene ned", får stor betydning for verdensøkonomien. Ledelsen anser konsekvenserne af Covid-19 som en begivenhed, der er opstået efter balancedagen (31. december 2019), og udgør derfor en ikke-regulerende begivenhed for virksomheden.

Markedspriserne er faldet markant efter nytår. Et prisfald var allerede forventet, dog har høje temperaturer og senest covid-19 forstærket tendensen. Prisfaldene har en negativ indvirkning på værdien af Selskabets "long position", som dog er meget begrænset ift den samlede portefølje. Det vurderes endvidere, at covid-19 vil have en meget begrænset effekt på Selskabets forretning på mellem- og langt sigt, idet vi ikke forventer, at forsyning af energi vil blive begrænset af krisen.

The consequences of Covid-19, in which many governments around the world have decided to "shut down the countries", are of great importance to the world economy. Management considers the consequences of Covid-19 as an event that occurred after the balance sheet date (December 31, 2019) and therefore constitutes a non-regulatory event for the company.

Market prices have fallen significantly in the New Year. A fall in prices was already expected, however, high temperatures and most recently covid-19 have amplified the trend. The price falls have a negative impact on the value of the Company's "long position", which is, however, very limited in relation to the overall portfolio. Furthermore, it is expected that covid-19 will have a very limited effect on the Company's business in the medium and long term, as we do not expect that supply of energy will be limited by the crisis.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for CM Biomass Partners A/S for 2019 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2019 er aflagt i EUR.

Koncernregnskab

Med henvisning til årsregnskabslovens § 112 og til koncernregnskabet for CM Holding A/S har selskabet undladt at udarbejde koncernregnskab.

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.

The Annual Report of CM Biomass Partners A/S for 2019 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

The Financial Statements for 2019 are presented in EUR.

Consolidated financial statements

With reference to section 112 of the Danish Financial Statements Act and to the consolidated financial statements of CM Holding A/S, the Company has not prepared consolidated financial statements.

Recognition and measurement

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial 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, including depreciation, amortisation, impairment losses and provisions as well as reversals due to changed accounting estimates of amounts that have previously been recognised in the income statement.

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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.

Leasing

Alle leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Omregning af fremmed valuta

Som præsentationsvaluta benyttes Euro. Alle andre valutaer anses som 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.

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.

Leases

All leases are considered operating leases. Payments made under operating leases are recognised in the income statement on a straight-line basis over the lease term.

Translation policies

Euro is used as the presentation currency. All other currencies are regarded as foreign currencies.

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Exchange differences 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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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.

Regnskabsmæssig sikring

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige transaktioner, indregnes på egenkapitalen under overført resultat for så vidt angår den effektive del af sikringen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen. Resulterer den sikrede transaktion i et aktiv eller en forpligtelse, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer den sikrede transaktion i en indtægt eller en omkostning, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til resultatopgørelsen i den periode, hvor den sikrede transaktion indregnes. Beløbet indregnes i samme post som den sikrede transaktion.

Segmentoplysning om nettoomsætning

Oplysninger om geografiske markeder er baseret på selskabets afkast og risici samt ud fra den interne økonomistyring. Virksomhedens aktiviteter anses som det primære segmentområde.

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 rates at the time when the receivable or the debt arose are recognised in financial income and expenses in the income statement.

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

Hedge accounting

Changes in the fair values of derivative financial instruments that are designated and qualify as hedges of expected future transactions are recognised in retained earnings under equity as regards the effective portion of the hedge. The ineffective portion is recognised in the income statement. If the hedged transaction results in an asset or a liability, the amount deferred in equity is transferred from equity and recognised in the cost of the asset or the liability, respectively. If the hedged transaction results in an income or an expense, the amount deferred in equity is transferred from equity to the income statement in the period in which the hedged transaction is recognised. The amount is recognised in the same item as the hedged transaction.

Revenue

Information on geographical segments based on the Company's risks and returns and its internal financial reporting system. Business segments are regarded as the primary segments.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Resultatopgørelsen

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.

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

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

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

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til lokaler, salg og distribution samt administration mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Af- og nedskrivninger

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

Income Statement

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.

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

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.

Other external expenses

Other external expenses comprise expenses for premises, sales and distribution as well as administration, etc.

Staff expenses

Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses.

Amortisation, depreciation and impairment losses

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten ”Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder”.

Finansielle poster

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

Skat af årets resultat

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

Selskabet er sambeskattet med koncernens øvrige danske selskaber. Selskabsskatten fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Balancen

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.

Income from investments in subsidiaries

The item “Income from investments in subsidiaries” in the income statement includes the proportionate share of the profit for the year.

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.

The Company is jointly taxed with the Group's other Danish companies. The tax effect of the joint taxation is allocated to enterprises in proportion to their taxable incomes.

Balance Sheet

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 5 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af 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.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet.

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:

Other fixtures and fittings, tools and equipment 5 years

Depreciation period and residual value are reassessed annually.

Impairment of fixed assets

The carrying amounts of 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.

Investments in subsidiaries

Investments in subsidiaries are recognised and measured under the equity method.

The item "Investments in subsidiaries" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til EUR 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under anlægsaktiver, omfatter børsnoterede aktier, der måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest noterede salgskurs.

Øvrige finansielle anlægsaktiver

Øvrige finansielle anlægsaktiver omfatter langfristede tilgodehavender.

Varebeholdninger

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

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

The total net revaluation of investments in subsidiaries is transferred upon distribution of profit to "Reserve for net revaluation under the equity method" under equity. The reserve is reduced by dividend distributed to the Parent Company and adjusted for other equity movements in the subsidiaries.

Subsidiaries with a negative net asset value are recognised at EUR 0. Any legal or constructive obligation of the Parent Company to cover the negative balance of the enterprise is recognised in provisions.

Fixed asset investments

Fixed asset investments, which consist of listed shares, are measured at their fair values at the balance sheet date. Fair value is determined on the basis of the latest quoted market price.

Other fixed asset investments

Other fixed asset investments consist of long-term receivables.

Inventories

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Kostpris for handelsvarer omfatter købspris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

The cost of goods for resale equals landed cost.

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.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier og abonnementer.

Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning rent, insurance premiums and subscriptions.

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.

Udskudte skatteaktiver 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 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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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 eller i egenkapitalen, når den udskudte skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

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.

Finansielle gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

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.

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 or in equity if the deferred tax relates to items recognised in equity.

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.

Financial debts

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

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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 fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger" og "Kassekreditter".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

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.

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.

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.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise "Cash at bank and in hand" and "Overdraft facilities".

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

21 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Hoved- og nøgletal

Forklaring af nøgletal

Bruttomargin

Gross margin

Overskudsgrad

Profit margin

Afkastningsgrad

Return on assets

Soliditetsgrad

Solvency ratio

Forrentning af egenkapital

Return on equity

Financial Highlights

Explanation of financial ratios

$$\frac{\text{Bruttofortjeneste} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\frac{\text{Gross profit} \times 100}{\text{Revenue}}$$

$$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

$$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Revenue}}$$

$$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\frac{\text{Profit before financials} \times 100}{\text{Total assets}}$$

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

$$\frac{\text{Equity at year end} \times 100}{\text{Total assets at year end}}$$

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

$$\frac{\text{Net profit for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$$