
P-AW 2011 A/S

c/o Polaris Management A/S, Malmøgade 3, DK-
DK-2100 København Ø

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2015

Annual Report for 1 January - 31 December 2015

CVR-nr. 33 77 36 84

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 20/5 2016

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 20/5 2016*

Henrik Bonnerup
Dirigent
Chairman



Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors erklæringer 2
Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger 5
Company Information

Koncernoversigt 6
Group Chart

Hoved- og nøgletal 7
Financial Highlights

Ledelsesberetning 9
Management's Review

Koncern- og årsregnskab

Consolidated and Parent Company Financial Statements

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 14
Income Statement 1 January - 31 December

Balance 31. december 16
Balance Sheet 31 December

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 20
Cash Flow Statement 1 January - 31 December

Noter til årsregnskabet 22
Notes to the Financial Statements

Regnskabspraksis 37
Accounting Policies

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

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for P-AW 2011 A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2015.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 20. maj 2016
Copenhagen, 20 May 2016

Direktion *Executive Board*

Henrik Bonnerup
direktør
Executive Officer

Bestyrelse *Board of Directors*

Jan Johan Kühl
formand
Chairman

Henrik Bonnerup

Allan Bach Pedersen

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of P-AW 2011 A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015.

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

In our opinion the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2015 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2015.

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

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Til kapitalejerne i P-AW 2011 A/S

Påtegning på årsregnskabet og koncernregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet og koncernregnskabet for P-AW 2011 A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet og koncernregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet og koncernregnskabet

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

Revisors ansvar

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

To the Shareholders of P-AW 2011 A/S

Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

We have audited the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements of P-AW 2011 A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015, which comprise income statement, balance sheet, cash flow statement, notes and summary of significant accounting policies. The Financial Statements and the Consolidated Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

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

Management is responsible for the preparation of Financial Statements and the Consolidated 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 and Consolidated Financial Statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's Responsibility

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

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

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

An audit involves performing audit procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation of Financial Statements and Consolidated Financial Statements that give a true and fair view in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements.

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

Our audit has not resulted in any qualification.

Opinion

In our opinion, the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company and the Group at 31 December 2015 and of the results of the Company and the Group operations and of consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements and the Consolidated Financial Statements

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Hillerød, den 20. maj 2016
Hillerød, 20 May 2016

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Jacob F Christiansen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Statement on Management's Review

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

Carsten Blicher
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet

The Company

P-AW 2011 A/S
c/o Polaris Management A/S
Malmøgade 3
DK-DK-2100 København Ø
Hjemmeside: www.polarisequity.dk
Website:

CVR-nr.: 33 77 36 84
CVR No:
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Financial period: 1 January - 31 December
Stiftet: 30. juni 2011
Incorporated: 30 June 2011
Regnskabsår: 5. regnskabsår
Financial year: 5th financial year
Hjemstedskommune: København
Municipality of reg. office: Copenhagen

Bestyrelse

Board of Directors

Jan Johan Kühl , formand (*Chairman*)
Henrik Bonnerup
Allan Bach Pedersen

Direktion

Executive Board

Henrik Bonnerup

Revision

Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Milnersvej 43
DK-3400 Hillerød

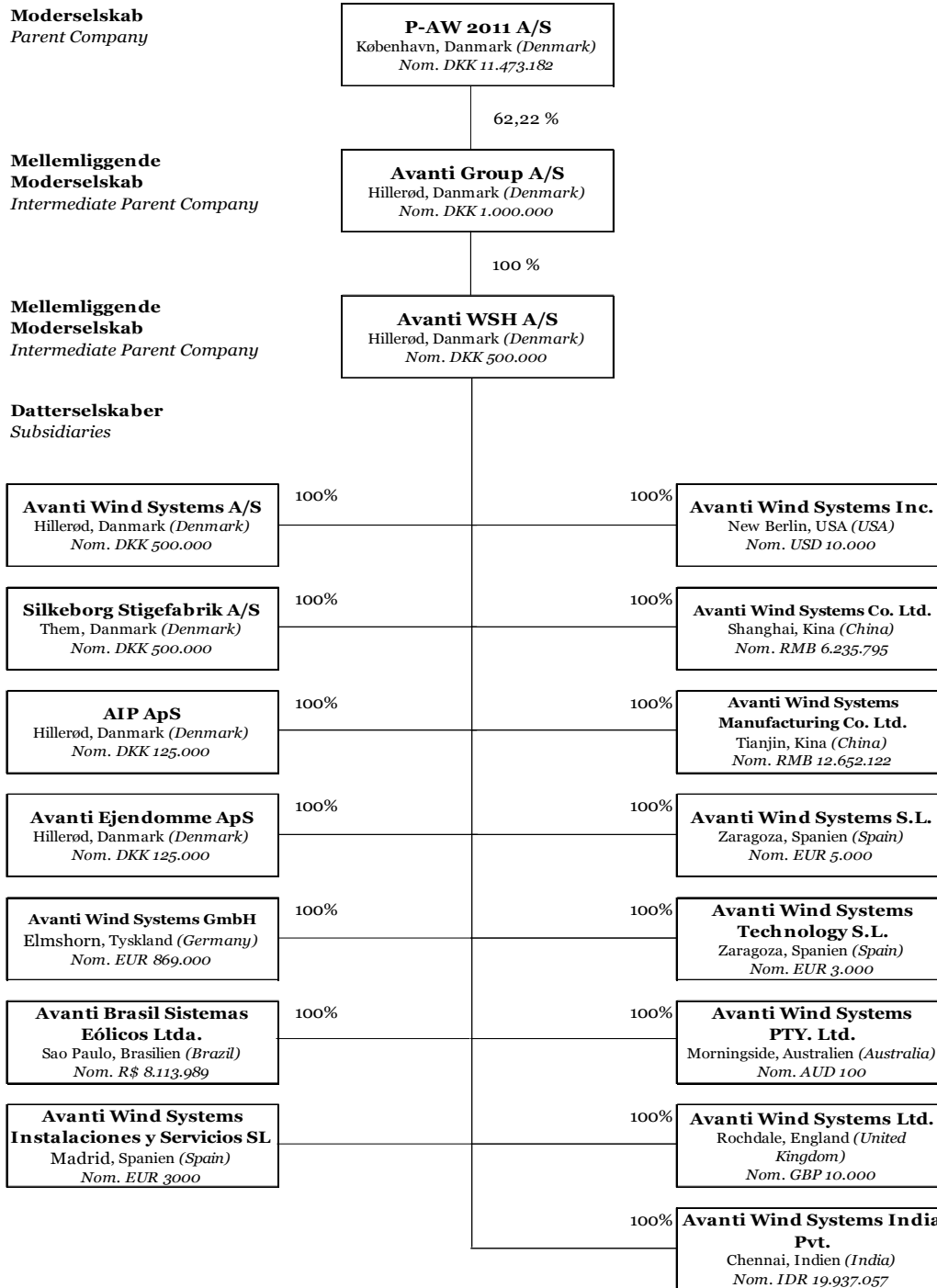
Pengeinstitut

Bankers

Jyske Bank A/S

Koncernoversigt

Group Chart



Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Koncern			
	Group			
	2015	2014	2013	2012
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Hovedtal				
<i>Key figures</i>				
Resultat				
<i>Profit/loss</i>				
Nettoomsætning	706.554	634.231	531.006	446.023
<i>Revenue</i>				
Bruttofortjeneste	200.252	129.459	143.105	116.000
<i>Gross profit/loss</i>				
Resultat af ordinær primær drift	53.521	7.723	28.100	14.452
<i>Operating profit/loss</i>				
Resultat før finansielle poster	52.010	8.229	29.311	14.779
<i>Profit/loss before financial income and expenses</i>				
Resultat af finansielle poster	-12.133	-4.002	-11.293	-7.393
<i>Net financials</i>				
Årets resultat	14.136	-7.217	3.411	-644
<i>Net profit/loss for the year</i>				
Balance				
<i>Balance sheet</i>				
Balancesum	536.855	491.180	474.308	415.807
<i>Balance sheet total</i>				
Egenkapital	132.842	116.092	121.075	115.702
<i>Equity</i>				
Pengestrømme				
<i>Cash flows</i>				
Pengestrømme fra:				
<i>Cash flows from:</i>				
- driftsaktivitet	22.606	397	3.626	4.421
<i>- operating activities</i>				
- investeringsaktivitet	-3.911	-7.146	-3.765	-5.649
<i>- investing activities</i>				
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-4.396	-7.220	-3.664	-5.617
<i>including investment in property, plant and equipment</i>				
- finansieringsaktivitet	-26.858	-25.690	-12.790	1.594
<i>- financing activities</i>				
Årets forskydning i likvider	-8.163	-32.439	-12.929	366
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>				
Antal medarbejdere	383	322	273	252
<i>Number of employees</i>				

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Koncern			
	Group			
	2015	2014	2013	2012
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Nøgletal i %				
Ratios				
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	28,3%	20,4%	26,9%	26,0%
Overskudsgrad <i>Profit margin</i>	7,4%	1,3%	5,5%	3,3%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	9,7%	1,7%	6,2%	3,6%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	24,7%	23,6%	25,5%	27,8%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	11,4%	-6,1%	2,9%	-0,6%
Øvrige nøgletal				
EBITDA <i>EBITDA</i>	69.956	26.647	51.269	31.613
EBITDA-margin <i>EBITDA margin</i>	9,9%	4,2%	9,7%	7,0%
EBITA <i>EBITA</i>	65.923	22.175	43.756	28.869
EBITA-margin <i>EBITA margin</i>	9,3%	3,5%	8,2%	6,5%

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

The ratios have been prepared in accordance with the recommendations and guidelines issued by the Danish Society of Financial Analysts. For definitions, see under accounting policies.

Ledelsesberetning

Management's Review

Hovedaktivitet

Selskabets hovedaktivitet består i besiddelse af kapitalandel i Avanti Group A/S

Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2015 udviser et overskud på TDKK 14.136, og koncernens balance pr. 31. december 2015 udviser en egenkapital på TDKK 132.842.

Koncernens omsætning indenfor service lifte udviste en væsentlig fremgang i forhold til 2014. Salget af stigesystemer samt salget af service og træning er også steget, omend i mindre grad. Internals segmentet udviste en mindre omsætning end i 2014, mens salget indenfor faldsikringssystemer samt andre produkter ligger på niveau med 2014. Udviklingen i omsætningen overstiger forventningerne angivet i sidste års ledelsesberetning. Årsagen hertil er øget aktivitetsniveau indenfor væsentlige produktområder.

Årets resultat er tilfredsstillende.

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

Drift

Koncernens omsætning er primært rettet mod nysalg af vindmøller, og væsentlige fluktuationer i efterspørgslen på vindmøller vil kunne påvirke udviklingen i omsætning og indtjening. Herudover vurderes koncernen ikke at have væsentlige driftsmæssige risici.

Finansielle risici

Koncernen styrer de finansielle risici centralt,

Main activity

The Company's main activity consist of holding the shares in the subsidiary Avanti Group A/S

Development in the year

The income statement of the Group for 2015 shows a profit of TDKK 14,136, and at 31 December 2015 the balance sheet of the Group shows equity of TDKK 132,842.

The Group's revenue in service platforms showed a significant increase compared to 2014. Sales of ladder systems and the sale of service and training have also increased, although to a lesser degree. The internals segment showed a lower turnover than in 2014, while sales in fall protection systems and other products are at level with 2014. The development in turnover exceeds expectations stated in last year's Management's Review. The reason is increased activity in major product areas.

The profit is satisfactory.

Special risks - operating risks and financial risks

Operating risks

The Group's revenue is primarily directed towards new sales of wind turbines, and significant fluctuations in the demand for wind turbines may affect the development in sales and earnings. Apart from this, the Group is not considered to be subject to any significant operating risks

Financial Risks

The Group controls financial risks centrally,

Ledelsesberetning *Management's Review*

herunder koordinerer likviditetsstyring og kapitalfremskaffelse. Ledelsen gennemgår sammen med bestyrelsen årligt virksomhedens væsentligste risikoforhold og rapporterer løbende gennem månedsrapporteringen om forhold, der kunne påvirke koncernens aktiviteter og risici væsentligt.

Cash flow og kapitalforhold

Ledelsen vurderer løbende, om koncernen har en tilfredsstillende kapitalstruktur. Ultimo 2015 udgjorde koncernens nettorentebærende gæld EUR 19,4 mio. mod EUR 21,9 mio. året før. Dette vurderes at være et rimeligt niveau set i forhold til den aktuelle aktivitet og behovet for finansiel fleksibilitet.

Corporate governance

Koncernens hovedaktionær er Polaris Private Equity, der besidder en samlet ejerandel på 62 %. Af øvrige aktionærer, der har mere end 5 % af aktiekapitalen er Bjerres Bureau ApS (kontrolleret af Torben Bjerre-Madsen, formand for bestyrelsen i Avanti Group A/S), La Mani AS (kontrolleret af Aage Krog, bestyrelsesmedlem i Avanti Group A/S) og Midtgaard Holding ApS (repræsenteret af Charlotte Brøste i bestyrelsen i Avanti Group A/S). Derudover besidder enkelte medlemmer af den daglige ledelse aktieposter i koncernen.

Der er afholdt 5 bestyrelsesmøder i koncernen i regnskabsåret inklusiv et 2 dages strategiseminar. Endvidere har bestyrelsesformanden og direktionen jævnlige møder ligesom formanden også har besøgt udenlandske datterselskaber. Bestyrelsen påser, at direktionen overholder de godkendte strategier og målsætninger. Direktionen fremsender hver måned en skriftlig rapportering vedrørende koncernens finansielle stilling, budgetopfølgning, udviklingen i

including coordination of cash flow management and capital procurement. Together with the Board of Directors, the Executive Board reviews the Company's most material risks on an annual basis and reports on a current basis by means of monthly reporting on issues that may have a significant influence on the Company's activities and risks.

Cash flow and capital structure

Management regularly assesses whether the Group has a satisfactory capital structure. At the end of 2015 the Group's net interest-bearing debt was EUR 19.4 million against EUR 21.9 million the year before. This is considered to be a reasonable level compared to the current activity and the need for financial flexibility.

Corporate governance

The Group's main shareholders Polaris Private Equity, which holds a total stake of 62%. Of other shareholders who have more than 5% of the share capital is Bjerres Bureau ApS (controlled by Torben Bjerre-Madsen, Chairman of the Board in Avanti Group A/S), La Mani AS (controlled by Aage Krog, board member in Avanti Group A/S) and Midtgaard Holding ApS (represented by Charlotte Brøste in the Board in Avanti Group A/S). Further a few individual members of Management have shareholdings in the Group.

Five board meetings were held in the group during the year including a 2-day strategy seminar. Moreover, the Chairman of the Board and Executive Board have regular meetings and the Chariman of the Board has also visited foreign subsidiaries. The Board of Directors ensures that the Executive Board complies with the approved strategies and objectives. The Executive Board shall submit monthly written

Ledelsesberetning *Management's Review*

lønsomheden og kapitalberedskab samt evt. risikofaktorer, der kan have væsentlig indflydelse på koncernens fremadrettede aktiviteter.

Bestyrelsen og direktionen har ansvaret for koncernens risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Den organisatoriske struktur og de interne retningslinjer udgør kontrolmiljøet sammen med love og andre regler gældende for koncernen. Direktionen vurderer løbende koncernens organisationsstruktur og fastlægger og godkender overordnede politikker, procedurer og kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg bestående af bestyrelsesformanden, en repræsentant fra Polaris Private Equity, selskabets direktion samt revisor for selskabet. Udvalget mødes og påser at regnskabsaflæggelsesprocessen varetages og gennemføres tilfredsstillende ligesom væsentlige skøn, usikkerheder og risici drøftes. Bestyrelsen informeres om arbejdet i udvalget. Den eksterne revision deltager i bestyrelsesmøder efter behov, dog mindst en gang årligt.

Målsætninger og forventninger for det kommende år

For det kommende regnskabsår forventes et resultat og aktivitetsniveau på niveau med 2015.

Eksternt miljø

Moderselskabet og koncernen har ingen væsentlig indvirkning på miljøet.

Lovpligtig redegørelse om samfundansvar

Som kapitalfondsejet selskab under Polaris Private Equity følger koncernen DVCA's anbefalinger.

reports regarding the Group's financial position, budget, development of profitability and capital resources and possible risk factors that may have a material impact on the Group's future activities.

The Board of Directors and the Executive Board are responsible for the Group's risk management and internal controls related to financial reporting. The organizational structure and the internal guidelines form the control environment together with laws and other rules applicable to the Group. The Executive Board assesses the group's organizational structure and determine and approve general policies, procedures and controls related to financial reporting. The Board of Directors has established an audit committee consisting of the Chairman, a representative from Polaris Private Equity, the Executive Board and the external auditors of the company. The committee meets and ensure that the accounting process is handled and properly implemented and significant estimates, uncertainties and risks are discussed. The Board of Directors is informed about the work in the committee. The external auditors attend board meetings as required, though at least annually.

Targets and expectations for the year ahead

For the coming financial year the company expects a result and activity at the level of 2015.

External environment

The parent and the group have no significant effect on the environment.

Statutory statement of corporate social responsibility

As the Company is owned by a private equity fund under the Polaris Private Equity, the Group

Ledelsesberetning

Management's Review

Der henvises til www.DVCA.dk for nærmere information omkring retningslinjerne.

Avanti Wind Systems udtrykker ansvarlighed i sin mission "Sikkert arbejde i vindmøller" og arbejder strategisk for at bidrage til arbejdsmiljøet i vindmølleindustrien.

Avanti har via sin mission, vision og målsætninger defineret politikker indenfor kvalitet, miljø, arbejdsmiljø samt bestikkelse. Visionserklæringen samt de specificerede mål kan ses på:
<http://www.avanti-online.com/en/about-avanti/mission-and-vision/>

Avanti har en global kvalitets-, miljø- og arbejdspolitik og det samme høje kvalitetsniveau for produkter og services over hele verden.

Avanti styringssystemer for Kvalitet, Miljø og Sundhed & Sikkerhed er knyttet sammen i AWS QHSE Styringssystem, der anvendes i processen for kontinuerlige forbedringer.

Avanti Wind Systems er ISO 9001 og ISO 14001 certificeret og har en OHSAS 18001 og CPR 305/2011 certificering.

Andel af det underrepræsenterede køn

Avanti Wind Systems har formuleret en politik, der skal sikre en målrettet indsats for at øge antallet af kvindelige ledere i organisationen, og kvindelige bestyrelsesmedlemmer i de danske bestyrelser. Politikken skal bidrage til at sikre at alle medarbejdere, uanset køn, har lige muligheder for at fokusere på, og forbedre deres kvalifikationer og

adheres to the guidelines of DVCA.

Please see www.DVCA.dk for detailed information concerning the guidelines.

Avanti express through the mission "Safe work in wind turbines" the responsibility and strategy to contribute to the working environment in the wind turbine industry.

Avanti has through its vision statement and objectives defined policies within quality and safety, environment, occupational health and non-bribery. The Vision statement and detailed objectives can be viewed at:
<http://www.avanti-online.com/en/about-avanti/mission-and-vision/>

Avanti has one global quality, environmental and occupational health and safety policy and the same high level of quality throughout the world for products and services.

The Avanti Management Systems for Quality, Environment and Health & Safety are linked together in the AWS QHSE Management System which is used in the process of continually improvements.

Avanti Wind Systems holds an ISO 9001 and an ISO 14001 certification together with an OHSAS 18001 and CPR 305/2011 certification.

Share of the underrepresented gender

Avanti Wind Systems has formulated a policy to ensure a targeted effort to increase the number of women in leadership positions in the organisation and on the Danish Boards of Directors. The policy is to contribute to ensuring that all employees, irrespective of gender, have equal opportunities to focus on and improve their

Ledelsesberetning *Management's Review*

ledelseserfaring. Politikken omfatter direktører, teamledere og afdelingsledere i Avanti Wind Systems.

Måltal for andel af det underrepræsenterede køn / kvinder i øverste ledelsesorgan:

Bestyrelsen i Avanti Wind Systems består i dag af 5 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, hvoraf 1 er kvinde, svarende til 20 %. Det er fortsat vores mål at have 40 % kvinder i bestyrelsen i 2017, hvilket svarer til, at der skal 1 kvinde mere i Avanti Wind Systems bestyrelse.

Usikkerhed ved indregning og måling

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

Usædvanlige forhold

Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2015 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Begivenheder efter balancedagen

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

qualifications and management experience. The policy comprises managers, team leaders and heads of departments in Avanti Wind Systems.

Target figures for the underrepresented gender / women in the supreme management body:

The Board of Directors of Avanti Wind Systems today consists of five board members elected by the general meeting, one of whom is a woman, corresponding to 20%. Our target is still to have 40% women on the Board of Directors in 2017, corresponding to one more woman on Avanti Wind Systems' Board of Directors.

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 2015 of the Group and the results of the activities and cash flows of the Group for the financial year for 2015 have not been affected by any unusual events.

Subsequent events

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

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Nettoomsætning <i>Revenue</i>	1	706.554	634.231	0	0
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		2.320	1.326	0	0
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer <i>Expenses for raw materials and consumables</i>		-410.028	-420.828	0	0
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-98.594	-85.270	-27	-27
Bruttoresultat <i>Gross profit/loss</i>		200.252	129.459	-27	-27
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	2	-126.465	-101.992	0	0
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>	3	-17.946	-18.418	0	0
Andre driftsomkostninger <i>Other operating expenses</i>		-3.831	-820	0	0
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		52.010	8.229	-27	-27
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		0	0	14.157	-7.197
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	4	245	2.320	0	0
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	5	-12.378	-6.322	0	0
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		39.877	4.227	14.130	-7.224

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	6	-16.429	-15.098	6	7
Resultat før minoritetsinteresser <i>Profit/loss before minority interests</i>		23.448	-10.871	14.136	-7.217
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat <i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>		-9.312	3.654	0	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		14.136	-7.217	14.136	-7.217

Resultatdisponering

Distribution of profit

	Moderselskab	
	2015	2014
	TDKK	TDKK
Forslag til resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>		
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	0	0
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	14.157	-7.197
Overført resultat <i>Retained earnings</i>	-21	-20
	14.136	-7.217

Balance 31. december Balance Sheet 31 December

Aktiver Assets

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
Færdiggjorte udviklingsprojekter <i>Completed development projects</i>		0	0	0	0
Goodwill <i>Goodwill</i>		136.683	150.600	0	0
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	7	136.683	150.600	0	0
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>		12.182	12.971	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		11.976	10.885	0	0
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		190	364	0	0
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	8	24.348	24.220	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	9	0	0	131.054	114.285
Andre værdipapirer og kapitalandele <i>Other investments</i>		101	101	101	101
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		101	101	131.155	114.386
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		161.132	174.921	131.155	114.386

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Varebeholdninger	10	128.530	115.596	0	0
<i>Inventories</i>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		154.758	136.995	0	0
<i>Trade receivables</i>					
Igangværende arbejder for fremmed regning	11	15.456	17.930	0	0
<i>Contract work in progress</i>					
Andre tilgodehavender		23.217	20.122	0	0
<i>Other receivables</i>					
Udskudt skatteaktiv		2.227	1.702	0	0
<i>Deferred tax asset</i>					
Selskabsskat		1.119	3.177	6	7
<i>Corporation tax</i>					
Periodeafgrænsningsposter		4.283	4.502	0	0
<i>Prepayments</i>					
Tilgodehavender		201.060	184.428	6	7
<i>Receivables</i>					
Likvide beholdninger		46.133	16.235	1.707	1.725
<i>Cash at bank and in hand</i>					
Omsætningsaktiver		375.723	316.259	1.713	1.732
<i>Current assets</i>					
Aktiver		536.855	491.180	132.868	116.118
<i>Assets</i>					

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2015	2014	2015	2014
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		11.473	11.473	11.473	11.473
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	22.945	6.174
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		121.369	104.619	98.424	98.445
Egenkapital <i>Equity</i>	12	132.842	116.092	132.842	116.092
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>	13	79.169	68.259	0	0
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>		5.962	1.399	0	0
Andre hensættelser <i>Other provisions</i>		2.393	4.221	0	0
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		8.355	5.620	0	0
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		4.000	4.582	0	0
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		15.071	39.792	0	0
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	14	19.071	44.374	0	0

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
		2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>	14	3.866	5.142	0	0
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>	14	166.058	127.997	0	0
Modtagne forudbetalinger fra kunder <i>Prepayments received from customers</i>		8.344	7.044	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		83.566	87.736	26	26
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		6.433	4.836	0	0
Anden gæld <i>Other payables</i>		29.151	24.080	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		297.418	256.835	26	26
Gældsforpligtelser <i>Debt</i>		316.489	301.209	26	26
Passiver <i>Liabilities and equity</i>		536.855	491.180	132.868	116.118
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	19				
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor <i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>	15				
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	16				
Bestyrelsens øvrige ledelseshverv <i>Other positions held by board of directors</i>	20				

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group	
		2015 TDKK	2014 TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		14.136	-7.217
Reguleringer <i>Adjustments</i>	17	55.820	42.465
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	18	-40.427	-12.342
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		29.529	22.906
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		245	2.320
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-12.379	-6.324
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		17.395	18.902
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-7.091	-18.766
Andre reguleringer		12.302	261
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		22.606	397
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-4.396	-7.220
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		485	74
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-3.911	-7.146
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter <i>Repayment of mortgage loans</i>		-1.858	-690
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter <i>Repayment of loans from credit institutions</i>		-25.000	-25.000
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		-26.858	-25.690
Ændring i likvider <i>Change in cash and cash equivalents</i>		-8.163	-32.439
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		-86.762	-54.323
Likvider 31. december		-94.925	-86.762

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	<u>Note</u>	<u>2015</u> TDKK	<u>2014</u> TDKK
Cash and cash equivalents at 31 December			
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		46.133	16.235
Kassekredit <i>Overdraft facility</i>		-141.058	-102.997
Likvider 31. december		<u>-94.925</u>	<u>-86.762</u>
Cash and cash equivalents at 31 December			

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

1 Nettoomsætning

Revenue

Med henvisning til Årsregnskabslovens § 96 stk. 1 er det undladt at vise nettoomsætningens fordeling på segmenter, da det vil medføre betydelig skade for koncernens afsætnings- og indtjeningsmuligheder.
Revenue by segment has not been disclosed in accordance with section 96 (1) in the Danish Financial Statements Act as it would do considerably harm to the Groups future market and earning capabilities.

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
2 Personaleomkostninger				
<i>Staff expenses</i>				
Lønninger	102.515	82.049	0	0
<i>Wages and salaries</i>				
Pensioner	2.554	1.848	0	0
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	15.408	12.351	0	0
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	5.988	5.744	0	0
<i>Other staff expenses</i>				
	126.465	101.992	0	0
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	383	322	0	0
<i>Average number of employees</i>				

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

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
3 Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver				
<i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>				
Afskrivninger af immaterielle anlægsaktiver	13.913	13.946	0	0
<i>Amortisation of intangible assets</i>				
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	3.975	2.802	0	0
<i>Depreciation of property, plant and equipment</i>				
Nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	0	1.668	0	0
<i>Impairment of property, plant and equipment</i>				
Gevinst og tab ved afhændelse	58	2	0	0
<i>Gain and loss on disposal</i>				
	17.946	18.418	0	0
Der specificeres således:				
<i>Which is specified as follows:</i>				
Goodwill	13.913	13.946	0	0
<i>Goodwill</i>				
Bygninger	677	865	0	0
<i>Buildings</i>				
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3.298	1.550	0	0
<i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>				
Indretning af lejede lokaler	0	387	0	0
<i>Leasehold improvements</i>				
Tab/(gevinst) ved salg af materielle anlægsaktiver	58	2	0	0
<i>Loss/(profit) on sale of property, plant and equipment</i>				
Bygninger	0	1.668	0	0
<i>Buildings</i>				
	17.946	18.418	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	2015 TDKK	2014 TDKK	2015 TDKK	2014 TDKK
4 Finansielle indtægter <i>Financial income</i>				
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	234	506	0	0
Vautakursgevinster <i>Exchange gains</i>	11	1.814	0	0
	245	2.320	0	0
5 Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>				
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	8.018	6.322	0	0
Valutakurstab <i>Exchange loss</i>	4.360	0	0	0
	12.378	6.322	0	0
6 Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat <i>Current tax for the year</i>	10.746	14.176	-6	-7
Årets udskudte skat <i>Deferred tax for the year</i>	4.038	-640	0	0
	14.784	13.536	-6	-7
der fordeler sig således: <i>which breaks down as follows:</i>				
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	16.429	15.098	-6	-7
Skat af egenkapitalbevægelser <i>Tax on changes in equity</i>	-1.645	-1.562	0	0
		1.104		
	14.784	13.536	-6	-7

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

7 Immaterielle anlægsaktiver

Intangible assets

Koncern Group

	Færdiggjorte udviklingsprojekter <i>Completed development projects</i>	Goodwill <i>Goodwill</i>
	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	3.000	196.892
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	0	-4
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	3.000	196.888
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	3.000	46.292
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	0	13.913
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	3.000	60.205
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	0	136.683

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

8 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

Koncern Group

	Grunde og byg- ninger <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Indretning af le- jede lokaler <i>Leasehold improvements</i>
	TDKK	TDKK	TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	14.548	18.945	1.373
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-75	367	90
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	0	4.239	157
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-373	-1.139	-761
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	14.100	22.412	859
Opskrivninger 1. januar <i>Revaluations at 1 January</i>	0	0	0
Opskrivninger 31. december <i>Revaluations at 31 December</i>	0	0	0
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	1.530	8.041	1.007
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-26	315	65
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	414	3.167	239
Årets ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Impairment and depreciation of sold assets for the year</i>	0	-1.087	-642
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	1.918	10.436	669
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	12.182	11.976	190

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2015	2014
	TDKK	TDKK
9 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	108.110	108.111
<i>Cost at 1 January</i>		
Valutakursregulering	0	0
<i>Exchange adjustment</i>		
Kostpris 31. december	108.110	108.111
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	6.174	11.138
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Valutakursregulering	285	-262
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	15.336	-6.017
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	2.329	2.495
<i>Other equity movements, net</i>		
Afskrivning på goodwill	-1.180	-1.180
<i>Amortisation of goodwill</i>		
Værdireguleringer 31. december	22.944	6.174
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	131.054	114.285
<i>Carrying amount at 31 December</i>		
<i>Carrying amount at 31 December</i>		
Resterende positivt forskelsbeløb, der indgår i ovenstående regnskabsmæssige værdi, udgør 31. december	689	1.869
<i>Remaining positive difference included in the above carrying amount at 31 December</i>		

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

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>	<i>Equity</i>	<i>Net profit/loss for the year</i>
Avanti Group A/S	Hillerød	DKK 1.000.000	62,22%	209.525	24.649

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
10 Varebeholdninger				
<i>Inventories</i>				
Råvarer og hjælpematerialer	63.219	80.318	0	0
<i>Raw materials and consumables</i>				
Færdigvarer og handelsvarer	54.297	22.062	0	0
<i>Finished goods and goods for resale</i>				
Aktiver bestemt for salg	7.400	7.388	0	0
<i>Assets meant for sale</i>				
Forudbetaling for varer	3.614	5.828	0	0
<i>Prepayments for goods</i>				
	128.530	115.596	0	0
11 Igangværende arbejder for fremmed regning				
<i>Contract work in progress</i>				
Salgsværdi af periodens produktion	15.456	17.930	0	0
<i>Selling price of production for the period</i>				
	15.456	17.930	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

12 Egenkapital

Equity

Koncern

Group

	Selskabskapital	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdis metode	Overført resultat	I alt
	<i>Share capital</i>	<i>Reserve for net re- valuation under the equity method</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	11.473	0	104.619	116.092
Valutakursregulering <i>Exchange adjustments</i>	0	0	10.670	10.670
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, beginning of year</i>	0	0	-1.507	-1.507
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	0	-8.194	-8.194
Skat af årets regulering af sikringsinstrumenter <i>Tax on adjustment of hedging instruments for the year</i>	0	0	1.645	1.645
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	14.136	14.136
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	11.473	0	121.369	132.842

Moderselskab

Parent Company

Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	11.473	6.174	98.445	116.092
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustments relating to foreign entities</i>	0	285	0	285
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	2.329	0	2.329
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	14.157	-21	14.136
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	11.473	22.945	98.424	132.842

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

12 Egenkapital (fortsat)

Equity (continued)

Selskabskapitalen er fordelt således:

	Antal <i>Number</i>	Nominel værdi <i>Nominal value</i> TDKK
A-aktier <i>A-shares</i>	1.135.845.000	11.358
B-aktier <i>B-shares</i>	11.473.180	115
		11.473

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

	2015 TDKK	2014 TDKK	2013 TDKK	2012 TDKK
Selskabskapital 1. januar <i>Share capital at 1 January</i>	11.473	11.473	11.473	11.473
Kapitalforhøjelse <i>Capital increase</i>	0	0	0	0
Kapitalnedsættelse <i>Capital decrease</i>	0	0	0	0
Selskabskapital 31. december <i>Share capital at 31 December</i>	11.473	11.473	11.473	11.473

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

13 Minoritetsinteresser

Minority interests

Minoritetsinteresser 1. januar
Minority interests at 1 January

Valutakursregulering
Exchange adjustment

Andel af årets resultat
Share of net profit/loss for the year

Øvrige egenkapitalbevægelser
Other equity movements

Minoritetsinteresser 31. december
Minority interests at 31 December

Koncern	
Group	
2015	2014
TDKK	TDKK
68.259	70.556
184	-159
9.312	-3.654
1.414	1.516
79.169	68.259

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:

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til realkreditinstitutter				
Mortgage loans				
Efter 5 år	2.328	3.327	0	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	1.672	1.255	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	4.000	4.582	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	3.866	5.142	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	7.866	9.724	0	0
Kreditinstitutter				
Credit institutions				
Mellem 1 og 5 år	15.071	39.792	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	15.071	39.792	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	25.000	25.000	0	0
<i>Within 1 year</i>				
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter	141.058	102.997	0	0
<i>Other short-term debt to credit institutions</i>				
Kortfristet del	166.058	127.997	0	0
<i>Short-term part</i>				
	181.129	167.789	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
15 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
<i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>				
Revisionshonorar til PricewaterhouseCoopers	619	775	8	8
<i>Audit fee to PricewaterhouseCoopers</i>				
Skatterådgivning	8	8	0	0
<i>Tax advisory services</i>				
Andre ydelser	328	1.640	18	18
<i>Non-audit services</i>				
	955	2.423	26	26

16 Nærtstående parter og ejerforhold

Related parties and ownership

Grundlag

Basis

Bestemmende indflydelse

Controlling interest

Polaris Private Equity III K/S

Hovedaktionær
Majority shareholder

Ejerforhold

Ownership

Følgende kapitalejere er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabskapitalen:

The following shareholders are recorded in the Company's register of shareholders as holding at least 5% of the votes or at least 5% of the share capital:

Polaris Private Equity III K/S

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern	
	Group	
	2015	2014
	TDKK	TDKK
17 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-245	-2.320
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	12.378	6.322
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	17.946	27.019
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Skat af årets resultat	16.429	15.098
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat	9.312	-3.654
<i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>		
	55.820	42.465
18 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	-12.934	-20.000
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	-18.165	-10.592
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i andre hensatte forpligtelser	-1.828	3.046
<i>Change in other provisions</i>		
Ændring i leverandører m.v.	2.202	21.572
<i>Change in trade payables, etc</i>		
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	-9.702	-6.368
<i>Fair value adjustments of hedging instruments</i>		
	-40.427	-12.342

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2015	2014	2015	2014
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
19 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				
Leje- og leasingkontrakter				
<i>Rental agreements and leases</i>				
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser: <i>Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:</i>				
Inden for 1 år <i>Within 1 year</i>	10.992	10.466	0	0
Mellem 1 og 5 år <i>Between 1 and 5 years</i>	7.865	15.172	0	0
Efter 5 år <i>After 5 years</i>	231	97	0	0
	19.088	25.735	0	0

Sikkerhedsstillelser

Security

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:
The following assets have been placed as security with mortgage credit institutes:

Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på <i>Land and buildings, carrying amount of</i>	19.582	20.447	0	0
--	--------	--------	---	---

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser:
The following assets have been placed as security with bankers

Virksomhedspant (fordringspant), nominal værdi DKK 21,1 mio. <i>Floating charge, nominal value DKK 21,1 million.</i>	21.100	21.100	0	0
---	--------	--------	---	---

Eventualforpligtelser

Contingent liabilities

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst samt for danske kildeskatter i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Den samlede skat i sambeskatningen for 2015 udgør et tilgodehavende på TDKK 254.

The Danish group companies are jointly and severally liable for tax on the Group's jointly taxed income. The total tax in the joint taxation for 2015 amounts to a receivable of TDKK 254.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Bestyrelsens øvrige ledelseshverv *Other positions held by board of directors*

Henrik Bonnerup

Medlem af bestyrelsen

Avanti WSH A/S, Connected Wind Services A/S, Jetpak Intressenter AB, Alliance+ Holding A/S, Det Danske Madhus A/S, samt en række holdingselskaber i forbindelse med Polaris
Member of the Board of Directors

Avanti WSH A/S, Connected Wind Services A/S, Jetpak intressenter AB, Alliance+ Holding A/S, Det Danske Madhus A/S and a number of parent companies in relation to Polaris

Medlem af direktionen

CEKA Holding ApS, samt en række holdingselskaber i forbindelse med Polaris
Member of the Executive Board of Directors

CEKA Holding ApS and a number of parent companies in relation to Polaris

Jan Johan Kühnl

Medlem af bestyrelsen

Det Danske madhus A/S, Mols-Linien A/S, Inter Primo A/S, Part Unique ApS, PWT Group A/S, Triax A/S, Configit A/S, Avanti WSH A/S

Member of the Board of Directors

Det Danske madhus A/S, Mols-Linien A/S, Inter Primo A/S, Part Unique ApS, PWT Group A/S, Triax A/S, Configit A/S, Avanti WSH A/S

Medlem af direktionen

Polaris Management A/S, Business Synergy Group ApS, samt en række holdingselskaber i forbindelse med Polaris

Member of the Executive Board of Directors

Polaris Management A/S, Business Synergy Group ApS, and a number of parent companies in relation to Polaris

Allan Bach Pedersen

Medlem af bestyrelsen

Configit A/S, Louis Poulsen A/S, PWT Group A/S, samt en række holdingselskaber i forbindelse med Polaris

Member of the Board of Directors

Configit A/S, Louis Poulsen A/S, PWT Group A/S and a number of parent companies in relation to Polaris

Medlem af direktionen

Østpeder Holding ApS, samt en række holdingselskaber i forbindelse med Polaris

Member of the Executive Board of Directors

Østpeder Holding ApS and a number of parent companies in relation to Polaris

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for P-AW 2011 A/S for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncern- og årsregnskab for 2015 er aflagt i TDKK.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

Basis of Preparation

The Annual Report of P-AW 2011 A/S for 2015 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.

Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2015 are presented in TDKK.

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.

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

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

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Som målevaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet P-AW 2011 A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Recognition and measurement take into account predictable losses and risks occurring before the presentation of the Annual Report which confirm or invalidate affairs and conditions existing at the balance sheet date.

Danish kroner is used as the measurement currency. All other currencies are regarded as foreign currencies.

Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, P-AW 2011 A/S, and subsidiaries in which the Parent Company directly or indirectly holds more than 50% of the votes or in which the Parent Company, through share ownership or otherwise, exercises control. Enterprises in which the Group holds between 20% and 50% of the votes and exercises significant influence but not control are classified as associates.

On consolidation, items of a uniform nature are combined. Elimination is made of intercompany income and expenses, shareholdings, dividends and accounts as well as of realised and unrealised profits and losses on transactions between the consolidated enterprises.

The Parent Company's investments in the consolidated subsidiaries are set off against the Parent Company's share of the net asset value of subsidiaries stated at the time of consolidation.

Regnskabspraxis

Accounting Policies

Minoritetsinteresser

Ved opgørelse af koncernresultat og koncernegenkapital anføres den del af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsinteresser, som særskilte poster i resultatopgørelsen og balancen. Minoritetsinteresser indregnes til den regnskabsmæssige værdi af de overtagne aktiver og forpligtelser på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

Ved efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser, hvor koncernen bevarer kontrollen med dattervirksomheden indregnes vederlaget direkte på egenkapitalen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

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

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

Minority interests

On statement of group results and group equity, the shares of results and equity of subsidiaries attributable to minority interests are recognised as separate items in the income statement and the balance sheet. Minority interests are recognised on the basis of a remeasurement of acquired assets and liabilities to fair value at the time of acquisition of subsidiaries.

On subsequent changes to minority interests where the Group retains control of the subsidiary, the consideration is recognised directly in equity.

Translation policies

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

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

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter klassificeres som "Andre tilgodehavender" henholdsvis "Andre forpligtelser".

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig afdækning.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, når salget er gennemført. Dette anses at være tilfældet, når:

- levering har fundet sted inden regnskabsårets udløb,
- der foreligger en forpligtende salgsaftale,
- salgsprisen er fastlagt, og
- indbetalingen er modtaget eller med rimelig sikkerhed kan forventes modtaget.

Igangværende arbejder for fremmed regning (entreprisekontrakter) indregnes i takt med, at produktionen udføres, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Denne metode anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på entreprisekontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen. Som færdiggørelsesgrad anvendes afholdte omkostninger i forhold til de forventede samlede

Derivative financial instruments

Derivative financial instruments are initially recognised in the balance sheet at cost and are subsequently remeasured at their fair values. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are classified as "Other receivables" and "Other payables", respectively.

Changes in the fair values of derivative financial instruments are recognised in the income statement unless the derivative financial instrument is designated and qualify as hedge accounting.

Income Statement

Revenue

Revenue from the sale of goods for resale and finished goods is recognised in the income statement when the sale is considered effected based on the following criteria:

- delivery has been made before year end;
- a binding sales agreement has been made;
- the sales price has been determined; and
- payment has been received or may with reasonable certainty be expected to be received.

Contract work in progress (construction contracts) is recognised at the rate of completion, which means that revenue equals the selling price of the work completed for the year (percentage-of-completion method). This method is applied when total revenues and expenses in respect of the contract and the stage of completion at the balance sheet date can be measured reliably, and it is probable that the economic benefits, including payments, will flow to the Group. The stage of completion is determined on the basis of the ratio between the expenses incurred and the total expected expen-

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

omkostninger på entreprisekontrakten.

Serviceydelser indregnes i takt med udførelse af den service, som kontrakten vedrører ved anvendelse af produktionsmetoden, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte serviceydelse. Metoden anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på serviceydelsen og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen. Som færdiggørelsesgrad anvendes afholdte omkostninger i forhold til de forventede samlede omkostninger på serviceydelsen.

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusive 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 årets nettoomsætning.

Andre eksterne omkostninger

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

Under andre eksterne omkostninger indregnes tillige forsknings- og udviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

the expenses incurred and the total expected expenses of the contract.

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

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

Other external expenses also include research and development costs that do not qualify for capitalisation.

Staff expenses

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Af- og nedskrivninger

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

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktivitet.

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, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Amortisation, depreciation and impairment losses

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

Other operating income and expenses

Other operating income and other operating expenses comprise items of a secondary nature to the core activities of the enterprises.

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 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.

Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Selskabet er sambeskattet med 100% ejede danske dattervirksomheder. Skatteeffekten af sambeskattningen med dattervirksomhederne fordeles på såvel overskuds- som underskudsgivende danske virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill

Goodwill afskrives lineært over den vurderede økonomiske brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Afskrivningsperioden udgør maksimalt 20 år og er længst for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og lang indtjeningsprofil.

Udviklingsprojekter, patenter og licenser

Omkostninger på udviklingsprojekter omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der direkte og indirekte kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i koncernen kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at kapitalværdien af den fremtidige indtjening kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt selve udviklingsomkostningerne.

The Company is jointly taxed with wholly owned Danish subsidiaries. The tax effect of the joint taxation with the subsidiaries is allocated to Danish enterprises showing profits or losses in proportion to their taxable incomes (full allocation with credit for tax losses). The jointly taxed enterprises have adopted the on-account taxation scheme.

Balance Sheet

Intangible assets

Goodwill

Goodwill is amortised on a straight-line basis over the estimated useful life determined on the basis of Management's experience with the individual business areas. The maximum amortisation period is 20 years, the longest period applying to enterprises acquired for strategic purposes with a strong market position and a long earnings profile.

Development projects, patents and licences

Costs of development projects comprise salaries, amortisation and other expenses directly or indirectly attributable to the Company's development activities.

Development projects that are clearly defined and identifiable and in respect of which technical feasibility, sufficient resources and a potential future market or development opportunity in the Group can be demonstrated, and where it is the intention to manufacture, market or use the project, are recognised as intangible assets. This applies if sufficient certainty exists that the value in use of future earnings can cover cost of sales, distribution and administrative expenses involved as well as the development costs.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Udviklingsprojekter, der ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen, indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen, i takt med at omkostningerne afholdes.

Aktiverede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere.

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

Materielle anlægsaktiver

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

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

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

Produktionsbygninger	20 år
Øvrige bygninger	50 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-10 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Development projects that do not meet the criteria for recognition in the balance sheet are recognised as expenses in the income statement as incurred.

Capitalised development costs are measured at cost less accumulated amortisation and impairment losses or at a lower recoverable amount.

As of the date of completion, capitalised development costs are amortised on a straight-line basis over the period of the expected economic benefit from the development work, but not exceeding 5 years.

Property, plant and equipment

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

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

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

Production buildings	20 years
Other buildings	50 years
Other fixtures and fittings, tools and equipment	3-10 years

Depreciation period and residual value are re-assessed annually.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Nedskrivning af anlægsaktiver

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

Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og der nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi.

Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Er det ikke muligt at fastsætte en genindvindingsværdi for det enkelte aktiv, vurderes aktiverne samlet i den mindste gruppe af aktiver, hvor der ved en samlet vurdering kan fastsættes en pålidelig genindvindingsværdi.

Goodwill og andre aktiver, hvor det ikke er muligt at opgøre nogen selvstændig kapitalværdi, da aktivet i sig selv ikke genererer fremtidige pengestrømme, vurderes for nedskrivningsbehov sammen med den gruppe af aktiver, hvortil de kan henføres.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

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

Impairment of fixed assets

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

If so, an impairment test is carried out to determine whether the recoverable amount is lower than the carrying amount, and the asset is written down to its lower recoverable amount.

The recoverable amount of the asset is calculated as the higher of net selling price and value in use. Where a recoverable amount cannot be determined for the individual asset, the assets are assessed in the smallest group of assets for which a reliable recoverable amount can be determined based on a total assessment.

Goodwill and other assets for which a separate value in use cannot be determined as the asset does not on an individual basis generate future cash flows are reviewed for impairment together with the group of assets to which they are attributable.

Investments in subsidiaries and associates

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

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" og "Kapitalandele i associerede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af positiv forskelsværdi (goodwill) og fradrag af en resterende negativ forskelsværdi (negativ goodwill).

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder 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 og de associerede virksomheder.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Har moderselskabet en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Varebeholdninger

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

The items "Investments in subsidiaries" and "Investments in associates" 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 with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition of any remaining value of positive differences (goodwill) and deduction of any remaining value of negative differences (negative goodwill).

The total net revaluation of investments in subsidiaries and associates 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 subsidiaries and associates.

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

Inventories

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

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

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

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealisationens værdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender samt for tilgodehavender fra salg tillige med en generel nedskrivning baseret på selskabets erfaringer fra tidligere år.

Tilgodehavender

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

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

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

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

Receivables

Receivables are measured in the balance sheet at the lower of amortised cost and net realisable value, which corresponds to nominal value less provisions for bad debts. Provisions for bad debts are determined on the basis of an individual assessment of each receivable, and in respect of trade receivables, a general provision is also made based on the Company's experience from previous years.

Receivables

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning vedrørende serviceydelser måles til salgsværdien af det udførte arbejde opgjort på grundlag af færdiggørelsesgraden. Færdiggørelsesgraden opgøres som andelen af de afholdte kontraktomkostninger i forhold til kontraktens forventede samlede omkostninger. Når det er sandsynligt, at de samlede kontraktomkostninger vil overstige de samlede indtægter på en kontrakt, indregnes det forventede tab i resultatopgørelsen.

Når salgsværdien ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til medgåede omkostninger eller en lavere nettorealiseringsværdi.

Modtagne acountobetalinger fragår i salgsværdien. De enkelte kontrakter klassificeres som tilgodehavender, når nettoværdien er positiv, og som forpligtelser, når nettoværdien er negativ.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.

Periodeafgrænsningsposter

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

Egenkapital

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Contract work in progress

Contract work in progress regarding service is measured at selling price of the work performed calculated on the basis of the stage of completion. The stage of completion is measured by the proportion that the contract expenses incurred to date bear to the estimated total contract expenses. Where it is probable that total contract expenses will exceed total revenues from a contract, the expected loss is recognised as an expense in the income statement.

Where the selling price cannot be measured reliably, the selling price is measured at the lower of expenses incurred and net realisable value.

Payments received on account are set off against the selling price. The individual contracts are classified as receivables when the net selling price is positive and as liabilities when the net selling price is negative.

Expenses relating to sales work and the winning of contracts are recognised in the income statement as incurred.

Prepayments

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

Equity

Dividend

Dividend distribution proposed by Management for the year is disclosed as a separate equity item.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet senest på balancedagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Andre hensatte forpligtelser omfatter garantiforpligtelser til udbedring af arbejder. De hensatte forpligtelser måles og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over 1 år fra balancedagen tilbagediskonteres med den gennemsnitlige obligationsrente.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvis disse - bortset fra ved virksomhedsovertagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

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. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Provisions

Provisions are recognised when - in consequence of an event occurred before or on the balance sheet date - the Group has a legal or constructive obligation and it is probable that economic benefits must be given up to settle the obligation.

Other provisions include warranty obligations in respect of repair work. Provisions are measured and recognised based on experience with guarantee work. Provisions with an expected maturity exceeding 1 year from the balance sheet date are discounted at the average bond yield.

Deferred tax assets and liabilities

Deferred tax is recognised in respect of all temporary differences between the carrying amount and the tax base of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised in respect of temporary differences concerning goodwill not deductible for tax purposes and other items - apart from business acquisitions - where temporary differences have arisen at the time of acquisition without affecting the profit for the year or the taxable income.

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. In cases where the computation of the tax base may be made according to alternative tax rules, deferred tax is measured on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

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

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske skatteenhed.

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

Finansielle gældsforpligtelser

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

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på lånoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

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

Deferred tax assets and liabilities are offset within the same legal tax entity.

Current tax receivables and liabilities

Current tax receivables and liabilities are recognised in the balance sheet at the amount calculated on the basis of the expected taxable income for the year adjusted for tax on taxable incomes for prior years. Tax receivables and liabilities are offset if there is a legally enforceable right of set-off and an intention to settle on a net basis or simultaneously.

Financial debts

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

Mortgage loans are measured at amortised cost, which for cash loans corresponds to the remaining loan. Amortised cost of debenture loans corresponds to the remaining loan calculated as the underlying cash value of the loan at the date of raising the loan adjusted for depreciation of the price adjustment of the loan made over the term of the loan at the date of raising the loan.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

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

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

Pengestrømsopgørelse

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

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusiv 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.

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

Deferred income

Deferred income comprises payments received in respect of income in subsequent years.

Cash Flow Statement

The cash flow statement shows the Group'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 Group's cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

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.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Likvider

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

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

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

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.

Financial Highlights

Explanation of financial ratios

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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