
Billund Aquaculture Holding A/S

Montanavej 2, DK-7190 Billund

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2018

Annual Report for 1 January - 31 December 2018

CVR-nr. 38 54 12 42

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 24/4 2019

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 24/4 2019*

Claus Toftegaard
Dirigent
*Chairman of the General
Meeting*



pwc

Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors revisionspåtegning 2
Independent Auditor's Report

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger 7
Company Information

Hoved- og nøgletal 8
Financial Highlights

Ledelsesberetning 10
Management's Review

Koncern- og årsregnskab

Consolidated and Parent Company Financial Statements

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 16
Income Statement 1 January - 31 December

Balance 31. december 17
Balance Sheet 31 December

Egenkapitalopgørelse 21
Statement of Changes in Equity

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december 23
Cash Flow Statement 1 January - 31 December

Noter til årsregnskabet 25
Notes to the Financial Statements

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for Billund Aquaculture Holding 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 2018 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2018.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Billund, den 24. april 2019
Billund, 24 April 2019

Direktion *Executive Board*

Christian Stensgaard Sørensen
direktør
Executive Officer

Bestyrelse *Board of Directors*

Oluf Stensgaard Sørensen
formand
Chairman

Jan Erik Løvik

Christian Stensgaard Sørensen

Kjetil Haga

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Billund Aquaculture Holding A/S for the financial year 1 January - 31 December 2018.

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 2018 of the Company and the Group and of the results of the Company and Group operations and of consolidated cash flows for 2018.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejerne i Billund Aquaculture Holding A/S

To the Shareholders of Billund Aquaculture Holding A/S

Konklusion

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

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Billund Aquaculture Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

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

Opinion

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

We have audited the Consolidated Financial Statements and the Parent Company Financial Statements of Billund Aquaculture Holding A/S for the financial year 1 January - 31 December 2018, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies, for both the Group and the Parent Company, as well as consolidated statement of cash flows ("the Financial Statements").

Basis for opinion

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

basis for our opinion.

Statement on Management's Review

Management is responsible for Management's Review.

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

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

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

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

Management's responsibilities for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from mate-

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion.

rial misstatement, whether due to fraud or error.

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

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

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

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

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilside sættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
 - Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
 - Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
 - Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede
- not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
 - Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's and the Group's internal control.
 - Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
 - Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's and the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group and the Company to cease to continue as a going concern.
 - Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

heraf.

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskab. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

Trekantområdet, den 24. april 2019
Trekantomraadet, 24 April 2019

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Jan Bunk Harbo Larsen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
mne30224

view.

- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the Consolidated Financial Statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

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

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

Billund Aquaculture Holding A/S
Montanavej 2
DK-7190 Billund

CVR-nr.: 38 54 12 42
CVR No: 38 54 12 42
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Financial period: 1 January - 31 December
Hjemstedskommune: Billund
Municipality of reg. office: Billund

Bestyrelse
Board of Directors

Oluf Stensgaard Sørensen, formand (*Chairman*)
Jan Erik Løvik
Christian Stensgaard Sørensen
Kjetil Haga

Direktion
Executive Board

Christian Stensgaard Sørensen

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Herredsvej 32
DK-7100 Vejle

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

Set over en 2-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

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

	Koncern	
	Group	
	2018	2017
	TDKK	TDKK
Hovedtal		
Key figures		
Resultat		
Profit/loss		
Bruttofortjeneste	80.035	43.555
<i>Gross profit/loss</i>		
Resultat af ordinær primær drift	12.041	9.516
<i>Operating profit/loss</i>		
Resultat af finansielle poster	-2.285	-1.727
<i>Net financials</i>		
Årets resultat	8.005	5.251
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Balance		
Balance sheet		
Balancesum	165.324	136.309
<i>Balance sheet total</i>		
Egenkapital	67.844	60.445
<i>Equity</i>		
Pengestrømme		
Cash flows		
Pengestrømme fra:		
<i>Cash flows from:</i>		
- driftsaktivitet	19.829	-29.518
<i>- operating activities</i>		
- investeringsaktivitet	-10.420	-39.856
<i>- investing activities</i>		
heraf investering i materielle anlægsaktiver	-6.628	-2.517
<i>including investment in property, plant and equipment</i>		
- finansieringsaktivitet	4.320	71.076
<i>- financing activities</i>		
Årets forskydning i likvider	13.729	1.702
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>		
Antal medarbejdere	202	130
<i>Number of employees</i>		

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

	Koncern	
	Group	
	2018	2017
	TDKK	TDKK
Nøgletal i %		
Ratios		
Afkastningsgrad	7,4%	7,0%
<i>Return on assets</i>		
Soliditetsgrad	41,0%	44,3%
<i>Solvency ratio</i>		
Forrentning af egenkapital	12,5%	17,4%
<i>Return on equity</i>		
Likviditetsgrad	158	175
<i>Acid test ratio</i>		

Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

For definitions, see under accounting policies.

Regnskabsåret for 2017 er omfattet af 8 måneder.

The financial year for 2017 is covered by 8 months.

Ledelsesberetning

Management's Review

Årsrapporten for Billund Aquaculture Holding A/S for 2018 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Væsentligste aktiviteter

Koncernens og Billund Aquaculture Holding A/S's hovedaktivitet er at drive virksomhed som holdingselskab samt gennem datterselskaber at designe, producere, installere og servicere intensive landbaserede fiskeopdrætsanlæg baseret på recirkuleringsteknologi.

Koncernen har specialiseret sig i recirkulerede fiskeopdrætsanlæg, som i alle led i driftsprocessen bruger færrest mulige ressourcer pr. produceret enhed. Der er således stor fokus på, at anlæggene bruger et minimum af elektricitet og vand, samt at de forurener minimalt.

Fokusområderne betyder blandt andet, at der benyttes den nyeste og mest energivenlige teknologi inden for pumpe- og renseteknologi samt filtrering af slam og forurenet vand for optimeret gødningsanvendelse.

I recirkulerede anlæg (RAS-anlæg) renses og genbruges vandet, således at vandforbruget pr. kilo produceret fisk i visse tilfælde kan nedsættes til omkring én procent af, anvendelsen i konventionelle fiskeopdrætsanlæg.

Den overordnede målsætning er, at recirkulerede fiskeopdrætsanlæg fra Koncernen skal være synonymt for bæredygtigt fiskeopdræt.

Consolidated and Parent Company Financial Statements of Billund Aquaculture Holding A/S for 2018 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

Key activities

The main activity of the Group and Billund Aquaculture Holding A/S is to operate as a holding company as well as to design, manufacture, install and service intensive land-based recirculating aquaculture systems through subsidiaries.

The Group specialises in recirculating aquaculture systems using a minimum of resources per output unit at all operational process stages. The Group thus focuses strongly on the systems using a minimum of electricity and water and causing minimal pollution.

The upshot of this is the application of, e.g., the newest and most energy-efficient technologies for pumping and purification as well as for the filtration of sludge and polluted water to produce optimised fertilizer.

In Recirculating Aquaculture Systems (RAS), the water is purified and reused, which means that the water consumption per kilo fish produced may, in some cases, be reduced to less than one per cent of the amount used in conventional aquaculture systems.

The overall goal is that recirculating aquaculture systems produced by the Group will be synonymous with sustainable fish farming.

Ledelsesberetning

Management's Review

Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2018 udviser et overskud på TDKK 8.005. Koncernens balance pr. 31. december 2018 udviser en egenkapital på TDKK 67.844 og en balancesum på TDKK 165.324.

Året der gik og opfølgning på sidste års forventede udvikling

Efter sidste års ændringer i ejerstrukturen, kapitaltilførsel, køb og stiftelse af en række koncernselskaber, var 2018 det første fulde regnskabsår, for alle selskaber i koncernen.

De seneste 12 måneder, har været præget af et stærkt stigende aktivitetsniveau og mange nye tiltag i Koncernen.

Koncernens nettoomsætningen er mere end fordoblet og i 2018 er en række projekter afsluttet og nye er opstartet og der er arbejdet i en række lande; Danmark, Norge, Skotland, Finland, Holland, Polen, Chile, USA, Australien, Armenien og Kina.

Koncernens projekter har omfattet de mere traditionelle RAS-anlæg for Smolt og Post-smolt med en tendens hen imod større og mere avancerede anlæg. Dette bl.a. fordi fiskene beholdes længere tid i de landbaserede anlæg, hvor de vokser sig større, i kontrollerede omgivelser, og dermed reduceres deres resterende vækstperiode i havet.

Development in the year

The income statement of the Group for 2018 shows a profit of TDKK 8,005. The balance sheet of the Group at 31 December 2018 shows equity of TDKK 67,844 and a balance of TDKK 165,324.

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

Following last year's changes to the ownership structure, capital injection and formation of a number of group enterprises, 2018 was the first full financial year of all group enterprises.

The past 12 months have been characterised by a steeply increasing activity level and many new initiatives within the Group.

The Group's revenue has more than doubled, and in 2018 a number of projects were completed and new ones were started up, working in a number of countries; Denmark, Norway, Scotland, Finland, Holland, Poland, Chile, the USA, Australia, Armenia and China.

The Group's projects comprise the relatively traditional RAS systems for Smolt and Post-smolt production, the trend moving towards larger and more sophisticated systems. One of the reasons for this is that fish are kept for a longer time in the land-based systems, where they grow bigger in a controlled environment, which reduces their remaining growth period in the ocean.

Ledelsesberetning *Management's Review*

Koncernens projekter har også omfattet de nyere RAS-anlæg for Grow-out, hvor fiskene opholder sig i et landbaseret opdrætsanlæg indtil de opnår slagtestørrelse. Argumenterne for Grow-out er bl.a. øget fiskevelfærd og forbedret bæredygtighed grundet mindre påvirkning af omgivelserne. Grow-out fiskeopdrætsanlæg placeres med fokus på reduceret transport og Co2 udledning samt nærhed til slutkunderne.

Koncernens kunder tilbydes udover design, produktion, installation tillige mulighed for aftale om service og vedligehold, biologisk og teknologisk support samt træning og uddannelse.

Der er i Koncernen opbygget en betydelig knowhow ligesom der er fokus på udvikling af nye teknologier og løsninger. Den opbyggede knowhow giver sammen med lokal tilstedeværelse i de væsentligste lakseindustrilande et godt afsæt for langsigtet vækst.

Den strategiske fokus på øget lokal tilstedeværelse har sammen med kraftig vækst afstedkommet behov for opbygning og udvidelse af organisationen med deraf følgende omkostninger og investeringer i uddannelse, træning, IT, lokaler etc.

I 2018 er der tillige arbejdet med fortsat internationalisering i Koncernen bl.a. omfattende brandstrategi med henblik på et mere moderne og innovativt image samt fælles identitet. Der er gennemført strømlining af selskabsnavne "Billund Aquaculture", etableret ny fælles hjemmeside, nyt logo, messe og udstillings-materialer, arbejdstøj, visitkort etc.

Sidste års forventninger til 2018 om et fortsat stigende aktivitetsniveau og en væsentlig øget

The Group's projects have also comprised the newer RAS Grow-out systems, where the fish are kept in a land-based aquaculture system until they reach slaughter size. The arguments for using Grow-out systems include increased fish welfare and improved sustainability due to less environmental impact. Grow-out aquaculture systems are sited with focus on reduced transportation and Co2 emission as well as closeness to end-customers.

In addition to design, manufacture and installation, customers of the Group are also offered service and maintenance agreements, biological and technological support as well as training and education.

The Group has accumulated extensive knowhow and focuses on developing new technologies and solutions. Combined with local presence in the primary salmon producing countries, the knowhow accumulated provides an excellent launch pad for long-term growth.

The strategic focus on increased local presence combined with steep growth has caused a need for developing and expanding the organisation with resulting costs and investments in training and education, IT, premises, etc.

Moreover, internationalisation work within the Group continued in 2018, comprising, among other things, brand strategy with a view to a more modern and innovative image as well as a shared identity. Company names have been streamlined under the "Billund Aquaculture" name, and a new common website, a new logo, new trade fair and exhibition materials, new workwear, new business cards, etc. have been established.

Last year's expectations of continued growth in activities and a significant earnings increase for

Ledelsesberetning

Management's Review

indtjening er til dels indfriet. Ledelsen anser dog årets resultat for mindre tilfredsstillende.

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici

Valutarisici

Aktiviteter i udlandet medfører, at resultat, pengestrømme og egenkapital påvirkes af kurs- og renteutviklingen for en række valutaer. Der foretages systematisk afdækning af kommercielle valutarisici ved indgåelse af valutaterminforretninger, for nettopositioner, i alle væsentlige valutaer med henblik på at minimere valutarisiko.

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Koncernen er en af verdens ledende leverandører af landbaserede fiskeanlæg baseret på recirkulations teknologi.

Der forventes på grund af fortsat stigende forbrug af fisk og reduceret fangst af vilde fisk et kraftigt stigende aktivitetsniveau for Aquakultur på verdensplan. Landbaseret fiskeopdræt er inde i en rivende udvikling, såvel antal projekter som projektstørrelser er fortsat stigende.

Brancherapporter melder om øget rationale for landbaseret fiskeopdræt på grund af stigende omkostninger i og fortsatte udfordringer indenfor traditionel produktion.

Vi oplever stor interesse for Billund Aquaculture RAS-anlæg, som afspejles i en meget stor aktivitet omkring kundeforespørgsler og udarbejdelse af kundespecifikke tilbud. Sammenholdt med en ordrebeholdning som rækker et godt stykke ind i 2020 og allerede gennemførte tiltag gør, at forudsætningerne for den forventede vækst er tilstede.

2018 have partly been met. However, Management does not consider the results for the year entirely satisfactory.

Special risks - operating risks and financial risks

Foreign exchange risks

Due to foreign activities, profit, cash flows and equity are affected by the exchange and interest rate developments for a number of currencies. Commercial exchange risks are systematically hedged by entering into forward exchange contracts for net positions in all key currencies in order to minimise exchange rate risks.

Targets and expectations for the year ahead

The Group is one of the world's leading suppliers of land-based aquaculture recirculating systems.

Due to continued growth in the consumption of fish and a reduction in wild fish catches, a steep rise in aquaculture activities is expected internationally. Land-based aquaculture is experiencing a boom, both the number and scope of projects continue to increase. Industry reports talk of an increased rationale for land-based aquaculture due to increasing costs of and continued challenges for traditional production.

We are seeing great interest in Billund Aquaculture RAS systems, which is reflected in very high activity relating to customer inquiries and the preparation of customer-specific quotations. Against the backdrop of order volumes that stretch well into 2020 and the initiatives already implemented, this provides a sound basis for our growth expectations.

Ledelsesberetning

Management's Review

Ledelsen forventer et fortsat stigende aktivitetsniveau i de kommende år og en øget indtjening. Der forventes et Koncern resultat efter skat i 2019 i niveauet TDKK 20.000.

Forskning og udvikling

Koncernen udvikler løbende fiskeopdrætsanlæg, således at den nyeste og mest energieffektive teknologi anvendes. Der arbejdes konstant på udvikling af næste generations RAS systemer, herunder udvikling af koncepter og løsninger som vil adskille Billund Aquaculture yderligere fra vores konkurrenter.

Eksternt miljø

Det omkringliggende miljø forurenes ikke under produktionen af fiskeopdrætsanlæg. Endvidere bruges der betydelige ressourcer på at sikre, at fiskeopdrætsanlæg under drift forurener det omkringliggende miljø med et absolut minimum.

Compliance har høj prioritet i Koncernen og der arbejdes til stadighed for at være compliant med lovgivningen i de lande vi opererer i.

Videnressourcer

Koncernen beskæftiger såvel ufaglærte som faglærte medarbejdere og akademikere med specialviden inden for bl.a. design, elektronik, hydraulik, fiskebiologi, vandrensning samt produktion og installering af fiskeopdrætsanlæg.

Management expects continued growth in activities and earnings increase in the years ahead. A consolidated profit after tax at the level of TDKK 20,000 is expected for 2019.

Research and development

The Group is optimising aquaculture systems on an ongoing basis, ensuring that the latest and most energy-efficient technology is applied. Unrelenting efforts are directed at developing the next generation of RAS systems, including the development of concepts and solutions that will distinguish Billund Aquaculture even further from our competitors.

External environment

The production of aquaculture systems does not impact negatively on the environment. Furthermore, substantial resources are allocated to ensuring that the operational processes of the aquaculture systems will have an absolutely minimal impact on the environment.

The Group gives high priority to compliance and continuous efforts are made to comply with legislation in the countries in which the Group operates.

Intellectual capital resources

The Group employs unskilled and skilled staff as well as academics with expert knowledge in the field of design, electronics, hydraulics, fish biology, water purification and the production and installation of aquaculture systems, etc.

Ledelsesberetning

Management's Review

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 2018 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2018 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Begivenheder efter balancedagen

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

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 2018 of the Group and the results of the activities and cash flows of the Group for the financial year for 2018 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 Group		Moderselskab Parent Company	
		2018 TDKK	2017 (8 mdr.) TDKK	2018 TDKK	2017 (8 mdr.) TDKK
Bruttofortjeneste <i>Gross profit/loss</i>		80.035	43.555	-51	-71
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	2	-64.629	-32.447	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	-3.176	-1.592	0	0
Andre driftsomkostninger <i>Other operating expenses</i>		-32	0	0	0
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		12.198	9.516	-51	-71
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>	4	0	0	7.893	5.162
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	5	289	4	241	17
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>		-2.574	-1.731	0	0
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		9.913	7.789	8.083	5.108
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	6	-1.908	-2.538	-41	7
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		8.005	5.251	8.042	5.115

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Færdiggjorte udviklingsprojekter <i>Completed development projects</i>		2.075	114	0	0
Goodwill <i>Goodwill</i>		4.169	4.809	0	0
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	7	6.244	4.923	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		10.141	5.915	0	0
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	8	10.141	5.915	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	9	0	0	59.860	52.543
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>	10	3.056	1.447	0	0
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		3.056	1.447	59.860	52.543
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		19.441	12.285	59.860	52.543
Råvarer og hjælpematerialer <i>Raw materials and consumables</i>		21.110	10.107	0	0
Forudbetaling for varer <i>Prepayments for goods</i>		0	1.114	0	0
Varebeholdninger <i>Inventories</i>		21.110	11.221	0	0
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		52.889	83.035	0	0
Igangværende arbejder for fremmed regning <i>Contract work in progress</i>	11	49.766	22.010	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		0	0	6.106	5.968
Andre tilgodehavender		5.668	4.904	0	0

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
<i>Other receivables</i>					
Udskudt skatteaktiv	13	0	0	0	7
<i>Deferred tax asset</i>					
Periodeafgrænsningsposter		1.019	1.152	0	0
<i>Prepayments</i>					
Tilgodehavender		109.342	111.101	6.106	5.975
<i>Receivables</i>					
Likvide beholdninger		15.431	1.702	41	29
<i>Cash at bank and in hand</i>					
Omsætningsaktiver		145.883	124.024	6.147	6.004
<i>Current assets</i>					
Aktiver		165.324	136.309	66.007	58.547
<i>Assets</i>					

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		1.400	1.400	1.400	1.400
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	0	12.483	5.163
Reserve for udviklingsomkostninger <i>Reserve for development costs</i>		2.075	0	0	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		62.485	57.097	52.077	51.934
Egenkapital henført til kapitalejere af moderselskabet <i>Equity attributable to shareholders of the Parent Company</i>		65.960	58.497	65.960	58.497
Minoritetsinteresser <i>Minority interests</i>		1.884	1.948	0	0
Egenkapital <i>Equity</i>		67.844	60.445	65.960	58.497
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	13	5.542	5.013	0	0
Andre hensættelser <i>Other provisions</i>	14	2.012	0	0	0
Hensatte forpligtelser <i>Provisions</i>		7.554	5.013	0	0
Leasingforpligtelser <i>Lease obligations</i>		2.559	0	0	0
Langfristede gældsforpligtelser <i>Long-term debt</i>	15	2.559	0	0	0
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		16.798	15.442	0	0
Leasingforpligtelser <i>Lease obligations</i>	15	402	0	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		27.619	22.321	13	50
Igangværende arbejder for fremmed regning, forpligtelser <i>Contract work in progress, liabilities</i>	11	31.868	24.689	0	0

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	Koncern		Moderselskab	
		Group		Parent Company	
		2018	2017	2018	2017
		TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse		1.504	1.504	0	0
<i>Payables to owners and Management</i>					
Selskabsskat		1.335	0	34	0
<i>Corporation tax</i>					
Anden gæld		7.841	6.895	0	0
<i>Other payables</i>					
Kortfristede gældsforpligtelser		87.367	70.851	47	50
<i>Short-term debt</i>					
Gældsforpligtelser		89.926	70.851	47	50
<i>Debt</i>					
Passiver		165.324	136.309	66.007	58.547
<i>Liabilities and equity</i>					
Begivenheder efter balancedagen	1				
<i>Subsequent events</i>					
Resultatdisponering	12				
<i>Proposed distribution of profit</i>					
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	18				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>					
Nærtstående parter	19				
<i>Related parties</i>					
Anvendt regnskabspraksis	20				
<i>Accounting Policies</i>					

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Koncern
Group

	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net re- valuation under the equity method</i>	Reserve for udviklings- omkostninger <i>Reserve for development costs</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Egenkapital ekskl. minori- tetsinteresser <i>Equity excl. minority interests</i>	Minoritets- interesser <i>Minority interests</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	1.400	0	0	57.097	58.497	1.948	60.445
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	0	0	-579	-579	-28	-607
Årets udviklingsomkostninger <i>Development costs for the year</i>	0	0	2.187	-2.187	0	0	0
Årets af- og nedskrivning <i>Depreciation, amortisation and impairment for the year</i>	0	0	-112	112	0	0	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	0	8.042	8.042	-36	8.006
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	1.400	0	2.075	62.485	65.960	1.884	67.844

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Moderselskab Parent Company

	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Reserve for net- toopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net re- valuation under the equity method</i>	Reserve for udviklings- omkostninger <i>Reserve for development costs</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Egenkapital ekskl. minori- tetsinteresser <i>Equity excl. minority interests</i>	Minoritets- interesser <i>Minority interests</i>	I alt <i>Total</i>
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	1.400	5.163	0	51.934	58.497	0	58.497
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movements</i>	0	-579	0	0	-579	0	-579
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	7.899	0	143	8.042	0	8.042
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	1.400	12.483	0	52.077	65.960	0	65.960

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	Note	Koncern Group	
		2018 TDKK	2017 (8 mdr.) TDKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		8.005	5.251
Reguleringer <i>Adjustments</i>	16	6.847	6.499
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	17	7.305	-39.523
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		22.157	-27.773
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		290	4
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-2.574	-1.731
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		19.873	-29.500
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		-44	-18
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		19.829	-29.518
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		-2.187	-6.399
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-6.628	-2.517
Ændring i finansielle anlægsaktiver m.v. <i>Fixed asset investments made etc</i>		-1.605	0
Køb af virksomhed <i>Business acquisition</i>		0	-30.940
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-10.420	-39.856
Ændring i gæld til kreditinstitutter <i>Change in loans from credit institutions</i>		1.359	15.444
Ændringer af leasingforpligtelser netto <i>Net change in lease obligations</i>		2.961	0
Kontant kapitalforhøjelse <i>Cash capital increase</i>		0	53.382
Andre reguleringer <i>Other adjustments</i>		0	2.250
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet <i>Cash flows from financing activities</i>		4.320	71.076
Ændring i likvider		13.729	1.702

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Cash Flow Statement 1 January - 31 December

	<u>Note</u>	<u>2018</u> TDKK	<u>2017 (8 mdr.)</u> TDKK
Change in cash and cash equivalents			
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		1.702	0
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		<u>15.431</u>	<u>1.702</u>
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		15.431	1.702
Likvider 31. december <i>Cash and cash equivalents at 31 December</i>		<u>15.431</u>	<u>1.702</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

1 Begivenheder efter balancedagen

Subsequent events

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

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

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017 (8 mdr.)	2018	2017 (8 mdr.)
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
2 Personaleomkostninger				
<i>Staff expenses</i>				
Lønninger	53.749	25.923	0	0
<i>Wages and salaries</i>				
Pensioner	4.813	4.652	0	0
<i>Pensions</i>				
Andre omkostninger til social sikring	1.698	475	0	0
<i>Other social security expenses</i>				
Andre personaleomkostninger	4.369	1.397	0	0
<i>Other staff expenses</i>				
	64.629	32.447	0	0
Heraf udgør vederlag til direktion og bestyrelse	1.160	790	0	0
<i>Including remuneration to the Executive Board and Board of Directors</i>				
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	202	130	0	0
<i>Average number of employees</i>				

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017 (8 mdr.)	2018	2017 (8 mdr.)
	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	868	1.760	0	0
<i>Amortisation of intangible assets</i>				
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	2.308	1.377	0	0
<i>Depreciation of property, plant and equipment</i>				
Gevinst og tab ved afhændelse	0	-1.545	0	0
<i>Gain and loss on disposal</i>				
	3.176	1.592	0	0
4 Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder				
<i>Income from investments in subsidiaries</i>				
Andel af overskud i dattervirksomheder			8.329	5.072
<i>Share of profits of subsidiaries</i>				
Afskrivning af goodwill			-436	-1.455
<i>Amortisation of goodwill</i>				
Avance ved udvanding			0	1.545
<i>Gain on dilution</i>				
			7.893	5.162
5 Finansielle indtægter				
<i>Financial income</i>				
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	0	0	241	17
<i>Interest received from group enterprises</i>				
Andre finansielle indtægter	289	4	0	0
<i>Other financial income</i>				
	289	4	241	17

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017 (8 mdr.)	2018	2017 (8 mdr.)
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
6 Skat af årets resultat				
<i>Tax on profit/loss for the year</i>				
Årets aktuelle skat	1.366	0	34	0
<i>Current tax for the year</i>				
Årets udskudte skat	529	2.521	7	-7
<i>Deferred tax for the year</i>				
Regulering af skat vedrørende tidligere år	13	17	0	0
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>				
	1.908	2.538	41	-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>	1.454	6.399
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	2.187	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	3.641	6.399
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and amortisation at 1 January</i>	1.339	1.590
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	227	640
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and amortisation at 31 December</i>	1.566	2.230
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	2.075	4.169
Afskrives over <i>Amortised over</i>	5 år 5 years	3-10 år 3-10 years

Udviklingsprojekter omfatter videreudvikling af eksisterende anlæg. Anlæggene er færdiggjorte, der videreudvikles dog fortsat på disse. Koncernen har påbegyndt salg af anlæggene

Development projects include the further development of existing facilities. The plants are completed, which are still being developed on these. The group has started selling the plants.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

8 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

Koncern

Group

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>
	<u>TDKK</u>
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	12.737
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	19
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	6.629
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-241
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>19.144</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar <i>Impairment losses and depreciation at 1 January</i>	6.823
Valutakursregulering <i>Exchange adjustment</i>	-2
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	2.308
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	-126
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>9.003</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>10.141</u>
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	<u>3-10 år</u> 3-10 years
Heraf finansielle leasingaktiver <i>Including assets under finance leases amounting to</i>	<u>2.912</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Moderselskab	
	Parent Company	
	2018	2017
	TDKK	TDKK
9 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar	47.382	10.381
<i>Cost at 1 January</i>		
Tilgang i årets løb	0	37.000
<i>Additions for the year</i>		
Kostpris 31. december	47.382	47.381
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. januar	5.163	0
<i>Value adjustments at 1 January</i>		
Årets resultat	8.330	6.617
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	-579	0
<i>Other equity movements, net</i>		
Afskrivning på goodwill	-436	-1.455
<i>Amortisation of goodwill</i>		
Værdireguleringer 31. december	12.478	5.162
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	59.860	52.543
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

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

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
Billund Aquaculture A/S	Billund	TDKK 10.147	98,60%
Billund Aquakulturservice Norge AS*	Norge	TNOK 100	98,60%
Billund Aquaculture Norway AS*	Norge	TNOK 1.000	73,95%
Billund Aquaculture Chile S.A.*	Chile	TCLP 11.000	88,74%
Billund Aquaculture US Corp.*	USA	TUSD 50	94,80%
Billund Aquaculture Australia Pty Ltd.*	Australien	TAUD 100	83,81%

* Ejet gennem Billund Aquaculture A/S

* Owned through Billund Aquaculture A/S

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

10 Øvrige finansielle anlægsaktiver

Other fixed asset investments

	Koncern Group
	Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i> TDKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	1.447
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	1.609
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>3.056</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>3.056</u>

	Koncern Group		Moderselskab Parent Company	
	2018 TDKK	2017 TDKK	2018 TDKK	2017 TDKK
11 Igangværende arbejder for fremmed regning <i>Contract work in progress</i>				
Salgsværdi af igangværende arbejder <i>Selling price of work in progress</i>	512.414	146.036	0	0
Modtagne acotobetalinge <i>Payments received on account</i>	-494.516	-148.715	0	0
	<u>17.898</u>	<u>-2.679</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Indregnet således i balancen: <i>Recognised in the balance sheet as follows:</i>				
Igangværende arbejder for fremmed regning under aktiver <i>Contract work in progress recognised in assets</i>	49.766	22.010	0	0
Modtagne forudbetalinger under passiver <i>Prepayments received recognised in debt</i>	-31.868	-24.689	0	0
	<u>17.898</u>	<u>-2.679</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017 (8 mdr.)	2018	2017 (8 mdr.)
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
12 Resultatdisponering				
<i>Proposed distribution of profit</i>				
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	7.899	5.163
<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>				
Minoritetsinteressers andel af dattervirksomheders resultat	-37	136	0	0
<i>Minority interests' share of net profit/loss of subsidiaries</i>				
Overført resultat	8.042	5.115	143	-48
<i>Retained earnings</i>				
	8.005	5.251	8.042	5.115

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
13 Hensættelse til udskudt skat				
<i>Provision for deferred tax</i>				
Hensættelse til udskudt skat 1. januar	5.013	0	-7	0
<i>Provision for deferred tax at 1 January</i>				
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	529	2.521	7	-7
<i>Amounts recognised in the income statement for the year</i>				
Tilgang ved koncernetablering	0	2.492	0	0
<i>Additions concerning group establishment</i>				
Hensættelse til udskudt skat 31. december	5.542	5.013	0	-7
<i>Provision for deferred tax at 31 December</i>				

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
14 Andre hensættelser				
<i>Other provisions</i>				
Andre hensættelser	2.012	0	0	0
<i>Other provisions</i>				
	2.012	0	0	0

15 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:

Leasingforpligtelser

Lease obligations

Efter 5 år	567	0	0	0
<i>After 5 years</i>				
Mellem 1 og 5 år	1.992	0	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
Langfristet del	2.559	0	0	0
<i>Long-term part</i>				
Inden for 1 år	402	0	0	0
<i>Within 1 year</i>				
	2.961	0	0	0

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern	
	Group	
	2018	2017 (8 mdr.)
	TDKK	TDKK
16 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-289	-4
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	2.574	1.731
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og gevinst ved salg	3.017	1.127
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Skat af årets resultat	1.908	2.538
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Andre reguleringer	-363	1.107
<i>Other adjustments</i>		
	6.847	6.499
17 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	-9.889	-3.325
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	1.762	-60.162
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i andre hensatte forpligtelser	2.012	0
<i>Change in other provisions</i>		
Ændring i leverandører m.v.	13.420	23.964
<i>Change in trade payables, etc</i>		
	7.305	-39.523

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
18 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>				
Pant og sikkerhedsstillelse				
<i>Charges and security</i>				
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for virksomhedspant på nominelt TDKK 17.000, til sikkerhed for Billund Aquaculture A/S gæld til bankforbindelse. Virksomhedspantet omfatter følgende aktiver, hvis regnskabsmæssige værdi på balancedagen udgør TDKK:				
<i>The following assets have been placed as security with:</i>				
Varebeholdninger	12.503	5.875	0	0
<i>Inventories</i>				
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	40.074	62.102	0	0
<i>Receivable from sales and services</i>				
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5.364	3.829	0	0
<i>Other plants, operating assets and fixtures and furniture</i>				
Leje- og leasingforpligtelser				
<i>Rental and lease obligations</i>				
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser:				
<i>Lease obligations under operating leases. Total future lease payments:</i>				
Inden for 1 år	54	119	0	0
<i>Within 1 year</i>				
Mellem 1 og 5 år	0	60	0	0
<i>Between 1 and 5 years</i>				
	54	179	0	0
Lejeforpligtelser, uopsigelsesperiode indtil 31. januar 2026.	23.246	19.721	0	0
<i>Lease obligations, period of non-terminability 12 months</i>				
Lejeforpligtelser, vedrørende Billund Aquaculture Chile S.A.	1.164	1.164	0	0
<i>Lease obligations, period of non-terminability 12 months</i>				

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	Koncern		Moderselskab	
	Group		Parent Company	
	2018	2017	2018	2017
	TDKK	TDKK	TDKK	TDKK
18 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)				
<i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations (continued)</i>				

Kautions- og garantiforpligtelser

Guarantee obligations

Koncernen har afgivet
 entreprisegarantier vedrørende
 igangværende projekter på i alt TDKK
*The group has provided guarantees
 concerning projects in progress, totalling
 TDKK*

40.590	8.165	0	0
--------	-------	---	---

Andre eventualforpligtelser

Other contingent liabilities

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv. Det samlede beløb for skyldig selskabsskat i koncernen udgør TDKK 0. Koncernens danske selskaber hæfter endvidere solidarisk for danske kildeskatter i form af udbytteskat, royaltyskat og renteskat. Eventuelle senere korrektioner til selskabsskatter og kildeskatter kan medføre at koncernens hæftelse udgør et større beløb.

The Danish group companies are jointly and severally liable for tax on the jointly taxed incomes etc of the Group. The total amount of corporation tax payable by the Group amounts to TDKK 0. Moreover, the Danish group companies are jointly and severally liable for Danish withholding taxes by way of dividend tax, tax on royalty payments and tax on unearned income. Any subsequent adjustments of corporation taxes and withholding taxes may increase the Company's liability.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

19 Nærtstående parter

Related parties

Grundlag

Basis

Bestemmende indflydelse

Controlling interest

BC SPV II AS

Hovedaktionær
Majority shareholder

Transaktioner

Transactions

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

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis

Accounting Policies

Årsrapporten for Billund Aquaculture Holding A/S for 2018 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Der er i årsregnskabet sket enkelte omklassificeringer; I disse tilfælde er sammenligningstal tilpasset den nye klassificering. Omklassificeringerne har ikke haft påvirkning på årets resultat eller egenkapital pr. 31. december 2018.

Der er sket tekstmæssig opdatering af regnskabspraksis. Den tekstmæssige opdatering har ikke haft indflydelse på regnskabsposternes indregning og måling i forhold til årsrapporten for 2017.

Koncern- og årsregnskab for 2018 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.

The Annual Report of Billund Aquaculture Holding A/S for 2018 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to medium-sized enterprises of reporting class C.

Some reclassifications have been made in the financial statements; In the cases, comparative figures are adapted to the new classification. The reclassifications have not affected the profit for the year or equity per share. December 31, 2018. There has been a textual update of accounting policies.

The textual update has not influenced the recognition and measurement of the accounting items in relation to the annual report for 2017.

The Consolidated and Parent Company Financial Statements for 2018 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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

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

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.

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Billund Aquaculture Holding 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

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.

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.

Basis of consolidation

The Consolidated Financial Statements comprise the Parent Company, Billund Aquaculture Holding 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 consoli-

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser udgør en andel af koncernens samlede egenkapital. Årets resultat fordeles i resultatdisponeringen på den del, som kan henføres til minoriteterne og den del, som kan henføres til modervirksomhedens kapitalejere. 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.

Leasing

Leasingkontrakter, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelse, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rente eller en alternativ lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for koncernens øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

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

Minority interests

Minority interests form part of the Group's total equity. Upon distribution of net profit, net profit is broken down on the share attributable to minority interests and the share attributable to the shareholders of the Parent Company. 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.

Leases

Leases in terms of which the Group assumes substantially all the risks and rewards of ownership (finance leases) are recognised in the balance sheet at the lower of the fair value of the leased asset and the net present value of the lease payments computed by applying the interest rate implicit in the lease or an alternative borrowing rate as the discount rate. Assets acquired under finance leases are depreciated and written down for impairment under the same policy as determined for the other fixed assets of the Group.

The remaining lease obligation is capitalised and recognised in the balance sheet under debt, and the interest element on the lease payments is charged over the lease term to the income statement.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

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.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

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

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

Translation policies

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

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

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

Income Statement

Revenue

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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 omkostninger på entreprisekontrakten.

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 virksomhedens nettoomsætning.

Andre eksterne omkostninger

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

Bruttofortjeneste

Bruttofortjeneste opgøres med henvisning til årsregnskabslovens § 32 som et sammendrag af nettoomsætning, andre driftsindtægter, omkostninger til råvarer og hjælpematerialer og andre eksterne omkostninger.

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 expenses of the contract.

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.

Gross profit/loss

With reference to section 32 of the Danish Financial Statements Act, gross profit/loss is calculated as a summary of revenue, other operating income, expenses for raw materials and consumables and other external expenses.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

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, herunder avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

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.

Staff expenses

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

Amortisation, depreciation and impairment losses

Amortisation, depreciation and impairment losses comprise amortisation, depreciation and impairment of 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 main activities of the Group, including gains and losses on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Skat af årets resultat

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

Selskabet er sambeskattet med 100% ejede danske dattervirksomheder. Den danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til 3 - 10 år.

Udviklingsomkostninger omfatter blandt andet lønninger og gager samt afskrivninger, der direkte kan henføres til udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske gennemførlighed, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening kan dække produktions- salgs- og administrationsomkostninger. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Tax on profit/loss for the year

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

The Company is jointly taxed with wholly owned Danish subsidiaries. The tax effect of the joint taxation is allocated to Danish enterprises in proportion to their taxable incomes.

Balance Sheet

Intangible assets

Goodwill acquired is measured at cost less accumulated amortisation. Goodwill is amortised on a straight-line basis over its useful life, which is assessed at 3 - 10 years.

Development projects costs comprise e.g. salaries, wages, and amortisation which directly refer to the development activities

Clearly defined and identifiable development projects are recognised as intangible fixed assets provided that the technical feasibility, sufficient resources, and a potential market or a development opportunity can be demonstrated, and provided that it is the intention to produce, market or utilise the project. It is however, a condition that the cost can be calculated reliably and that a sufficiently high degree of certainty indicates that future earnings will cover the costs for production, sales and administration. Other development costs are recognised in the profit and loss account concurrently with their realisation.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Udviklingsomkostninger, der er indregnet i balancen, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives aktiverede udviklingsomkostninger lineært over den vurderede økonomiske levetid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 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:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 3-10 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Nedskrivning af anlægsaktiver

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

Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den

Development costs recognised in the balance sheet are measured at cost with deduction of accrued depreciation and writedown.

After completion of the development work, capitalised development costs are amortised on a straight line basis over the financial useful life. Usually, the amortisation period is 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:

Other fixtures and fittings, tools and equipment 3-10 years

Depreciation period and residual value are re-assessed annually.

Impairment of fixed assets

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

If so, the asset is written down to its lower

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

lavere genindvindingsværdi.

Kapitalandele i dattervirksomheder

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

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af eventuelle merværdier og goodwill opgjort på tidspunktet for anskaffelsen af virksomhederne.

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

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

Øvrige finansielle anlægsaktiver

Øvrige finansielle anlægsaktiver omfatter andre tilgodehavender.

recoverable amount.

Investments in subsidiaries

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

The item "Investments in subsidiaries" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition of the remaining value of any increases in value and goodwill calculated at the time of acquisition of the enterprises.

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

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

Other fixed asset investments

Other fixed asset investments consist of other receivables.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Varebeholdninger

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

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

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 nettorealisationseværdi, hvilket normalt udgør nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Inventories

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

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

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.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning 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 acountobetalinge 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 indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnemeter og renter.

Hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser omfatter garantiforpligtelser til udbedring af arbejder inden for garantiperioden på . De hensatte forpligtelser måles og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder.

Contract work in progress

Contract work in progress 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.

Provisions

Other provisions include warranty obligations in respect of repair work within the warranty period of . Provisions are measured and recognised based on experience with guarantee work.

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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

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

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes i resultatopgørelsen eller i egenkapitalen, når den udskudte skat vedrører poster, der er indregnet i egenkapitalen.

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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

Finansielle gældsforpligtelser

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

Deferred tax assets and liabilities

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

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

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

Current tax receivables and liabilities

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

Financial debts

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

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

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

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

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

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Likvider

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det

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.

Cash and cash equivalents

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

The cash flow statement cannot be immediately

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

20 Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Accounting Policies (continued)

offentliggjorte regnskabsmateriale.

derived from the published financial records.

Hoved- og nøgletal

Financial Highlights

Forklaring af nøgletal

Explanation of financial ratios

Afkastningsgrad

Resultat før finansielle poster x 100

Samlede aktiver

Return on assets

Profit before financials x 100

Total assets

Soliditetsgrad

Egenkapital ultimo x 100

Samlede aktiver ultimo

Solvency ratio

Equity at year end x 100

Total assets at year end

Forrentning af egenkapital

Ordinært resultat efter skat x 100

Gennemsnitlig egenkapital

Return on equity

Net profit for the year x 100

Average equity