



Tlf.: +45 39 15 52 00
koebenhavn@bdo.dk
www.bdo.dk

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Havneholmen 29
DK-1561 København V
CVR no. 20 22 26 70

VAILLANT A/S
DREJERGANGEN 3A, 2690 KARLSLUNDE

ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT

1. JANUAR - 31. DECEMBER 2020
1 JANUARY - 31 DECEMBER 2020

**Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling,
den 28. juni 2021**

*The Annual Report has been presented and adopted at
the Company's Annual General Meeting on 28 June 2021*

Henrik Juhl Hansen

The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.

CVR-NR. 64 13 21 13
CVR NO. 64 13 21 13

INDHOLDSFORTEGNELSE
CONTENTS

	Side Page
Selskabsoplysninger <i>Company Details</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Details</i>	3
Erklæringer <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Board of Directors Statement and Management's Statement</i>	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning..... <i>Independent Auditor's Report</i>	5-8
Ledelsesberetning <i>Management Commentary</i>	
Hoved- og nøgletal..... <i>Financial Highlights</i>	9
Ledelsesberetning..... <i>Management Commentary</i>	10-11
Årsregnskab 1. januar - 31. december <i>Financial Statements 1 January - 31 December</i>	
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	12
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	13-14
Egenkapitalopgørelse..... <i>Statement of Changes in Equity</i>	15
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	16
Noter..... <i>Notes</i>	17-21
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	22-27

SELSKABSOPLYSNINGER
*COMPANY DETAILS***Selskabet**
Company

Vaillant A/S
Drejergangen 3A
2690 Karlslunde

CVR-nr.: 64 13 21 13
CVR No.:
Stiftet: 21. april 1961
Established: 21 April 1961
Hjemsted: Greve
Registered Office:
Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Financial Year: 1 January - 31 December

Bestyrelse
Board of Directors

Henrik Juhl Hansen, formand
chairman
Christian Sieg
Peter Josten
Thue Fabrin Kofod

Direktion
Executive Board

Christian Sieg

Revision
Auditor

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Havneholmen 29
1561 København V

Advokat
Law Firm

NJORD Lawfirm
Pilestræde 58
1112 København K

**Oversættelses-
forbehold**
Translation Disclaimer

Den engelske del af dette dokument er en uofficiel oversættelse af den originale danske tekst, og i tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske tekst og den engelske oversættelse, har den danske tekst forrang.
The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.

LEDELSESPÅTEGNING**BOARD OF DIRECTORS STATEMENT AND MANAGEMENT'S STATEMENT**

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 for Vaillant A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Greve, den 28. maj 2021

Greve, 28 May 2021

Direktion:

Executive Board

Christian Sieg

Bestyrelse:

Board of Directors

Henrik Juhl Hansen

Formand

Chairman

Christian Sieg

Peter Josten

Thue Fabrin Kofod

Today the Board of Directors and Executive Board have discussed and approved the Annual Report of Vaillant A/S for the financial year 1 January - 31 December 2020.

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

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the Company's assets, liabilities and financial position at 31 December 2020 and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2020.

The Management Commentary includes in our opinion a fair presentation of the matters dealt with in the Commentary.

We recommend the Annual Report be approved at the Annual General Meeting.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Til kapitalejeren i Vaillant A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Vaillant A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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 årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

To the Shareholder of Vaillant A/S

Opinion

We have audited the Financial Statements of Vaillant A/S for the financial year 1 January - 31 December 2020, which comprise income statement, Balance Sheet, statement of changes in equity, cash flows, notes and a summary of significant accounting policies. The Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the assets, liabilities and financial position of the Company at 31 December 2020 and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2020 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for Opinion

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

Management's Responsibilities for the Financial Statements

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

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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

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

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

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

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

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

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

- *Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.*
- *Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.*

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om 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 årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.

Vi kommunikerer med ledelsen 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.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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.

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.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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

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

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

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

København, den 28. maj 2021
Copenhagen, 28 May 2021

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
CVR-nr. 20 22 26 70
CVR no.

Brian Olsen Halling
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant
MNE-nr. mne32094
MNE no.

HOVED- OG NØGLETAL
FINANCIAL HIGHLIGHTS

	2020	2019	2018	2017	2016
	tkr. DKK '000	tkr. DKK '000	tkr. DKK '000	tkr. DKK '000	tkr. DKK '000
Resultat af primær drift..... <i>Operating profit/loss of main activities</i>	2.854	1.970	-1.647	-2.538	176
Finansielle poster, netto..... <i>Financial income and expenses, net</i>	-204	-139	158	43	-328
Årets resultat..... <i>Profit/loss for the year</i>	2.036	1.360	1.675	377	1.230
Balance					
<i>Balance sheet</i>					
Balancesum..... <i>Total assets</i>	89.341	77.778	55.392	43.348	40.724
Egenkapital..... <i>Equity</i>	11.070	10.394	10.709	9.410	10.263
Pengestrømme					
<i>Cash flows</i>					
Investeringer i materielle anlægsaktiver. <i>Investment in property, plant and equipment</i>	0	0	-51	-19	-161
Nøgletal					
<i>Key ratios</i>					
Soliditetsgrad..... <i>Equity ratio</i>	12,4	13,4	19,3	21,7	25,2
Egenkapitalforrentning..... <i>Return on equity</i>	19,0	12,9	16,7	3,8	11,4

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

The ratios stated in the list of key figures and ratios have been calculated as follows:

Soliditetsgrad:

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

Equity ratio:

$$\frac{\text{Equity, at year end} \times 100}{\text{Total equity and liabilities, at year end}}$$

Egenkapitalforrentning:

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

Return on equity:

$$\frac{\text{Profit/loss after tax} \times 100}{\text{Average equity}}$$

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT COMMENTARY

Væsentligste aktiviteter

Vaillant A/S er et rent salgsselskab i Vaillant Group koncernen. Salg og markedsføring af gaskedler samt vedvarende energiprodukter, som varmepumper og termisk solvarme, har i lighed med tidligere år været selskabets hovedaktivitet.

Produkterne afsættes primært i Danmark og sekundært i Norden.

Markedsoverblik

Det er et væsentligt led i Vaillant A/S' strategi at fastholde den markedsledende position på opvarmnings- og varmt brugsvandsområdet.

Yderligere vækst inden for forretningsområdet skal genereres organisk og med løbende udvidelse af sortimentet.

Usædvanlige forhold

Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for 2020 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Usikkerhed ved indregning og måling

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

Udviklingen i året

Selskabets resultatopgørelse for 2020 udviser et overskud på DKK 2.035.737, og selskabets balance pr. 31. december 2020 udviser en egenkapital på DKK 11.069.888.

Årets resultat sammenholdt med forventet udvikling

Det forventes at gasmarkedet udviser en mindre nedgang i forhold til 2019.

Vaillant A/S har i 2020 fastholdt en ledende position på gasmarkedet og har set en positiv udvikling inden for segmentet vedvarende energi. Det nye marked i Finland har ligeledes vist positiv udvikling i 2020.

Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for selskabets finansielle stilling.

Principal activities

Vaillant A/S is a pure sales company in the Vaillant Group. As in previous years, the sale and marketing of gas boilers and sustainable products such as heat pumps and solar thermal installations have been the main activities of the Company.

The products are mainly sold in Denmark and secondarily in the nordic countries.

Market overview

An important part of Vaillant's strategy is to maintain our market leading position within heating and hot service water.

Further growth within this business area must be generated organically and by expanding our product range currently.

Unusual matters

The financial position at 31 December 2020 of the Company and the results of the activities and cash flows of the Company for the financial year for 2020 have not been affected by any unusual events.

Recognition and measurement uncertainty

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

Development in the year

Selskabets resultatopgørelse for 2020 udviser et overskud på DKK 2,035,737 og selskabets balance pr. 31. december 2020 udviser en egenkapital på DKK 11,069,888.

Profit/loss for the year compared to the expected development

The gas market is expected to edge lower compared to 2019.

In 2020, Vaillant maintained its leading position in the gas market and saw a positive development in the renewable energy segment. The new market in Finland also saw a positive development in 2020.

Significant events after the end of the financial year

No events have occurred after the end of the financial year of material importance for the company's financial position.

LEDELSESBERETNING MANAGEMENT COMMENTARY

Finansielle risici

Drift

Vaillant A/S' væsentligste driftsrisiko er knyttet til evnen til at være stærkt positioneret på de markeder, hvor produkterne afsættes, samt at sikre en til stadighed konkurrencedygtig pris og kvalitet.

Valutarisici

Hovedparten af Vaillant A/S's samhandel med udlandet foretages i DKK og i mindre grad i EUR.

Kreditrisici

Størstedelen af de danske tilgodehavender er kreditforsikret.

Afhængighed af samhandelspartnere

Vaillant A/S's distributionskanal på det danske marked er de landsdækkende VVS-grossister. Selskabets varemærke og produkter er godt indarbejdet hos såvel slutbrugerne som installatørerne, hvilket giver en stor kundeloyalitet og en stærk markeds position.

Videnressourcer

Vaillant A/S's produkter er som nævnt kendetegnet ved god kvalitet, brugervenlighed, energiuudnyttelse og driftssikkerhed. For til stadighed at kunne levere disse løsninger er det afgørende, at Vaillant A/S kan rekruttere og fastholde engagerede og veluddannede medarbejdere. Der investeres løbende i uddannelse af medarbejdere, samt kursusaktiviteter for samarbejdspartnere.

Vaillant A/S's tekniske afdeling har et godkendt kvalitetsstyringssystem, som løbende auditeres af Sikkerhedsstyrelsen. Ligeledes har Vaillant A/S en ISO 9001 godkendelse for varmepumper over 2,5 kg kølemiddel.

Antallet af medarbejdere udgjorde ved årets slutning 50, og den gennemsnitlige anciennitet er 9,5 år.

Forventninger til fremtiden

Gasmarkedet for 2021 forventes at vise en mindre nedgang i forhold til 2020. Forventningen til varmepumpemarkedet er stadig positivt, hvor luft/vand-varmepumpe markedet forventes at udvikle sig mest. Vaillants produkt portfolio i dette segment forventes at bidrage positivt til virksomhedens vækst i 2021.

Financial risk

Operating risks

Vaillant's most material operating risk is related to our ability to be strongly positioned in the markets where our products are sold and to ensure constantly competitive prices and quality.

Foreign exchange risks

The majority of Vaillant's trading with foreign countries is effected in DKK and to a lesser extent in EUR.

Credit risks

Credit insurance has been taken out in respect of the majority of the Danish receivables.

Reliance on trading partners

The national plumbing, heating and sanitation wholesalers are Vaillant's distribution channel in the Danish market. The Company's brand and products are thoroughly introduced to both consumers and fitters, which results in a high level of customer loyalty and a strong market position.

Knowledge resources

As mentioned, Vaillant's products are characterised by good quality, ease of use, energy utilisation and operational reliability. In order to be able to continue delivering these solutions, it is decisive that Vaillant is able to recruit and retain committed and highly educated employees. Investments in the training of employees and course activities for our business partners are made on an ongoing basis.

Vaillant's technical department has a certified quality management system which is subject to current audit by the Danish Safety Technology Authority. Vaillant also has an ISO 9001 certification in respect of heat pumps above 2.5 kg refrigerant.

The number of employees at the end of the year was 50, and the average seniority is 9.5 years.

Future expectations

The gas market for 2021 is expected to decrease a bit compared with 2020. Expectations are still positive in respect of the heat pump market where the development of the air/water heat pump market is expected to be most favourable. Vaillant's product portfolio in this segment is expected to contribute positively to the Company's growth in 2021.

RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
INCOME STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	Note	2020 kr. DKK	2019 kr. DKK
BRUTTOFORTJENESTE.....		35.069.532	29.693.524
<i>GROSS PROFIT</i>			
Personaleomkostninger.....	1	-32.173.256	-27.663.437
<i>Staff costs</i>			
Af- og nedskrivninger.....		-42.039	-59.696
<i>Depreciation, amortisation and impairment</i>			
DRIFTSRESULTAT		2.854.237	1.970.391
<i>OPERATING PROFIT</i>			
Andre finansielle indtægter.....		28.135	19.107
<i>Other financial income</i>			
Andre finansielle omkostninger.....	2	-232.559	-157.891
<i>Other financial expenses</i>			
RESULTAT FØR SKAT.....		2.649.813	1.831.607
<i>PROFIT BEFORE TAX</i>			
Skat af årets resultat.....	3	-614.076	-471.525
<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
ÅRETS RESULTAT	4	2.035.737	1.360.082
<i>PROFIT FOR THE YEAR</i>			

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

AKTIVER ASSETS	Note	2020 kr. DKK	2019 kr. DKK
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar..... <i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>		142.021	241.025
Indretning af lejede lokaler..... <i>Leasehold improvements</i>		56.965	0
Materielle anlægsaktiver..... <i>Property, plant and equipment</i>	5	198.986	241.025
Lejededpositum og andre tilgodehavender..... <i>Rent deposit and other receivables</i>		619.700	607.549
Finansielle anlægsaktiver..... <i>Financial non-current assets</i>	6	619.700	607.549
ANLÆGSAKTIVER..... <i>NON-CURRENT ASSETS</i>		818.686	848.574
Råvarer og hjælpematerialer..... <i>Raw materials and consumables</i>		0	730
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer..... <i>Finished goods and goods for resale</i>		16.792.148	10.387.808
Varebeholdninger..... <i>Inventories</i>		16.792.148	10.388.538
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser..... <i>Trade receivables</i>		61.945.910	61.646.413
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder..... <i>Receivables from group enterprises</i>		777.384	1.138.008
Udskudte skatteaktiver..... <i>Deferred tax assets</i>	7	12.878	19.908
Andre tilgodehavender..... <i>Other receivables</i>		1.066.056	17.058
Periodeafgrænsningsposter..... <i>Prepayments and accrued income</i>	8	16.995	36.000
Tilgodehavender..... <i>Receivables</i>		63.819.223	62.857.387
Likvide beholdninger..... <i>Cash and cash equivalents</i>		7.910.778	3.683.847
OMSÆTNINGSAKTIVER..... <i>CURRENT ASSETS</i>		88.522.149	76.929.772
AKTIVER..... <i>ASSETS</i>		89.340.835	77.778.346

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER

PASSIVER <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>	Note	2020 kr. DKK	2019 kr. DKK
Selskabskapital..... <i>Share capital</i>	9	3.000.000	3.000.000
Overført overskud..... <i>Retained profit</i>		6.034.888	6.034.151
Forslag til udbytte..... <i>Proposed dividend</i>		2.035.000	1.360.000
EGENKAPITAL..... <i>EQUITY</i>		11.069.888	10.394.151
Andre hensatte forpligtelser..... <i>Other provisions for liabilities</i>	10	1.855.559	1.690.614
HENSATTE FORPLIGTELSESR..... <i>PROVISIONS</i>		1.855.559	1.690.614
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		1.930.494	3.971.099
Gæld til tilknyttede virksomheder..... <i>Payables to group enterprises</i>		63.232.119	54.077.025
Selskabsskat..... <i>Corporation tax</i>		399.046	222.024
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		10.853.729	7.423.433
Kortfristede gældsforpligtelser..... <i>Current liabilities</i>		76.415.388	65.693.581
GÆLDSFORPLIGTELSESR..... <i>LIABILITIES</i>		76.415.388	65.693.581
PASSIVER..... <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>		89.340.835	77.778.346
 Eventualposter mv. <i>Contingencies etc.</i>	 11		
 Nærtstående parter <i>Related parties</i>	 12		

EGENKAPITALOPGØRELSE
EQUITY

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Overført overskud <i>Retained profit</i>	Forslag til udbytte <i>Proposed dividend</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2020..... <i>Equity at 1 January 2020</i>	3.000.000	6.034.151	1.360.000	10.394.151
Forslag til resultatdisponering, jf. note 4..... <i>Proposed profit allocation, note 4</i>		737	2.035.000	2.035.737
Transaktioner med ejere <i>Transactions with owners</i>				
Betalt udbytte..... <i>Dividend paid</i>			-1.360.000	-1.360.000
Egenkapital 31. december 2020..... <i>Equity at 31 December 2020</i>	3.000.000	6.034.888	2.035.000	11.069.888

PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
CASH FLOW STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	2020	2019
	kr.	kr.
	DKK	DKK
Årets resultat.....	2.035.737	1.360.082
<i>Profit/loss for the year</i>		
Årets afskrivninger tilbageført.....	42.039	59.696
<i>Depreciation and amortisation, reversed</i>		
Skat af årets resultat tilbageført.....	614.076	471.525
<i>Tax on profit/loss, reversed</i>		
Betalt selskabsskat.....	-430.024	-582.562
<i>Corporation tax paid</i>		
Ændring i varebeholdninger.....	-6.403.610	-1.189.670
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender (ekskl. skat).....	-968.866	-21.310.035
<i>Change in receivables (ex tax)</i>		
Ændring i andre hensatte forpligtelser.....	164.945	18.300
<i>Change in other provisions</i>		
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. skat, skyldige afdrag og kassekredit)..	10.544.785	2.880.764
<i>Change in current liabilities (ex bank, tax, instalments payable and overdraft facility)</i>		
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET.....	5.599.082	-18.291.900
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITY		
Køb af finansielle anlægsaktiver.....	-12.151	-11.913
<i>Purchase of financial assets</i>		
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET.....	-12.151	-11.913
CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITY		
Optagelse af gæld hos tilknyttede virksomheder.....	0	19.920.701
<i>Raising loans from group companies</i>		
Betalt udbytte i regnskabsåret.....	-1.360.000	-1.675.000
<i>Dividends paid in the financial year</i>		
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET.....	-1.360.000	18.245.701
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITY		
ÆNDRING I LIKVIDER.....	4.226.931	-58.112
CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS		
Likvider 1. januar.....	3.683.847	3.741.959
<i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>		
LIKVIDER 31. DECEMBER.....	7.910.778	3.683.847
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 31 DECEMBER		
Likvider 31. december specificeres således: <i>Cash and cash equivalents at 31 December comprise:</i>		
Likvide beholdninger.....	7.910.778	3.683.847
<i>Cash and cash equivalents</i>		
LIKVIDER, INDESTÅENDE.....	7.910.778	3.683.847
CASH AND CASH EQUIVALENTS, NET DEBT		

NOTER
NOTES

	2020 kr. DKK	2019 kr. DKK	Note
Personaleomkostninger			1
<i>Staff costs</i>			
Antal personer beskæftiget i gennemsnit: <i>Average number of employees</i>	44	44	
Løn og gager..... <i>Wages and salaries</i>	27.983.201	25.536.607	
Pensioner..... <i>Pensions</i>	2.250.094	1.447.579	
Andre omkostninger til social sikring..... <i>Social security costs</i>	1.468.684	213.369	
Andre personaleomkostninger..... <i>Other staff costs</i>	471.277	465.882	
	32.173.256	27.663.437	
<p>Oplysninger om ledelsesvederlag er udeladt i henhold til undtagelsesbestemmelsen i årsregnskabsloven § 98 b, stk. 3 nr. 2. <i>Remuneration to the Executive Board has not been disclosed in accordance with section 98 B(3) of the Danish Financial Statements Act. 21</i></p>			
Andre finansielle omkostninger			2
<i>Other financial expenses</i>			
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder..... <i>Group enterprises</i>	62.135	26.416	
Finansielle omkostninger i øvrigt..... <i>Other interest expenses</i>	170.424	131.475	
	232.559	157.891	
Skat af årets resultat			3
<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst..... <i>Calculated tax on taxable income of the year</i>	607.046	464.024	
Regulering af udskudt skat..... <i>Adjustment of deferred tax</i>	7.030	7.501	
	614.076	471.525	
Forslag til resultatdisponering			4
<i>Proposed distribution of profit</i>			
Foreslået udbytte for regnskabsåret..... <i>Proposed dividend for the year</i>	2.035.000	1.360.000	
Overført resultat..... <i>Retained earnings</i>	737	82	
	2.035.737	1.360.082	

NOTER
NOTES

Note

Materielle anlægsaktiver
Property, plant and equipment

5

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plants, machinery, tools and equipment</i>	Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>
Kostpris 1. januar 2020..... <i>Cost at 1 January 2020</i>	1.264.596	302.361
Kostpris 31. december 2020..... <i>Cost at 31 December 2020</i>	1.264.596	302.361
Af- og nedskrivninger 1. januar 2020..... <i>Depreciation and impairment losses at 1 January 2020</i>	1.089.004	236.928
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	33.571	8.468
Af- og nedskrivninger 31. december 2020..... <i>Depreciation and impairment losses at 31 December 2020</i>	1.122.575	245.396
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020..... <i>Carrying amount at 31 December 2020</i>	142.021	56.965

Finansielle anlægsaktiver
Financial non-current assets

6

	Lejededpositum og andre tilgodehavender <i>Rent deposit and other receivables</i>
Kostpris 1. januar 2020..... <i>Cost at 1 January 2020</i>	607.549
Tilgang..... <i>Additions</i>	12.151
Kostpris 31. december 2020..... <i>Cost at 31 December 2020</i>	619.700
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020..... <i>Carrying amount at 31 December 2020</i>	619.700

NOTER
NOTES
Note
Udskudt skatteaktiv
7
Deferred tax assets

Hensættelse til udskudt skat vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier på materielle anlægsaktiver, herunder indregnede finansielle leasingkontrakter.

Provision for deferred tax comprises deferred tax on tangible fixed assets.

	2020	2019
	kr.	kr.
	DKK	DKK
Udskudt skat vedrører:		
<i>Deferred tax concerning:</i>		
Driftsmidler.....	-591	-3.818
<i>Machinery and equipment</i>		
Indretning af lejede lokaler.....	7.824	8.117
<i>Leasehold improvements</i>		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser.....	-3.739	-7.920
<i>Trade receivables</i>		
Forudbetalte omkostninger.....	-16.372	-16.287
<i>Prepaid expenses</i>		
	-12.878	-19.908
Udskudt skatteaktiv 1. januar.....	19.908	19.908
<i>Deferred tax, 1st January</i>		
Årets udskudte skat i resultatopgørelsen.....	-7.030	0
<i>Deferred tax of the year, income statement</i>		
Udskudt skatteaktiv 31. december.....	12.878	19.908
<i>Deferred tax assets 31 December 2020</i>		

Virksomhedens udskudte skatteaktiver er indregnet i balancen med 13 tkr. Skatteaktivet er indregnet på baggrund af forventningerne til de næste par års positive skattemæssige overskud, hvorved de skattemæssige underskud fuldt ud forventes at blive udnyttet.

The Company's deferred tax assets are recognised in the Balance Sheet at DKK ('000) 13. The tax asset is recognised on the basis of the expectations to the positive tax profits for the next couple of years, and the tax losses are then expected to be fully utilised.

Periodeafgrænsningsposter
8
Prepayments and accrued income

Omkostninger.....	16.995	36.000
<i>Costs</i>		
	16.995	36.000

NOTER
NOTES

	2020	2019	Note
	kr.	kr.	
	DKK	DKK	
Selskabskapital			9
<i>Share capital</i>			
Selskabskapitalen er fordelt således:			
<i>Allocation of share capital:</i>			
Aktier, 22 stk. a nom. 500 kr.....	11.000	11.000	
<i>Shares, 22 unit in the denomination of 500 DKK</i>			
Aktier, 4 stk. a nom. 1.000 kr.....	4.000	4.000	
<i>Shares, 4 unit in the denomination of 1.000 DKK</i>			
Aktier, 19 stk. a nom. 5.000 kr.....	95.000	95.000	
<i>Shares, 19 unit in the denomination of 5.000 DKK</i>			
Aktier, 9 stk. a nom. 10.000 kr.....	90.000	90.000	
<i>Shares, 9 unit in the denomination of 10.000 DKK</i>			
Aktier, 3 stk. a nom. 100.000 kr.....	300.000	300.000	
<i>Shares, 3 unit in the denomination of 100.000 DKK</i>			
Aktier, 5 stk. a nom. 500.000 kr.....	2.500.000	2.500.000	
<i>Shares, 5 unit in the denomination of 500.000 DKK</i>			
	3.000.000	3.000.000	
Andre hensatte forpligtelser			10
<i>Other provisions for liabilities</i>			
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:			
<i>The due dates for the liabilities provided for are expected to be as follows</i>			
> 1 år og < 5 år.....	1.855.559	1.690.614	
<i>> 1 year and < 5 years</i>			
	1.855.559	1.690.614	
Virksomheden giver op til 4 års garanti på visse produkter og forpligter sig derved til at reparere eller erstatte varer, som ikke er tilfredsstillende. Der er indregnet andre hensatte forpligtelser på TDKK 1.856 (2019: TDKK 1.434) til forventede garantikrav på grundlag af tidligere erfaringer vedrørende niveauet for reparationer og returvarer.			
<i>The Company provides warranties up to 4 years on some of its products and is therefore obliged to repair or replace goods which are not satisfactory. Based on previous experience in respect of the level of repairs and returns, other provisions of ('000) DKK 1,856 (2019: ('000) DKK 1,434) have been recognised for expected warranty claims.</i>			

NOTER
NOTES**Note****Eventualposter mv.**
Contingencies etc.

11

Eventualforpligtelser
Contingent liabilities

	2020	2019
	kr.	kr.
	DKK	DKK
Leje- og leasingforpligtelser (operationel leasing): <i>Rental and lease liabilities (operating leases):</i>		
Inden for 1 år..... <i>Before one 1 year</i>	2.256.893	1.741.528
Mellem 1 og 5 år..... <i>Between 1 and 5 years</i>	1.342.852	2.588.417

Nærtstående parter

12

Related parties

Selskabets nærtstående parter omfatter følgende:

Bestemmende indflydelse

Vaillant GmbH, Berghauser Str. 40, DE-42859 Remsheid.

Transaktioner med nærtstående parter

Selskabet har ikke haft transaktioner med nærtstående parter, der ikke er indgået på markedsmæssige vilkår. Jf. ÅRL § 98c, stk. 7 oplyses alene om transaktioner, som ikke er gennemført på normale markedsmæssige vilkår.

*The Company's related parties include:***Controlling interest**

Vaillant GmbH, Berghauser str. 40, DE-42859 Remsheid.

Transactions with related parties

The company did not carry out any material transactions that were not concluded on market conditions. According to section 98c, subsection 7 of the Danish Financial Statements Act information is given only on transactions that were not performed on common market conditions.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Årsrapporten for Vaillant A/S for 2020 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, mellemstor virksomhed.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

The Annual Report of Vaillant A/S for 2020 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class C, medium enterprise.

The Annual Report is prepared consistently with the accounting principles applied last year.

RESULTATOPGØRELSEN**Nettoomsætning**

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætning indregnes ekskl. moms og afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til selskabets aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle- og materielle anlægsaktiver.

Vareforbrug

Vareforbrug omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, leasingomkostninger mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

INCOME STATEMENT**Net revenue**

Net revenue from sale of merchandise and finished goods is recognised in the income statement if supply and risk transfer to purchaser has taken place before the end of the year and if the income can be measured reliably and is expected to be received. Net revenue is recognised exclusive of VAT, duties and less discounts related to the sale.

Other operating income

Other operating income includes items of a secondary nature in relation to the enterprises' principal activities, including profit from sale of intangible and tangible fixed assets.

Cost of sales

Cost of sales comprise costs incurred to achieve the net revenue for the year, including direct and indirect costs of raw materials and consumables.

Other external expenses

Other external expenses include cost of sales, advertising, administration, buildings, bad debts, operating lease expenses, etc.

Staff costs

Staff costs comprise wages and salaries, including holiday pay and pensions and other costs for social security etc. for the company's employees. Repayments from public authorities are deducted from staff costs.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS ACCOUNTING POLICIES

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelse under a-contoskatteordningen mv. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat

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

BALANCEN

Materielle anlægsaktiver

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af den skønnede restværdi efter afsluttet brugstid.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører, direkte lønforbrug samt indirekte produktionsomkostninger.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider og restværdi:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar..... <i>Other plant, fixtures and equipment</i>		
Indretning af lejede lokaler..... <i>Leasehold improvements</i>		

Financial income and expenses

Financial income and expenses include interest income and expenses, financial expenses of finance leases, realised and unrealised gains and losses arising from investments in financial assets, debt and transactions in foreign currencies, amortisation of financial assets and liabilities as well as charges and allowances under the tax-on-account scheme etc. Financial income and expenses are recognised in the income statement by the amounts that relate to the financial year.

Tax

The tax for the year, which consists of the current tax for the year and changes in deferred tax, is recognised in the income statement by the portion that may be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that may be attributed to entries directly to the equity.

BALANCE SHEET

Tangible fixed assets

Other plant, fixtures and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

The depreciation base is cost less estimated residual value after end of useful life.

The cost includes the acquisition price and costs incurred directly in connection with the acquisition until the time when the asset is ready to be used. As regards self-manufactured assets, the cost price includes cost of materials, components, subcontractors, direct payroll and indirect production costs.

Straight-line depreciation is provided on the basis of an assessment of the expected useful lives of the assets and their residual value:

Brugstid Useful life	Restværdi Residual value
-------------------------	-----------------------------

2-10 år	0%
2-10 år	0%

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Fortjeneste eller tab ved salg af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

Finansielle anlægsaktiver

Deposita omfatter huslejedeposita, som indregnes og måles til kostpris. Der afskrives ikke på deposita.

Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver samt finansielle anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Genindvindingsværdi er den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Profit or loss on disposal of tangible fixed assets is stated as the difference between the sales price less selling costs and the carrying amount at the time of sale. Profit or loss is recognised in the income statement as other operating income or other operating expenses.

Fixed asset investments

Deposits include rental deposits which are recognised and measured at amortised cost. Deposits are not depreciated.

Impairment of fixed assets

The carrying amount of tangible assets together with fixed assets, which are not measured at fair value, are valued on an annual basis for indications of impairment other than that reflected by amortisation and depreciation.

In the event of impairment indications, an impairment test is made for each asset or group of assets, respectively. If the recoverable amount is lower than the carrying amount, the asset is written down to the carrying amount.

The recoverable amount is calculated at the higher of net selling price and capital value. The capital value is determined as the fair value of the expected net cash flows from the use of the asset or group of assets and the expected net cash flows from sale of the asset or group of assets after the end of its useful life.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet. I tilfælde, hvor nettorealiseringsværdien er lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpe-materialer opgøres som anskaffelsespris med til-læg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte pro-duktionsomkostninger. Indirekte produktionsom-kostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr, omkostninger til fabriksadministration og ledelse samt aktiverede udviklingsomkostninger vedrørende produkterne.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget. Værdien fastsættes under hensyntagen til varebeholdningernes omsættelighed, ukurans og forventet udvikling i salgspris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imøde-gåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter, aktiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under ak-tiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Inventories

Inventories are measured at cost using the FIFO-principle. If the net realisable value is lower than cost, the inventories are written down to the lower value.

The cost of merchandise as well as raw materials and consumables is calculated at acquisition price with addition of transportation and similar costs.

The cost of finished goods and work in progress includes cost of raw materials, consumables, direct payroll cost and indirect production cost. Indirect production costs include indirect mate-rials and payroll and maintenance and depreci-ation of the machines, factory buildings and equipment used in the production process, cost of factory administration and management and capitalised development costs relating to the products.

The net realisable value of inventories is stated at sales price less completion costs and costs incurred to execute the sale and is determined with due regard to marketability, obsolescence and development in expected sales price.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost which usually corresponds to nominal value. The value is written down to meet expected losses.

Accruals, assets

Accruals recognised as assets include costs incur-red relating to the subsequent financial year.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Andre hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, tab på igangværende arbejder, omstruktureringer mv. samt udskudt skat.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af arbejder inden for garantiperioden på 1-5 år. De hensatte forpligtelser måles og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder.

Når det er sandsynligt, at de totale omkostninger vil overstige de totale indtægter på et igangværende arbejde for fremmed regning, hensættes det samlede tab, der må påregnes på entreprisen. Hensættelsen indregnes som omkostning under produktionsomkostninger.

Skyldig skat og udskudt skat

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.

Udskudt skat måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

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

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 bortset fra poster, der føres direkte i egenkapitalen.

Other provisions for liabilities

Other provisions for liabilities include the expected cost of warranty commitments, loss on work in progress, restructuring etc. and deferred tax.

Warranty commitments include liabilities for improvement of work within the warranty period of 1 to 5 years. The provision for liabilities is measured and recognised on the basis of experience with warranty work.

When it is likely that the total costs will exceed the total income on the contract work in progress, a provision is made for the total loss that is anticipated for the contract. The provision is recognised as a cost under production costs.

Tax payable and deferred tax

Current tax liabilities and receivable current tax are recognised in the balance sheet as the calculated tax on the taxable income for the year, adjusted for tax on the taxable income for previous years and taxes paid on account.

Deferred tax is measured on the temporary differences between the carrying amount and the tax value of assets and liabilities.

Deferred tax assets, including the tax value of tax loss carry-forwards, are measured at the expected realisable value of the asset, either by set-off against 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 under the legislation in force on the balance sheet date will be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in the deferred tax resulting from changes in tax rates, are recognised in the income statement, except from items recognised directly in equity.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Gældsforpligtelser**

Finansielle forpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte låneomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem proventuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Amortiseret kostpris for kortfristede gældsforpligtelser svarer normalt til nominal værdi.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømmene for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet:

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet:

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

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:

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

Likvider:

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.

Liabilities

Financial liabilities are recognised at the time of borrowing by the amount of proceeds received less borrowing costs. In subsequent periods, the financial liabilities are measured at amortised cost equal to the capitalised value when using the effective interest, the difference between the proceeds and the nominal value being recognised in the Income Statement over the term of loan.

Amortised cost for short-term liabilities usually corresponds to the nominal value.

CASH FLOW STATEMENT

The cash flow statement shows the company's cash flows for the year for operating activities, investing activities and financing activities in the year, the change in cash and cash equivalents of the year and cash and cash equivalents at beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities:

Cash flows from operating activities are computed as the results for the year adjusted for non-cash operating items, changes in net working capital and corporation tax paid.

Cash flows from investing activities:

Cash flows from investing activities include payments in connection with purchase and sale of intangible and tangible fixed asset and fixed asset investments.

Cash flows from financing activities:

Cash flows from financing activities include changes in the size or composition of share capital and related costs, and borrowings and repayment of interest-bearing debt and payment of dividend to shareholders.

Cash and cash equivalents:

Cash and cash equivalents include bank overdraft and cash in hand.