

## **Scan-Horse A/S**

Langebjerg 29, 4000 Roskilde  
CVR-nr. 81 63 68 18

### **Årsrapport for 2015**

Årsrapporten er godkendt på den  
ordinære generalforsamling, d.

Dirigent

---

Selskabsoplysninger m.v.	3
Koncernoversigt	4
Ledespåtegning	5
Den uafhængige revisors erklæringer	6 - 7
Ledelsesberetning	8 - 10
Resultatopgørelse	11
Balance	12 - 13
Koncernens pengestrømsopgørelse	14
Anvendt regnskabspraksis	15 - 20
Noter	21 - 28

---

---

**Selskabet**

---

Scan-Horse A/S  
Langebjerg 29  
4000 Roskilde

Telefon: 46 74 04 00  
Telefax: 46 74 04 01  
Hjemmeside: [www.scan-horse.dk](http://www.scan-horse.dk)  
Hjemsted: Roskilde  
CVR-nr.: 81 63 68 18

---

**Bestyrelse**

---

Christian Sinding, formand  
Kurt Kühl  
Jørgen Krauw  
Peter Knap

---

**Direktion**

---

Søren Hansen

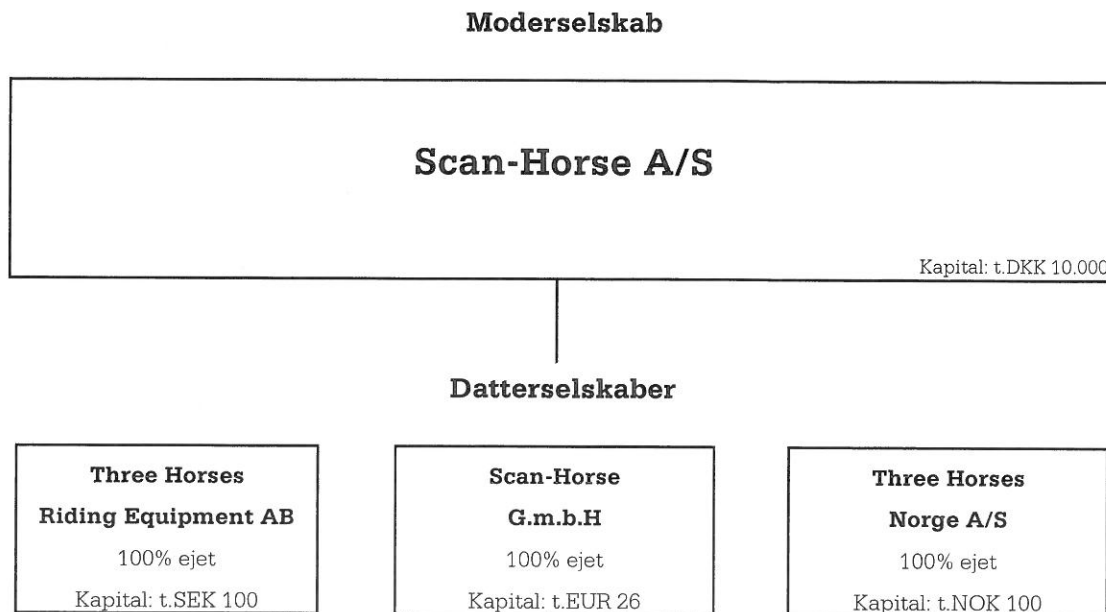
---

**Revision**

---

Beierholm  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Koncernens struktur pr. 31.12.15 kan skematisk opstilles således:



Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15 for Scan-Horse A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.15 og resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Roskilde, den 31. maj 2016

**Direktionen**

Søren Hansen

**Bestyrelsen**

Christian Sinding  
Formand

Kurt Kühl

Jørgen Krauw

Peter Knap

**Til kapitalejeren i Scan-Horse A/S****PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Scan-Horse A/S for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15, der omfatter resultatopgørelse, balance, anvendt regnskabspraksis og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

**Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

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

**Revisors ansvar**

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

**Konklusion**

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.15 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for koncernen for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

**Supplerende oplysninger vedrørende forhold i regnskabet**

Uden at modificere vor konklusion, skal vi anføre, at selskabets likviditetsberedskab er anstrengt. Vi henviser til omtalen i ledelsesberetningen samt i note 1, hvor der redegøres for ledelsens tiltag for at sikre det fremtidige likviditetsberedskab og dermed selskabets fortsatte drift.

Under forudsætning af, at det heri anførte realiseres som forventet, er vi enige med ledelsen i grundlaget for, at årsregnskabet aflægges med fortsat drift for øje.

**UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN**

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

København, den 31. maj 2016

**Beierholm**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 32 89 54 68

Peter Davidsen  
Statsaut. revisor

## KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL

## Hovedtal

Beløb i t.DKK	2015	2014	2013	2012	2011
<i>Resultat</i>					
Bruttofortjeneste	6.690	14.488	17.640	17.199	21.234
Indeks	32	68	83	81	100
Resultat af primær drift	-10.425	-7.767	-1.076	-2.383	-2.975
Indeks	350	261	36	80	100
Finansielle poster i alt	-1.414	-1.085	-897	-997	-961
Indeks	147	113	93	104	100
Årets resultat	-11.839	-8.852	-1.667	-3.000	1.092
Indeks	-1.084	-811	-153	-275	100
<i>Balance</i>					
Samlede aktiver	57.450	66.793	70.189	75.151	73.678
Indeks	78	91	95	102	100
Egenkapital	21.703	33.566	43.212	44.148	47.688
Indeks	46	70	91	93	100
<i>Pengestrømme</i>					
Nettopengestrøm fra:					
Driften	-2.595	-2.214	1.740	-3.925	-6.435
Investeringer	-607	-342	-369	-576	-182
Finansiering	-1.433	-1.413	-1.120	4.096	-3.811
Årets pengestrømme	-4.635	-3.969	251	-405	-10.428



**Nøgletal**

	2015	2014	2013	2012	2011
<i>Rentabilitet</i>					
Egenkapitalens forrentning	-43%	-23%	-4%	-7%	2%
Afkast af investeret kapital	-22%	-14%	-2%	-8%	- %
<i>Soliditet</i>					
Egenkapitalandel	38%	50%	62%	59%	65%
<i>Øvrige</i>					
Antal medarbejdere (gns.)	35	33	33	35	34

**Hovedaktiviteter**

Selskabets aktiviteter består i at drive handelsvirksomhed primært inden for rideudstyr.

**Udviklingen i selskabets økonomiske aktiviteter og forhold**

Koncernen opnåede i regnskabsperioden et årsresultat på t.DKK -11.839.

Koncernen har i 2015 gennemført en tilpasning af organisationen til det nuværende omsætningsniveau, og har desuden udarbejdet en vækstplan for de kommende 5 år. Resultat for 2015 er som konsekvens heraf påvirket af engangsomkostninger vedr. omstrukturering og nedskrivninger i størrelsesordenen DKK 8,5 mio.

Balancen viser en egenkapital på t.DKK 21.703, som udgør en soliditet på 38%.

Ledelsen finder årets resultat utilfredsstillende.

**Betydningsfulde hændelser indtruffet efter regnskabsårets afslutning**

Efter regnskabsårets afslutning har selskabets ejer valgt at konvertere et lån på t.DKK 1.400 til selskabskapital i selskabet. Derudover er der ikke indtruffet begivenheder, som vil kunne forrykke selskabets finansielle stilling væsentligt.

**Selskabets forventede udvikling**

Baseret på de omkostningsreduktioner, der er gennemført i 2015 samt tiltag til at øge omsætningen forventer koncernen et positivt resultat for regnskabsåret 2016.

Koncernens resultat for første kvartal 2016 udviser en positiv afvigelse til budget, hvilket understøtter forventningen til et positivt resultat for 2016.

Forudsætningen for opnåelse af det positive resultat i 2016 er betinget af opretholdelse af selskabets nuværende kreditfaciliteter med bankforbindelse, og/eller gennemførelse af andre tiltag, som kan forøge selskabets likvide beredskab. Af andre tiltag kan nævnes, at selskabet har igangsat en sales & leaseback proces af selskabets ejendom, som alene forventes at tilføre selskabet tilstrækkelig likviditet til at fastholde og øge væksten i koncernens omsætning og resultat.

Note	Koncern		Moderselskab		
	2015 DKK	2014 DKK	2015 DKK	2014 DKK	
	<b>6.690.482</b>	<b>14.488.295</b>	<b>2.820.347</b>	<b>11.311.614</b>	
	<b>Bruttofortjeneste</b>				
2	Personaleomkostninger	-16.610.152	-21.551.645	-13.105.436	-18.110.836
	<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>-9.919.670</b>	<b>-7.063.350</b>	<b>-10.285.089</b>	<b>-6.799.222</b>
3	Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	-504.912	-703.659	-401.289	-595.383
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-10.424.582</b>	<b>-7.767.009</b>	<b>-10.686.378</b>	<b>-7.394.605</b>
4	Indtægter af kapitalandele	0	0	313.133	-284.597
5	Andre finansielle indtægter	195.687	262.023	123.466	152.904
6	Andre finansielle omkostninger	-1.609.956	-1.347.301	-1.589.072	-1.325.989
	<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>-1.414.269</b>	<b>-1.085.278</b>	<b>-1.152.473</b>	<b>-1.457.682</b>
	<b>Årets resultat</b>	<b>-11.838.851</b>	<b>-8.852.287</b>	<b>-11.838.851</b>	<b>-8.852.287</b>

**Forslag til resultatdisponering**

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	313.133	-284.597
Overført resultat	-12.151.984	-8.567.690
<b>I alt</b>	<b>-11.838.851</b>	<b>-8.852.287</b>

AKTIVER		Koncern		Moderselskab	
		31.12.15 DKK	31.12.14 DKK	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK
Note					
	Grunde og bygninger	29.023.182	29.269.208	29.023.182	29.269.208
	Produktionsanlæg og maskiner	22.071	28.271	22.071	28.271
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	933.399	584.627	854.501	396.453
8	<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>29.978.652</b>	<b>29.882.106</b>	<b>29.899.754</b>	<b>29.693.932</b>
9	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	3.337.289	7.297.510
	<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.337.289</b>	<b>7.297.510</b>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>29.978.652</b>	<b>29.882.106</b>	<b>33.237.043</b>	<b>36.991.442</b>
	Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	15.189.997	23.525.448	15.147.478	22.972.150
	Forudbetalinger for varer	1.688.123	3.284.552	1.688.123	3.284.552
	<b>Varebeholdninger i alt</b>	<b>16.878.120</b>	<b>26.810.000</b>	<b>16.835.601</b>	<b>26.256.702</b>
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	7.329.873	7.039.896	4.002.354	3.928.016
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	514.475	919.540
11	Udskudt skatteaktiv	738.222	738.222	738.222	738.222
	Andre tilgodehavender	518.435	444.139	395.226	388.466
	Periodeafgrænsningsposter	228.860	162.964	125.302	123.137
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>8.815.390</b>	<b>8.385.221</b>	<b>5.775.579</b>	<b>6.097.381</b>
	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>1.777.650</b>	<b>1.715.264</b>	<b>113.238</b>	<b>323.315</b>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>27.471.160</b>	<b>36.910.485</b>	<b>22.724.418</b>	<b>32.677.398</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>57.449.812</b>	<b>66.792.591</b>	<b>55.961.461</b>	<b>69.668.840</b>

		Koncern		Moderselskab	
		31.12.15 DKK	31.12.14 DKK	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK
<b>PASSIVER</b>					
Note					
	Selskabskapital	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	2.949.906	7.025.058
	Overført resultat	11.703.163	23.565.617	8.753.257	16.540.559
10	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>21.703.163</b>	<b>33.565.617</b>	<b>21.703.163</b>	<b>33.565.617</b>
	Gæld til realkreditinstitutter	16.774.758	17.926.304	16.774.758	17.926.304
12	<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>16.774.758</b>	<b>17.926.304</b>	<b>16.774.758</b>	<b>17.926.304</b>
12	Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	959.181	1.240.427	959.181	1.240.427
	Gæld til kreditinstitutter	6.020.294	1.323.350	6.020.294	1.323.350
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	1.073.691	1.569.103	651.863	1.217.662
	Gæld til tilknyttede virksomheder	1.350.819	0	1.350.819	4.252.712
	Anden gæld	6.754.323	8.571.556	5.687.800	7.546.534
13	Periodeafgrænsningsposter	2.813.583	2.596.234	2.813.583	2.596.234
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>18.971.891</b>	<b>15.300.670</b>	<b>17.483.540</b>	<b>18.176.919</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>35.746.649</b>	<b>33.226.974</b>	<b>34.258.298</b>	<b>36.103.223</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>57.449.812</b>	<b>66.792.591</b>	<b>55.961.461</b>	<b>69.668.840</b>

14 Eventualforpligtelser

15 Sikkerhedsstillelser

16 Kontraktlige forpligtelser

## Koncernens pengestrømsopgørelse

Note		2015 DKK	2014 DKK
	<b>Årets resultat</b>	<b>-11.838.851</b>	<b>-8.852.287</b>
17	Reguleringer	2.118.579	1.440.285
	Forskydning i driftskapital:		
	Varebeholdninger	9.931.880	-2.728.990
	Tilgodehavender	-430.169	3.043.639
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	-495.412	671.081
	Anden driftsafledt gæld	-466.414	5.297.354
	<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>	<b>-1.180.387</b>	<b>-1.128.918</b>
	Modtagne renteindtægter og lignende indtægter	195.687	262.023
	Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger	-1.609.956	-1.347.301
	<b>Driftens pengestrømme</b>	<b>-2.594.656</b>	<b>-2.214.196</b>
	Køb af materielle anlægsaktiver	-607.110	-436.301
	Salg af materielle anlægsaktiver	0	94.000
	<b>Investeringernes pengestrømme</b>	<b>-607.110</b>	<b>-342.301</b>
	Afdrag på langfristede lån	-1.432.792	-1.412.505
	<b>Finansieringens pengestrømme</b>	<b>-1.432.792</b>	<b>-1.412.505</b>
	<b>Årets samlede pengestrømme</b>	<b>-4.634.558</b>	<b>-3.969.002</b>
	Likvide beholdninger ved årets begyndelse	391.914	4.360.916
	<b>Likvide beholdninger ved årets slutning</b>	<b>-4.242.644</b>	<b>391.914</b>
	Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således:		
	Likvide beholdninger	1.777.650	1.534.463
	Kortfristet gæld til kreditinstitutter	-6.020.294	-1.142.549
	<b>I alt</b>	<b>-4.242.644</b>	<b>391.914</b>

## GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for mellemstore koncerner og virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

I balancen indregnes aktiver, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

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.

## KONCERNREGNSKAB

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og dets dattervirksomheder, hvori modervirksomheden direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne, eller gennem aftaler 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.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, aflægges i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af regnskaber for modervirksomheden og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen er der foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, besiddelser af kapitalandele, mellemværender og udbytter samt ikke realiseret koncernintern fortjeneste og tab på varebeholdninger og anlægsaktiver.

Kostprisen for kapitalandelene i de erhvervede virksomheder udignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af nettoaktiver på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

## VALUTA

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger. Anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er erhvervet i fremmed valuta, omregnes til historiske valutakurser.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurser eller tilnærmede gennemsnitlige valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Valutakursreguleringer, opstået ved omregning af egenkapitaler ved årets begyndelse og resultatopgørelser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering, indregnes direkte i egenkapitalen.

## RESULTATOPGØRELSE

### Bruttofortjeneste

Indtægter ved salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden udgangen af regnskabsåret. Nettoomsætning måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og rabatter.

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer og operationelle leasingomkostninger.

### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn, gager samt øvrige personalerelaterede omkostninger.



**Afskrivninger**

Afskrivninger på materielle anlægsaktiver tilsigter, at der sker systematisk afskrivning over aktivernes forventede brugstid. For koncernen er anvendt følgende brugstider og restværdier:

	Brugstid, år	Rest- værdi, procent
Bygninger	25-40	50
Produktionsanlæg og maskiner	5-10	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5	0

Grunde afskrives ikke.

Nyanskaffelser af produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar med kostpris på under DKK 12.800 pr. stk. indregnes i resultatopgørelsen i anskaffelsesåret.

**Produktudvikling**

Omkostninger ved koncernens løbende produktudvikling indregnes i resultatopgørelsen i takt med omkostningernes afholdelse.

**Finansielle poster**

Under finansielle poster indregnes renteindtægter og renteomkostninger, kursregulering af fremmed valuta samt realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer.

**Skatter**

Årets aktuelle og udskudte skatter indregnes i resultatopgørelsen som årets skatter med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer foretaget direkte på egenkapitalen.

**BALANCE****Materielle anlægsaktiver**

Materielle anlægsaktiver måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdien, hvor denne er lavere.

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

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

**Finansielle anlægsaktiver**

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill samt urealiserede koncerninterne fortjenester og tab. I resultatopgørelsen indregnes andelen af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

Kapitalandele i dattervirksomheder med regnskabsmæssig negativ værdi måles til DKK 0. Et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

**Værdiforringelse af aktiver**

Den regnskabsmæssige værdi af 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 hver gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

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

**Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princip eller nettorealiseringspris, hvor denne er lavere.

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer samt handelsvarer opgøres som købspriser med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen.

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Nedskrivning til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

**Periodeafgrænsningsposter**

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

**Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti samt kontante beholdninger.

**Egenkapital**

Forslag til udbytte for regnskabsåret indregnes som særlig post under egenkapitalen.

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

**Aktuelle og udskudte skatter**

Skyldig og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatter.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle, bortset fra virksomhedsovertagelser, er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de efter vurdering forventes at kunne realiseres til ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening.

**Gældsforpligtelser**

Langfristede gældsforpligtelser måles til kostpris på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet (lånoptagelsen). Gældsforpligtelserne måles herefter til amortiseret kostpris, hvor kurstab og låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over løbetiden på grundlag af den beregnede, effektive rente på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet.

Kortfristede gældsforpligtelser måles ligeledes til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til gældens pålydende værdi.

**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne indbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Pengestrømsopgørelsen opstilles efter den indirekte metode og viser pengestrømme fra driften, investeringer, finansiering og ændring i årets pengestrømme samt likviditeten ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat, reguleret for ikke likvide driftsposter, betalte selskabsskatter samt ændring i driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringer omfatter køb og salg af anlægsaktiver reguleret for ændringer i tilhørende tilgodehavender og gæld.

Pengestrømme fra finansiering omfatter finansiering fra og udbetalt udbytte til kapitalejer samt optagelse af og afdrag på langfristede gældsforpligtelser.

Likviditeten ved årets begyndelse og slutning sammensætter sig af likvide beholdninger, værdipapirer uden væsentlig kursrisiko og kortfristet gæld til kreditinstitutter.

**NØGLETAL**

Egenkapitalens forrentning:	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Afkast af investeret kapital:	$\frac{\text{EBITA} \times 100}{\text{Gns. investeret kapital ekskl. goodwill}}$
EBITA:	Resultat af primær drift med tillæg af af- og nedskrivninger på immaterielle anlægsaktiver.
Investeret kapital ekskl. goodwill:	Summen af driftsmæssige immaterielle og materielle anlægsaktiver (ekskl. goodwill) samt nettoarbejds-kapital.
Egenkapitalandel:	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

Nøgletallene er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger.

## 1. Skøn og vurderinger

I koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15 er følgende skøn og vurderinger væsentlige at bemærke, idet de har haft betydelig indflydelse på de i koncernregnskabet og årsregnskabet indregnede aktiver og forpligtelser:

Selskabets likviditetsberedskab er anstrengt og selskabet er stadig sårbar overfor sæsonudsving mv.

I ledelsesberetningen er anført følgende som en forudsætning for, at selskabet i 2016 kan opretholde det nødvendige likviditetsberedskab i 2016

- Der er i 2016 gennemført en kapitalforhøjelse fra ejerfonden med DKK 1,4 mio.
- Selskabet har indgået aftale med bankforbindelse omkring opretholdelse af nuværende kreditfaciliteter, men med aftale om genforhandling ultimo maj 2016. Ledelsen forventer at kreditfaciliteter opretholdes.
- Ledelsen vurderer at selskabets ejendom repræsenterer en betydelig friværdi. Ledelsen forhandler pt. omkring et "sale and lease back" af selskabets ejendom, som alene forventes at tilføre selskabet tilstrækkelig likviditet til at fastholde og øge vækst i koncernens omsætning og resultat.
- Som et yderligere tiltag, arbejder ledelsen på fremskaffelse af ny selskabskapital. Potentielle investormøder er afholdt, med positiv interesse og tilkendegivelse af fortsat forhandling.

	Koncern		Moderselskab	
	2015 DKK	2014 DKK	2015 DKK	2014 DKK
<b>2. Personaleomkostninger</b>				
Lønninger	14.427.003	19.435.841	11.772.118	16.815.135
Pensioner	943.555	890.444	853.420	799.510
Andre omkostninger til social sikring	860.659	826.757	214.467	210.846
Personaleomkostninger i øvrigt	378.935	398.603	265.431	285.345
I alt	16.610.152	21.551.645	13.105.436	18.110.836
Gennemsnitligt antal beskæftigede i året	35	33	27	25
<b>3. Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver</b>				
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	504.912	776.112	401.289	667.836
Fortjeneste eller tab ved salg af immaterielle/materielle anlægsaktiver	0	-72.453	0	-72.453
I alt	504.912	703.659	401.289	595.383
<b>4. Indtægter af kapitalandele</b>				
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	313.133	-284.597
<b>5. Andre finansielle indtægter</b>				
Øvrige finansielle indtægter	195.687	262.023	123.466	152.904
<b>6. Andre finansielle omkostninger</b>				
Øvrige finansielle omkostninger	1.609.956	1.347.301	1.589.072	1.325.989

	Koncern		Moderselskab	
	2015 DKK	2014 DKK	2015 DKK	2014 DKK
<b>7. Skatter</b>				
Årets aktuelle skat	0	0	0	0
I alt	0	0	0	0

**8. Materielle anlægsaktiver**

Beløb i DKK	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Koncernen:			
Kostpris pr. 31.12.14	35.677.356	315.020	2.503.527
Tilgang i året	0	0	607.110
Kostpris pr. 31.12.15	35.677.356	315.020	3.110.637
Valutakursregulering	0	0	-5.653
Opskrivninger pr. 31.12.15	0	0	-5.653
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.14	6.408.148	286.749	1.918.900
Afskrivninger i året	246.026	6.200	252.685
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.15	6.654.174	292.949	2.171.585
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	29.023.182	22.071	933.399
Modervirksomheden:			
Kostpris pr. 31.12.14	35.677.356	315.020	2.033.768
Tilgang i året	0	0	607.110
Kostpris pr. 31.12.15	35.677.356	315.020	2.640.878
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.14	6.408.148	286.749	1.637.315
Afskrivninger i året	246.026	6.200	149.062
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.15	6.654.174	292.949	1.786.377
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	29.023.182	22.071	854.501

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK
<b>9. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
Kostpris pr. 31.12.14	0	0	387.383	387.383
Kostpris pr. 31.12.15	0	0	387.383	387.383
Opskrivninger pr. 31.12.14	0	0	6.910.127	7.618.470
Valutakursregulering	0	0	-4.273.354	-423.746
Årets resultat	0	0	313.133	-284.597
Opskrivninger pr. 31.12.15	0	0	2.949.906	6.910.127
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	0	0	3.337.289	7.297.510
Tilknyttede virksomheder				
Navn				Ejerandel
Three Horses Sverige AB				100%
Scan Horse GmbH				100%
Three Horses Norge A/S				100%



**10. Egenkapital**

Beløb i DKK	Selskabskapital	Reserve for net- toopskrivning efter indre værdi	Overført resultat
Koncernen:			
<i>Egenkapitalopgørelse 01.01.14 - 31.12.14</i>			
Saldo pr. 01.01.14	10.000.000	0	33.212.198
Valutakursregulering	0	0	-423.746
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	0	0	-370.548
Forslag til resultatdisponering	0	0	-8.852.287
Saldo pr. 31.12.14	10.000.000	0	23.565.617
<i>Egenkapitalopgørelse 01.01.15 - 31.12.15</i>			
Saldo pr. 01.01.15	10.000.000	0	23.565.617
Valutakursregulering	0	0	193.746
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	0	0	-217.349
Forslag til resultatdisponering	0	0	-11.838.851
Saldo pr. 31.12.15	10.000.000	0	11.703.163
Modervirksomheden:			
<i>Egenkapitalopgørelse 01.01.14 - 31.12.14</i>			
Saldo pr. 01.01.14	10.000.000	7.733.401	25.478.797
Valutakursregulering	0	-423.746	0
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	0	0	-370.548
Forslag til resultatdisponering	0	-284.597	-8.567.690
Saldo pr. 31.12.14	10.000.000	7.025.058	16.540.559
<i>Egenkapitalopgørelse 01.01.15 - 31.12.15</i>			
Saldo pr. 01.01.15	10.000.000	7.025.058	16.540.559
Valutakursregulering	0	193.746	0
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	0	0	-217.349
Transfers, reserves	0	-4.582.031	4.582.031
Forslag til resultatdisponering	0	313.133	-12.151.984
Saldo pr. 31.12.15	10.000.000	2.949.906	8.753.257

Der har ikke været bevægelser på selskabskapitalen i de 4 foregående regnskabsår.

**10. Egenkapital** - fortsat -

Selskabskapitalen består af:

	Antal	Pålydende værdi
Kapitalandele	20.000	500

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14
	DKK	DKK	DKK	DKK

**11. Udskudt skatteaktiv**

Udskudt skatteaktiv pr. 31.12.14	738.222	738.222	738.222	738.222
Udskudt skatteaktiv pr. 31.12.15	738.222	738.222	738.222	738.222

**12. Gældsforpligtelser**

Beløb i DKK	Afdrag første år	Restgæld efter 5 år	Gæld i alt 31.12.15	Gæld i alt 31.12.14
-------------	---------------------	------------------------	------------------------	------------------------

Koncernen:

Gæld til realkreditinstitutter	959.181	13.746.195	17.733.939	18.851.536
Anden gæld, udstedte obligationer	0	0	0	315.195
I alt	959.181	13.746.195	17.733.939	19.166.731

Modervirksomheden:

Gæld til realkreditinstitutter	959.181	13.746.195	17.733.939	18.851.536
Anden gæld, udstedte obligationer	0	0	0	315.195
I alt	959.181	13.746.195	17.733.939	19.166.731

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK
<b>13. Periodeafgrænsningsposter</b>				
Terminkontrakter	0	-610.340	0	-610.340
Renteswapaftale	2.813.583	3.206.574	2.813.583	3.206.574
I alt	2.813.583	2.596.234	2.813.583	2.596.234

#### 14. Eventualforpligtelser

Koncernen:

Koncernen har visse løbende retssager. Det er ledelsens opfattelse, at disse retssager ikke vil have væsentlig indflydelse på koncernens finansielle stilling.

#### 15. Sikkerhedsstillelser

Koncernen:

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter oprindeligt t.DKK 24.295 er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi udgør t.DKK 29.023.

Koncernen har udstedt ejerpanterbreve på i alt t.DKK 6.150, der giver pant i grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på t.DKK 29.023.

Der er lyst virksomhedspant - Skadesløsbrev t.DKK 9.000 med pant i varedebitorer t.DKK 7.330, driftsresultat mv. t.DKK 955 og varelager mv. t.DKK 16.878.

Modervirksomheden:

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter oprindeligt t.DKK 24.295 er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi udgør t.DKK 29.023.

Koncernen har udstedt ejerpanterbreve på i alt t.DKK 6.150, der giver pant i grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på t.DKK 29.023.

Der er lyst virksomhedspant - Skadesløsbrev t.DKK 9.000 med pant i varedebitorer t.DKK 7.330, driftsresultat mv. t.DKK 955 og varelager mv. t.DKK 16.878.

	Koncern		Moderselskab	
	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK

### 16. Kontraktlige forpligtelser

Leje og leasingydelse:				
Næste år	224.436	0	224.436	0
2 - 5 år	448.872	0	448.872	0
I alt	673.308	0	673.308	0

	Koncern	
	2015 DKK	2014 DKK

### 17. Reguleringer

Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	504.912	776.112
Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver	0	-72.453
Andre finansielle indtægter	-195.687	-262.023
Andre finansielle omkostninger	1.609.956	1.347.301
Øvrige reguleringer	199.398	-348.652
I alt	2.118.579	1.440.285