

Inox Stål Handelsselskab A/S

Boeletvej 7, 8680 Ry
CVR-nr. / CVR no. 87 63 34 11

Årsrapport for 2016 Annual report for 2016

Årsrapporten er godkendt på den
ordinære generalforsamling, d. 05.04.17

Henry Hansen
Dirigent

Selskabsoplysninger m.v. Company information etc.	3
Ledelsespåtegning Statement of the Board of Directors and Executive Board on the annual report	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report	5 - 9
Ledelsesberetning Management's review	10 - 15
Resultatopgørelse Income statement	16
Balance Balance sheet	17 - 19
Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity	20
Pengestrømsopgørelse Cash flow statement	21 - 22
Noter Notes	23 - 45

The English part of this parallel document in Danish and English is an unofficial translation of the original Danish text. In the event of disputes or misunderstandings arising from the interpretation of the translation, the Danish language version shall prevail.

Selskabet

The company

Inox Stål Handelsselskab A/S
Boeletvej 7
8680 Ry
Danmark
Telefon / Tel.: 86 89 22 11
Hjemsted / Registered office: Skanderborg
CVR-nr. / CVR no.: 87 63 34 11
Regnskabsår / Financial year: 01.01 - 31.12
38. regnskabsår / 38th financial year

Direktion

Executive Board

Henry Hansen

Bestyrelse

Board Of Directors

Henry Hansen
Massimo Amenduni Gresele
Michael Vinther

Revision

Auditors

Beierholm
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Pengeinstitutter

Banks

Nordea Bank Danmark A/S
Jyske Bank A/S

Advokat

Lawyer

Rønne og Lundgren

Ledelsespåtegning

Statement of the Board of Directors and Executive Board on the annual report

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.16 - 31.12.16 for Inox Stål Handelsselskab 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. 31.12.16 og resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.16 - 31.12.16.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Ry, den 5. april 2017
Ry, April 05, 2017

Direktionen

The Executive Board

Henry Hansen

Bestyrelsen

The Board Of Directors

Henry Hansen

Massimo Amenduni Gresele

Michael Vinther

We have on this day presented the annual report for the financial year 01.01.16 - 31.12.16 for Inox Stål Handelsselskab A/S.

The annual report is presented in accordance with Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the the company's assets, liabilities and financial position as at 31.12.16 and of the results of the the company's activities and cash flows for the financial year 01.01.16 - 31.12.16.

We believe that the management's review includes a fair review of the matters dealt with in the management's review.

The annual report is submitted for adoption by the general meeting.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

**Til kapitalejeren i Inox Stål
Handelsselskab A/S**

**To the capital owner of Inox Stål
Handelsselskab A/S**

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Inox Stål Handelsselskab A/S for regnskabsåret 01.01.16 - 31.12.16, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.16 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.16 - 31.12.16 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.

Opinion

We have audited the financial statements of Inox Stål Handelsselskab A/S for the financial year 01.01.16 - 31.12.16, which comprise the income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes, inclusive of accounting policies. The financial statements are prepared in accordance with 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 31.12.16 and of the results of the company's operations and cash flows for the financial year 01.01.16 - 31.12.16 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Basis for opinion

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om 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.

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

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

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

Statement regarding the management's review

Management is responsible for management's review.

Our opinion on the financial statements does not cover management's review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read management's review and, in doing so, consider whether management's review is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

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

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 Statement Acts. We did not identify any material misstatement of management's review.

Management's responsibility for the financial statements

The Management is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act. Furthermore the Management is responsible for the internal control as the Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to

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,

fraud or error.

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 International Standards on Auditing 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 International Standards on Auditing 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,

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

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 fejl-information 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.
 - 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
- 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.
 - 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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Independent auditor's report

begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

conditions may cause the company to cease to continue as a going concern.

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

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

Aarhus, den 5. april 2017
Aarhus, April 05, 2017

Beierholm

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. / CVR no. 32 89 54 68

Hans Anton Nielsen
Statsaut. revisor
State Authorized Public Accountant

Daniel Ulrich
Statsaut. revisor
State Authorized Public Accountant

HOVED- OG NØGLETAL
FINANCIAL HIGHLIGHTS
Hovedtal
Key figures

Beløb i t.DKK Figures in DKK '000	2016	2015	2014	2013	2012
<i>Resultat</i>					
<i>Profit/loss</i>					
Nettoomsætning Revenue	354.387	353.701	374.183	358.153	354.152
Indeks / index	100	100	106	101	100
Bruttofortjeneste Gross profit	41.231	30.175	47.181	35.787	35.576
Indeks / index	116	85	133	101	100
Resultat af primær drift Operating profit/loss	15.171	3.860	20.091	7.947	6.847
Indeks / index	222	56	293	116	100
Finansielle poster i alt Total net financials	-472	-582	-1.421	-1.545	-1.975
Indeks / index	24	29	72	78	100
Årets resultat Profit/loss for the year	11.451	2.454	14.489	4.617	3.600
Indeks / index	318	68	402	128	100
<i>Balance</i>					
<i>Balance</i>					
Samlede aktiver Total assets	235.408	225.920	208.398	213.280	225.951
Indeks / index	104	100	92	94	100
Investeringer i materielle anlægsaktiver Investments in property, plant and equipment	-2.622	-3.115	-2.920	-829	-1.567
Indeks / index	167	199	186	53	100
Egenkapital Equity	83.130	71.646	69.212	54.581	50.058
Indeks / index	166	143	138	109	100

Hovedtal - fortsat -
Key figures - continued -

Beløb i t.DKK
 Figures in DKK '000

Pengestrømme
Cashflow

Nettopengestrømme fra:

Net cash flow:

	2016	2015	2014	2013	2012
Driften Operating activities	2.980	-6.245	3.838	8.022	14.708
Investeringer Investing activities	-2.622	-3.115	-2.920	-836	-1.567
Finansiering Financing activities	-2.308	-4.114	-30.899	-3.329	-9.414
Årets pengestrømme Cash flows for the year	-1.950	-13.474	-29.981	3.857	3.727

Nøgletal
Ratios

2016 2015 2014 2013 2012

Rentabilitet
Profitability

Egenkapitalens forrentning Return on equity	15%	3%	23%	9%	7%
Bruttomargin Gross margin	12%	9%	13%	10%	10%
Overskudsgrad Profit margin	4%	1%	5%	2%	2%

Soliditet
Equity ratio

Egenkapitalandel Equity interest	35%	32%	33%	26%	22%
-------------------------------------	-----	-----	-----	-----	-----

Øvrige
Others

Antal medarbejdere (gns.) Number of employees (average)	45	46	47	49	51
--	----	----	----	----	----

Definitioner af nøgletal

Egenkapitalens forrentning:	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Bruttomargin:	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad:	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Egenkapitalandel:	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

Explanation of key figures

Return on equity:	$\frac{\text{Profit/loss for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$
Gross margin:	$\frac{\text{Gross result} \times 100}{\text{Revenue}}$
Profit margin:	$\frac{\text{Operating profit/loss} \times 100}{\text{Revenue}}$
Equity interest:	$\frac{\text{Equity, end of year} \times 100}{\text{Total assets}}$

Væsentligste aktiviteter

Inox blev grundlagt 1978 og har siden grundlæggelsen udviklet sig til en af Skandinaviens førende forhandlere af rustfri stål. Der har igennem årene været en konstant udvikling indenfor ny teknologi, lagerføring og håndtering, som har medført, at Inox i dag råder over de mest moderne lagerfaciliteter inden for branchen.

Som et led i udviklingen er der ligeledes foretaget investeringer i udstyr og maskiner, så selskabet i dag råder over et fuldt integreret servicecenter, der har øget udbuddet og flyttet Inox endnu tættere på kunden.

Det er Inox's vision at sætte nye standarder for relationer mellem kunden og leverandør, hvorfor de markeder, der opereres i, følges tæt med yderligere udviklingsmuligheder for øje.

Usædvanlige forhold

Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2016 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Resultatopgørelsen for tiden 01.01.16 - 31.12.16 udviser et resultat på DKK 11.450.708 mod DKK 2.454.209 for tiden 01.01.15 - 31.12.15. Balancen viser en egenkapital på DKK 83.129.995.

Ledelsen finder årets resultat tilfredsstillende.

Primary activities

Inox was founded in 1978 and since then the Company has become one of the leading dealers in stainless steel in Scandinavia. During the years new technology, storage and handling of goods have developed constantly and today Inox has the most modern storage facilities within the business area.

Investment have also been made in equipment and machinery, providing the Company with a fully integrated service center and enabling it to broaden its product range and aligning its activities even more closely to customers' requirements.

It is Inox's mission to set new standards for relations between customers and suppliers. Accordingly, the markets in which it operates are monitored closely with a view to identifying new market opportunities.

Exceptional conditions

The financial position at 31 December 2016 of the Company and the result of the Company operations and cash flows for the financial year 2016 have not been effected by any unusual events.

Development in activities and financial affairs

The income statement for the period 01.01.16 - 31.12.16 shows a profit/loss of DKK 11,450,708 against DKK 2,454,209 for the period 01.01.15 - 31.12.15. The balance sheet shows equity of DKK 83,129,995.

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

2016 var modsat 2015 præget af et marked med stigende priser, som følge af kontinuerlige stigninger i legeringstillæggene, hvilket er den primære årsag til den stigende indtjening i året.

Samlet set bød året på en stigning i volumen på 13 procent, hvilket skyldes generelt større efterspørgsel på eksport- og hjemmemarkedene.

Inox foretager løbende strategiske tilpasninger af kapaciteten i virksomhedens servicecenter og har i løbet af året foretaget yderligere investeringer.

Forventet udvikling

Selskabets forventninger til det kommende regnskabsår er afhængig af prisudviklingen på markedet. Der vil i 2017 fortsat være fokus på lønsum vækst og der forventes ligeledes et tilfredsstillende resultat for 2017.

Videnressourcer

Selskabets organisation besidder en stor kompetence inden for køb og salg af rustfri stål.

Særlige risici

Prisrisici

Selskabet beskæftiger sig udelukkende med rustfrie produkter, hvor prisbilledet tegner sig ved markante udsving, det være sig såvel markedsbetingede som betingede af spekulation i råvarer, der anvendes ved fremstilling af rustfri stål.

Både crom, nikkel og molybdæn er materialer, der er noterede på London Metal Exchange

Contrary to 2015, 2016 was marked by a market with raising prices, due to continuous rise in alloy surcharges, which are the primary reason for the increase in the earnings in the year.

Overall, the year's volume growth was 13 percent, due to the generally higher demand for the domestic and export markets.

Inox is constantly making strategic capacity adjustments in the company's service center and has during the year made additional investments.

Outlook

The Company's forecast for the coming year depend on price developments in the market. In 2017 there will still be focus on profitable growth, and a satisfactory result is expected in 2017.

Knowledge resources

The company has great experience in buying and selling stainless steel.

Special risks

Price risks

The Company solely engages in stainless steel products where prices fluctuate significantly due to changes in market conditions and speculation in raw materials used to produce stainless steel.

Chromium, nickel and molybdenum are all listed on the London Metal Exchange (LME) and are

(LME), og til tider er disse elementer udsat for spekulative opkøb, der markant påvirker udbuddet og dermed prisen.

occasionally subjected to speculative buying, which materially affects the supply and thus the price.

Eksternt miljø

Selskabet er miljøbevidst og arbejder løbende på at reducere miljøpåvirkningene fra virksomhedens drift.

External environment

The Company is environmentally proactive and is working constantly on reducing the environmental impacts of the Company's operations.

Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Der er i årets løb ikke afholdt udgifter til forsknings- og udviklingsaktiviteter.

Research and development activities

No research and development expenses have been paid during the year.

Samfundsansvar

Redegørelse for samfundsansvar kan findes på selskabets hjemmeside www.inox.dk/da-dk/om-inox/csr.

Corporate social responsibility

Statement on corporate social responsibility can be found on the website of the company www.inox.dk/da-dk/om-inox/csr.

Måltal for det underrepræsenterede køn

Redegørelse for opfyldelse af måltal og politik for det underrepræsenterede køn kan findes på selskabets hjemmeside www.inox.dk/da-dk/om-inox/csr.

Target figure for the underrepresented gender

Statement on achieving the target figures and on the underrepresented gender policy can be found on the website of the company www.inox.dk/da-dk/om-inox/csr.

Resultatopgørelse

Income statement

Note		2016 DKK	2015 DKK
	Nettoomsætning Revenue	354.387.176	353.701.031
	Andre driftsindtægter Other operating income	471.856	108.160
	Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer Costs of raw materials and consumables	-298.155.123	-309.302.622
	Andre eksterne omkostninger Other external expenses	-15.472.615	-14.331.430
	Bruttofortjeneste Gross profit	41.231.294	30.175.139
1	Personaleomkostninger Staff costs	-22.897.874	-22.274.098
	Resultat før af- og nedskrivninger Profit/loss before depreciation, amortisation, write-downs and impairment losses	18.333.420	7.901.041
	Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver Depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs of property, plant and equipment	-3.162.121	-4.040.548
	Resultat før finansielle poster Profit/loss before net financials	15.171.299	3.860.493
	Indtægter af andre kapitalandele, værdipapirer og tilgodehavender, der er anlægsaktiver Income from other investments and receivables that are fixed assets	2.842	3.205
	Andre finansielle indtægter Financial income	772.595	925.284
3	Andre finansielle omkostninger Financial expenses	-1.247.798	-1.510.230
	Resultat før skat Profit/loss before tax	14.698.938	3.278.752
	Skat af årets resultat Tax on profit or loss for the year	-3.248.230	-824.543
	Årets resultat Profit/loss for the year	11.450.708	2.454.209
	Forslag til resultatdisponering Proposed appropriation account		
	Overført resultat Retained earnings	11.450.708	2.454.209
	I alt Total	11.450.708	2.454.209

AKTIVER		31.12.16	31.12.15
ASSETS		DKK	DKK
Note			
	Erhvervede rettigheder Acquired rights	1.695.267	545.135
5	Immaterielle anlægsaktiver i alt Total intangible assets	1.695.267	545.135
	Grunde og bygninger Land and buildings	28.416.673	28.837.496
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Other fixtures and fittings, tools and equipment	5.399.684	6.196.367
6	Materielle anlægsaktiver i alt Total property, plant and equipment	33.816.357	35.033.863
	Anlægsaktiver i alt Total non-current assets	35.511.624	35.578.998
	Råvarer og hjælpematerialer Raw materials and consumables	507.519	442.290
	Fremstillede varer og handelsvarer Manufactured goods and goods for resale	127.865.180	125.159.956
	Varebeholdninger i alt Total inventories	128.372.699	125.602.246
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser Trade receivables	69.341.605	62.893.063
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder Receivables from group enterprises	547.931	383.648
	Tilgodehavende selskabsskat Income tax receivable	0	173.970
	Andre tilgodehavender Other receivables	648.194	375.117
7	7 Periodeafgrænsningsposter Prepayments	343.749	523.329
	Tilgodehavender i alt Total receivables	70.881.479	64.349.127
	Andre værdipapirer og kapitalandele Other investments	32.404	31.230
	Værdipapirer og kapitalandele i alt Total securities and equity investments	32.404	31.230
	Likvide beholdninger Cash	609.994	358.002
	Omsætningsaktiver i alt Total current assets	199.896.576	190.340.605
	Aktiver i alt Total assets	235.408.200	225.919.603

Note	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK
PASSIVER		
EQUITY AND LIABILITIES		
8		
Selskabskapital	26.000.000	26.000.000
Contributed capital		
Overført resultat	57.129.995	45.646.058
Retained earnings		
	83.129.995	71.646.058
	Egenkapital i alt	
	Total equity	
9		
Hensættelser til udskudt skat	3.975.780	2.829.053
Provisions for deferred tax		
	3.975.780	2.829.053
	Hensatte forpligtelser i alt	
	Total provisions	
10		
Gæld til realkreditinstitutter	13.035.326	13.912.398
Mortgage debt		
10		
Gæld til øvrige kreditinstitutter	250.000	500.000
Payables to other credit institutions		
10		
Gæld til tilknyttede virksomheder	29.737.600	29.850.000
Payables to group enterprises		
	43.022.926	44.262.398
	Langfristede gældsforpligtelser i alt	
	Total long-term payables	
10		
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	1.122.000	2.190.990
Short-term portion of long-term payables		
Gæld til øvrige kreditinstitutter	61.991.822	59.788.811
Payables to other credit institutions		
Leverandører af varer og tjenesteydelser	24.340.756	31.623.717
Trade payables		
Gæld til tilknyttede virksomheder	9.427.798	5.933.701
Payables to group enterprises		
Selskabsskat	266.878	0
Income taxes		
Anden gæld	8.130.245	7.644.875
Other payables		
	105.279.499	107.182.094
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	
	Total short-term payables	
	148.302.425	151.444.492
	Gældsforpligtelser i alt	
	Total payables	
	235.408.200	225.919.603
	Passiver i alt	
	Total equity and liabilities	

-
- 11 Afledte finansielle instrumenter
Derivative financial instruments
 - 12 Eventualforpligtelser
Contingent liabilities
 - 13 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
Contingent assets, liabilities and other financial obligations
 - 14 Nærtstående parter
Related parties

Egenkapitalopgørelse

Statement of changes in equity

Beløb i DKK Figures in DKK	Selskabskapital Share capital	Overført resultat Retained earnings	Egenkapital i alt Total equity
Egenkapitalopgørelse for 01.01.16 - 31.12.16 Statement of changes in equity for 01.01.16 - 31.12.16			
Saldo pr. 01.01.16 Balance as at 01.01.16	26.000.000	45.646.058	71.646.058
Dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter Fair value adjustment of hedging instruments	0	42.604	42.604
Skat af egenkapitalbevægelser Tax on changes in equity	0	-9.375	-9.375
Forslag til resultatdisponering Net profit/loss for the year	0	11.450.708	11.450.708
Saldo pr. 31.12.16 Balance as at 31.12.16	26.000.000	57.129.995	83.129.995

Pengestrømsopgørelse

Cash flow statement

		2016		2015
Note		DKK		DKK
	Årets resultat	11.450.708		2.454.209
	Net profit/loss for the year			
15	Reguleringer	6.410.856		5.338.672
	Adjustments			
	Forskydning i driftskapital			
	Change in working capital:			
	Varebeholdninger	-2.770.453		-10.943.366
	Inventories			
	Tilgodehavender	-6.706.320		-7.301.587
	Receivables			
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	-3.303.494		4.814.990
	Trade payables			
	Andre driftsafledte gældsforpligtelser	42.604		-26.024
	Other payables relating to operating activities			
	Pengestrømme fra drift før finansielle poster	5.123.901		-5.663.106
	Cash flows from operating activities before net financials			
	Modtagne renteindtægter og lignende indtægter	773.808		928.489
	Interest income and similar income received			
	Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger	-1.247.798		-1.510.230
	Interest expenses and similar expenses paid			
	Betalt selskabsskat	-1.670.030		0
	Income tax paid			
	Pengestrømme fra driften	2.979.881		-6.244.847
	Cash flows from operating activities			
	Køb af immaterielle anlægsaktiver	-1.618.379		-237.965
	Purchase of intangible assets			
	Køb af materielle anlægsaktiver	-1.507.059		-2.988.893
	Purchase of property, plant and equipment			
	Salg af materielle anlægsaktiver	503.000		111.896
	Sale of property, plant and equipment			
	Pengestrømme fra investeringer	-2.622.438		-3.114.962
	Cash flows from investing activities			

Pengestrømsopgørelse

Cash flow statement

Note	2016 DKK	2015 DKK
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter Arrangement of mortgage debt	0	7.264.202
Afdrag på gæld til realkreditinstitutter Repayment of mortgage debt	-1.946.062	-1.913.111
Afdrag af gæld til kreditinstitutter Repayment of credit institutions	-250.000	-250.000
Optagelse af gæld til tilknyttede virksomheder Payables to group enterprises	7.434.400	0
Afdrag på gæld til tilknyttede virksomheder Repayment of payables to group enterprises	-7.546.800	-9.214.725
Pengestrømme fra finansiering Cash flows from financing activities	-2.308.462	-4.113.634
Årets samlede pengestrømme Total cash flows for the year	-1.951.019	-13.473.443
Likvide beholdninger ved årets begyndelse Cash, beginning of year	358.002	17.555
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter ved årets begyndelse Short-term payables to credit institutions, beginning of year	-59.788.811	-45.974.921
Likvide beholdninger ved årets slutning Cash, end of year	-61.381.828	-59.430.809
Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således: Cash, end of year, comprises:		
Likvide beholdninger Cash	609.994	358.002
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter Short-term payables to credit institutions	-61.991.822	-59.788.811
I alt Total	-61.381.828	-59.430.809

	2016 DKK	2015 DKK
1. Personaleomkostninger		
Staff costs		
Lønninger	19.070.472	18.358.329
Wages and salaries		
Pensioner	1.739.549	1.669.092
Pensions		
Andre omkostninger til social sikring	100.057	98.880
Other social security costs		
Andre personaleomkostninger	1.987.796	2.147.797
Other staff costs		
I alt	22.897.874	22.274.098
Total		
Gennemsnitligt antal beskæftigede i året	45	46
Average number of employees during the year		

Oplysninger om ledelsesvederlag er undladt i henhold til årsregnskabslovens § 98 b, stk. 3, nr. 2.

Information on remuneration have been omitted pursuant to the Danish Financial Statements Act § 98 b, sec. 3, item 2.

2. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Fees to auditors appointed by the general meeting

Lovpligtig revision af årsregnskabet	118.000	115.000
Statutory audit of the financial statements		
Andre ydelser	59.600	63.000
Other services		
I alt	177.600	178.000
Total		

3. Finansielle omkostninger

Financial expenses

Renter, tilknyttede virksomheder	383.574	500.035
Interest, group enterprises		
Renteomkostninger i øvrigt	864.224	1.010.195
Other interest expenses		
I alt	1.247.798	1.510.230
Total		

	2016 DKK	2015 DKK
4. Resultatdisponering Distribution of net profit		
Overført resultat Retained earnings	11.450.708	2.454.209
I alt Total	11.450.708	2.454.209

5. Immaterielle anlægsaktiver
Intangible assets

Beløb i DKK Figures in DKK	Erhvervede rettigheder Acquired rights	Goodwill Goodwill
Kostpris pr. 01.01.16 Cost as at 01.01.16	7.212.813	5.251.753
Tilgang i året Additions during the year	1.618.379	0
Kostpris pr. 31.12.16 Cost as at 31.12.16	8.831.192	5.251.753
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.16 Amortisation and impairment losses as at 01.01.16	-6.667.678	-5.251.753
Afskrivninger i året Amortisation during the year	-468.247	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.16 Amortisation and impairment losses as at 31.12.16	-7.135.925	-5.251.753
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.16 Carrying amount as at 31.12.16	1.695.267	0

6. Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

Beløb i DKK Figures in DKK	Grunde og bygninger Land and buildings	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Other fixtures and fittings, tools and equipment
Kostpris pr. 01.01.16 Cost as at 01.01.16	45.432.828	33.172.354
Tilgang i året Additions during the year	542.897	964.162
Afgang i året Disposals during the year	0	-4.950.686
Kostpris pr. 31.12.16 Cost as at 31.12.16	45.975.725	29.185.830
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.16 Depreciation and impairment losses as at 01.01.16	-16.595.332	-26.975.969
Afskrivninger i året Depreciation during the year	-963.720	-1.730.153
Årets af- og nedskrivninger på afhændede aktiver Depreciation and impairment losses on disposed assets for the year	0	4.919.976
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.16 Depreciation and impairment losses as at 31.12.16	-17.559.052	-23.786.146
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.16 Carrying amount as at 31.12.16	28.416.673	5.399.684

	31.12.16	31.12.15
	DKK	DKK

7. Periodeafgrænsningsposter

Prepayments

Andre periodeafgrænsningsposter	343.749	523.329
Other prepayments		

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende licenser og abonnementer.

Prepayments consist of prepaid expenses relating to licenses and subscriptions.

8. Selskabskapital

Share capital

Selskabskapitalen består af:
The share capital consists of:

	Antal	Pålydende værdi i alt DKK
	Quantity	Nominal value
Aktiekapital A	26.000	26.000.000
Share Capital A		

	Koncern Group	
	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK

9. Udskudt skat Deferred tax

Udskudt skat pr. 01.01.16 Deferred tax as at 01.01.16	2.829.053	1.997.395
Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen Deferred tax recognised in the income statement	1.146.727	831.658
Udskudt skat pr. 31.12.16 Deferred tax as at 31.12.16	3.975.780	2.829.053

Udskudt skat fordeler sig således:
Deferred tax comprises:

Immaterielle anlægsaktiver Intangible assets	372.959	119.930
Materielle anlægsaktiver Property, plant and equipment	3.665.900	3.499.433
Gældsforpligtelser Liabilities	-63.078	-72.800
Skattemæssige underskud Tax losses	0	-717.510
I alt Total	3.975.781	2.829.053

10. Langfristede gældsforpligtelser Longterm payables

Beløb i DKK Figures in DKK	Afdrag første år Repayment first year	Restgæld efter 5 år Outstanding debt after 5 years	Gæld i alt 31.12.16 Total payables at 31.12.16	Gæld i alt 31.12.15 Total payables at 31.12.15
Gæld til realkreditinstitutter Mortgage debt	872.000	9.547.326	13.907.326	15.853.388
Gæld til øvrige kreditinstitutter Payables to other credit institutions	250.000	0	500.000	750.000
Gæld til tilknyttede virksomheder Payables to group enterprises	0	29.737.600	29.737.600	29.850.000
I alt Total	1.122.000	39.284.926	44.144.926	46.453.388

11. Afledte finansielle instrumenter

Derivative financial instruments

Direktionen fastsætter rammerne for indgåelse af kontrakter om afledte finansielle instrumenter. Virksomheden indgår alene kontrakter med det formål at afdække valutakursrisikoen på fremtidigt varekøb i udenlandsk valuta. Ved udgangen af 2016 er sikret fremtidigt varekøb på t.USD 627 for en periode på op til 5 måneder. Dagsværdien af valutaterminskontrakterne udgør pr. 31.12.16 t.DKK 54, og urealiseret nettogevinst før skat indregnet på egenkapitalen pr. 31.12.16 udgør ligeledes t.DKK 54. Der indgås kun valutaterminskontrakter med modparter (danske pengeinstitutter), som har en god kreditrating fra et anerkendt kreditratingbureau.

The Executive Board lays down the framework for the conclusion of contracts for derivative financial instruments. The enterprise concludes contracts for the sole purpose of hedging the currency risk on the future purchase of goods in foreign currency. At the end of a 2016, a future purchase of goods of USD 627k was secured for a period of up to 5 months. The fair value of the forward exchange contracts amounts to DKK 54k as at 31.12.16, and the unrealised net gain before tax recognised in equity as at 31.12.16 also constitutes DKK 54k. Forward exchange contracts are only concluded with counterparties (Danish banks) with a good credit score from a reputable credit rating agency.

12. Eventualforpligtelser

Contingent liabilities

Leasingforpligtelser

Selskabet har indgået leasingkontrakter med en restløbetid på 19 måneder og en gennemsnitlig ydelse på t.DKK 77, i alt t.DKK 1.463

The company has concluded lease agreements with residual maturity of 19 months and average lease payments of DKK 77k, a total of DKK 1,463k.

Garantiforpligtelser

Selskabet har indgået remburs for i alt t.DKK 11.808.

The company has signed letters of credit for a total of DKK 11,808k.

Selskabet har indgået bankgarantier til kreditinstitutter for i alt t.DKK 500.

The company has entered into bank guarantees to credit institutions for a total of DKK 500k.

13. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**Contingent assets, liabilities and other financial obligations**

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter t.DKK 13.907 er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi udgør t.DKK 28.417.

Security for mortgage debt. DKK 13,907k, has been provided in land and buildings, with the carrying amount of DKK 28.417k.

Selskabet har udstedt ejerpantebreve på i alt t.DKK 8.300 samt skadeløsbrev t.DKK 5.000, der giver pant i grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på t.DKK 28.417, der er deponeret til sikkerhed for gæld til kreditinstitutioner. Desuden er deponeret løsøre-pantebrev t.DKK 7.000.

Mortgages registered to the mortgagor, DKK 8,300k, and a letter of indemnity, DKK 5,000k in the above land and buildings, with the carrying amount of DKK 28,417k, have been placed as security for commitments with financial institutions and letter of indemnity of DKK 7,000k.

14. Nærtstående parter
Related parties

Bestemmende indflydelse Controlling influence:	Grundlag for indflydelse Basis of influence
---	--

Acciaierie Valbruna S.p.A., Italien	Morderselskab Parent Company
-------------------------------------	---------------------------------

Transaktioner Transaction	Relation Relation	2016 DKK'000
------------------------------	----------------------	-----------------

Aaccieierie Valbruna S.p.A. har afgivet selvskyldnerkaution til sikkerhed for bankgæld max.	Modervirksomhed	60.000
Aaccieierie Valbruna S.p.A. has provided a guarantee as security for the company's bank debt with maximum of	Parent Company	
Aaccieierie Valbruna S.p.A. har afgivet tilbagetrædelseserklæring for	Modervirksomhed	22.303
Aaccieierie Valbruna S.p.A. has provided a letter of subordination for an amount of	Parent Company	
Varekøb fra koncernforbundne selskaber	Tilknyttede virksomheder	57.786
Purchase raw materials from related parties	Group enterprises	
Køb af juridiske ydelser fra Advokatfirma LETT	Selskab delvist ejet af bestyrelsesmedlem	12
Purchase of legal services from Advokatfirma LETT (law firm)	(Company partly owned by board member)	

Mellemværender Balances	31.12.16 DKK'000
----------------------------	---------------------

Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	548
Receivables from group enterprises	
Gæld til tilknyttede virksomheder	-39.165
Payables to group enterprises	

Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder indregnet under omsætningsaktiver og kortfristet gæld til tilknyttede virksomheder består af mellemværender, som afregnes løbende og i overensstemmelse med selskabets normale aftale- og betalingsbetingelser. Der er ikke foretaget nedskrivninger herpå.

Receivables from group companies recognised under current assets and short-term payables to group enterprises consist of balances which are settled on an ongoing basis and in accordance with the company's standard terms of agreement and payment. No write-downs have been made on the receivables.

Langfristet gæld til tilknyttede virksomheder ifølge gældsbrief t.DKK 29.738. Der er ikke aftalt tidspunkt for indfrielse. Lånet forrentes med markedrenten.

Long-term payables to group enterprises DKK 29,738k according to debt instrument. There is no agreed date for redemption. The loan bears interest at market rates.

	2016	2015
	DKK	DKK
15. Reguleringer til pengestrømsopgørelse		
Adjustments for the cash flow statement		
Andre driftsindtægter	-471.856	-108.160
Other operating income		
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	3.162.121	4.040.548
Depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs		
Indtægter af andre kapitalandele, værdipapirer og tilgodehavender, der er anlægsaktiver	-2.842	-3.205
Income from other investments and receivables that are fixed assets		
Finansielle indtægter	-772.595	-925.284
Financial income		
Finansielle omkostninger	1.247.798	1.510.230
Financial expenses		
Skat af årets resultat	3.248.230	824.543
Tax on profit/loss for the year		
I alt	6.410.856	5.338.672
Total		

16. Anvendt regnskabspraksis Accounting policies

GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Selskabet har implementeret ændringerne til årsregnskabsloven, jf. lov nr. 738 om ændring af årsregnskabsloven m.v. af 1. juni 2015. Dette omfatter nye og ændrede oplysnings- og præsentationskrav samt ændringer i indregnings-, målings- og klassifikationsbestemmelser. Ændringer til bestemmelserne for indregning og måling samt klassifikation er følgende:

Revurdering af restværdier på materielle anlægsaktiver

Restværdier for materielle anlægsaktiver med begrænset brugstid er hidtil fastsat på aktivets anskaffelsestidspunkt. Der skal fremover foretages en årlig revurdering af restværdier på materielle anlægsaktiver. I overensstemmelse med overgangsbekendtgørelsens § 4 revurderes restværdien af materielle anlægsaktiver første gang i 2016 som en ændring i anvendt regnskabspraksis. Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal. Den ændrede regnskabspraksis indebærer en påvirkning af årets resultat for 2016 på t.DKK 0.

Bortset fra ovennævnte områder er den anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til sidste år.

GENERAL

The annual report is presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act (*Årsregnskabsloven*) for large enterprises in reporting class C.

Change in accounting policies

The company has implemented amendments to the Danish Financial Statements Act, see act no. 738 amending the Danish Financial Statements Act of 1 June 2015. This includes new and amended disclosure and presentation requirements and amendments to provisions on recognition, measurement and classification. Amendments to provisions on recognition and measurement as well as classification are as follows:

Reassessment of residual values of property, plant and equipment

Previously, residual values of property, plant and equipment with limited useful lives were determined at the date of acquisition of the asset. In future, an annual revaluation of the residual values of property, plant and equipment must be carried out. In accordance with section 4 of the provisional executive order, the residual values of property, plant and equipment will initially be reassessed in 2016 by way of a change in accounting policies. Comparative figures have not been restated. The change in accounting policy has an impact of DKK 0k on the net profit or loss for 2016.

Except for the areas mentioned above, the accounting policies have been applied consistently with the previous year.

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**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 selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet 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.

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 finansiell post. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. For-

Basis of recognition and measurement

Income is recognised in the income statement as earned, including value adjustments of financial assets and liabilities. All expenses, including depreciation, amortisation, impairment losses and write-downs, are also recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow to the company, and the value of such assets can be measured reliably. Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow from the company, and the value of such liabilities can be measured reliably. On initial recognition, assets and liabilities are measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

On recognition and measurement, account is taken of foreseeable losses and risks arising before the date at which the annual report is presented and proving or disproving matters arising on or before the balance sheet date.

CURRENCY

The annual report is presented in Danish kroner (DKK).

On initial recognition, transactions denominated in foreign currencies are translated using the exchange rates applicable at the transaction date. Exchange rate differences between the exchange rate applicable at the transaction date and the exchange rate at the date of payment are recognised in the income statement as a financial item. Receivables, payables and other

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

skellen 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.

monetary items denominated in foreign currencies are translated using the exchange rates applicable at the balance sheet date. The difference between the exchange rate applicable at the balance sheet date and at the date at which the receivable or payable arose or was recognised in the latest annual report is recognised under financial income or expenses in the income statement. Fixed assets, inventories and other non-monetary assets acquired in foreign currencies are translated using historical exchange rates.

AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til kostpris. Efterfølgende måles de til dagsværdi og indregnes i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

On initial recognition, derivative financial instruments are measured at cost. Subsequently, they are measured at fair value and recognised under other receivables and other payables, respectively.

Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme (pengestrømssikring), indregnes i egenkapitalen. Medfører den sikrede transaktion indregning af et aktiv eller en forpligtelse, indregnes den akkumulerede dagsværdiregulering af sikringsinstrumentet, som tidligere er indregnet i egenkapitalen, i kostprisen for aktivet eller forpligtelsen. Medfører den sikrede transaktion indregning af en indtægt eller en omkostning, indregnes den akkumulerede dagsværdiregulering af sikringsinstrumentet, som tidligere er indregnet i egenkapitalen, sammen med den sikrede indtægt eller omkostning.

Fair value adjustment of derivative financial instruments classified as and meeting the criteria for hedging future cash flows (cash flow hedging) are recognised in equity. In the event that the hedged transaction results in the recognition of an asset or a liability, the accumulated fair value adjustment of the hedging instrument, which was previously recognised in equity, will be included in the cost of the asset or the liability. In the event that the hedged transaction results in the recognition of an income or an expense, the accumulated fair value adjustment of the hedging instrument, which was previously recognised in equity, will be recognised together with the hedged income or expense.

Hvis den sikrede transaktion ikke længere forventes at finde sted, ophører behandlingen

If the hedged transaction is no longer expected to occur, the cash flow hedging treatment is

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

som pengestrømssikring, og den akkumulerede dagsværdiregulering af sikringsinstrumentet overføres til resultatopgørelsen under andre finansielle poster. Hvis den sikrede transaktion fortsat forventes at finde sted, men betingelserne for pengestrømssikring ikke længere er opfyldt, ophører behandlingen som sikring, og den akkumulerede dagsværdiregulering af sikringsinstrumentet forbliver under egenkapitalen, indtil transaktionen finder sted.

Dagsværdiregulering af afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som regnskabsmæssig sikring, indregnes løbende i resultatopgørelsen under andre finansielle poster.

LEASINGKONTRAKTER

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingkontrakter indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

RESULTATOPGØRELSE**Nettoomsætning**

Indtægter ved salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden udgangen af regnskabsåret, og når salgsbeløbet kan opgøres pålideligt og forventes indbetalt. Nettoomsætning måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjemand samt med fradrag af rabatter.

Indtægter vedrørende salg af tjenesteydelser

discontinued, and the accumulated fair value adjustment of the hedging instrument is transferred to other net financials in the income statement. If the hedged transaction is still expected to occur, but the criteria for cash flow hedging are no longer met, the hedging treatment is discontinued, and the accumulated fair value adjustment of the hedging instrument remains in equity until the transaction occurs.

Fair value adjustments of derivative financial instruments that do not meet the criteria for hedge accounting treatment are recognised under other net financials in the income statement on an ongoing basis.

LEASES

Lease payments relating to operating leases are recognised in the income statement on a straight-line basis over the lease term.

INCOME STATEMENT**Revenue**

Income from the sale of goods is recognised in the income statement if delivery has taken place and the risk has passed to the buyer before the end of the financial year and where the selling price can be determined reliably and is expected to be paid. Revenue is measured at fair value and is determined exclusive of VAT and other taxes collected on behalf of third parties and less discounts.

Income from the sale of services is recognised as

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

indregnes i takt med levering af tjenesteydelserne. Nettoomsætningen måles til salgsværdien af det fastsatte vederlag ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjemand samt med fradrag af rabatter.

delivery takes place. Revenue is measured at the selling value of the agreed consideration exclusive of VAT and other taxes collected on behalf of third parties and less discounts.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter indtægter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder lejeindtægter, negativ goodwill og gevinster ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Other operating income

Other operating income comprises income of a secondary nature in relation to the enterprise's activities, including rental income, negative goodwill and gains on the sale of intangible assets and property, plant and equipment.

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer omfatter årets forbrug af råvarer og hjælpematerialer med tillæg af eventuelle forskydninger i lagerbeholdningen, herunder evt. svind.

Costs of raw materials and consumables

Costs of raw materials and consumables comprise raw materials and consumables used for the year as well as any changes in inventories, including any inventory wastage.

Under omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indregnes tillige nedskrivninger på lagerbeholdninger af råvarer og hjælpematerialer i det omfang, de ikke overstiger normale nedskrivninger.

Write-downs of inventories of raw materials and consumables are also recognised under raw materials and consumables to the extent that these do not exceed normal write-downs.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg og reklame, administration, lokaler og tab på debitorer i det omfang, de ikke overstiger normale nedskrivninger.

Other external expenses

Other external expenses comprise costs relating to distribution, sales and advertising and administration, premises and bad debts to the extent that these do not exceed normal write-downs.

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter løn, gager samt øvrige personalerelaterede omkostninger.

Af- og nedskrivninger

Afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver tilsigter, at der sker systematisk afskrivning over aktivernes forventede brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende brugstider og restværdier:

	Brugs- tid, år	Rest- værdi, procent
Erhvervede rettigheder	3-5	0
Goodwill	10	0
Bygninger	10-50	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-10	0-10

Grunde afskrives ikke.

Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket forventet restværdi ved afsluttet brugstid. Afskrivningsgrundlaget reduceres endvidere med eventuelle nedskrivninger. Brugstiden og restværdien fastsættes, når aktivet er klar til brug, og revurderes årligt.

Nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver foretages efter anvendt regnskabspraksis omtalt i afsnittet "Nedskrivning af anlægsaktiver".

Staff costs

Staff costs comprise wages and salaries as well as other staff-related costs.

Depreciation, amortisation and impairment losses

The amortisation and depreciation of intangible assets and property, plant and equipment aim at systematic depreciation and amortisation over the expected useful lives of the assets. Assets are depreciated/amortised according to the straight-line method based on the following expected useful lives and residual values:

	Useful lives, years	Resi- dual value, per cent
Acquired rights	3-5	0
Goodwill	10	0
Buildings	10-50	0
Other plant, fixtures and fittings, tools and equipment	3-10	0-10

Land is not depreciated.

The basis of depreciation/amortisation is the cost of the asset less the expected residual value at the end of the useful life. Moreover, the basis of depreciation/amortisation is reduced by any impairment losses. The useful life and residual value are determined when the asset is ready for use and reassessed annually.

Intangible assets and property, plant and equipment are impaired in accordance with the accounting policies referred to in the 'Impairment losses on fixed assets' section.

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**Indtægter af andre kapitalandele, værdipapirer og tilgodehavender, der er anlægsaktiver**

Heri indregnes renteindtægter, udbytter, urealiserede kursgevinster samt realiserede afhændelsesgevinster.

Andre finansielle poster

Under andre finansielle poster indregnes renteindtægter og renteomkostninger, valutakursgevinster og -tab ved transaktioner i fremmed valuta, gevinster og tab på andre værdipapirer og kapitalandele m.v.

Amortisering af kurstab og låneomkostninger vedrørende finansielle forpligtelser indregnes løbende som finansiell omkostning.

Skat af årets resultat

Årets aktuelle og udskudte skatter indregnes i resultatopgørelsen som skat af årets resultat med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til poster indregnet direkte i egenkapitalen.

Income from other investments and receivables that are fixed assets

Interest income, dividends, unrealised capital gains and realised gains on disposal are recognised under this item.

Other net financials

Interest income and interest expenses, foreign exchange gains and losses on transactions denominated in foreign currencies, gains and losses on other securities and equity investments etc. are recognised in other net financials.

Amortisation of capital losses and borrowing costs relating to financial liabilities is recognised on an ongoing basis as financial expenses.

Tax on profit/loss for the year

The current and deferred tax for the year is recognised in the income statement as tax on the profit/loss for the year with the portion attributable to the profit/loss for the year, and directly in equity with the portion attributable to amounts recognised directly in equity.

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**BALANCE****Immaterielle anlægsaktiver***Erhvervede rettigheder*

Erhvervede rettigheder måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Erhvervede rettigheder afskrives lineært baseret på brugstider, som fremgår af afsnittet "Af- og nedskrivninger".

Goodwill

Goodwill måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Goodwill afskrives lineært baseret på brugstider, som fremgår af afsnittet "Af- og nedskrivninger".

Gevinster og tab ved afhændelse af immaterielle anlægsaktiver

Gevinster og tab ved afhændelse af immaterielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem en eventuel salgspris med fradrag af salgsmkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver omfatter grunde og bygninger samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar.

Materielle anlægsaktiver måles i balancen til

BALANCE SHEET**Intangible assets***Acquired rights*

Acquired rights are measured in the balance sheet at cost less accumulated amortisation and impairment losses.

Acquired rights are amortised using the straight-line method based on useful lives, which are stated in the 'Depreciation, amortisation and impairment losses' section.

Goodwill

Goodwill is measured in the balance sheet at cost less accumulated amortisation and impairment losses.

Goodwill is amortised using the straight-line method based on useful lives, which are stated in the 'Depreciation, amortisation and impairment losses' section.

Gains and losses on the disposal of intangible assets

Gains and losses on the disposal of intangible assets are determined as the difference between the selling price, if any, less selling costs and the carrying amount at the date of disposal.

Property, plant and equipment

Property, plant and equipment comprise land and buildings as well as other fixtures and fittings, tools and equipment

Property, plant and equipment are measured in

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil aktivet er klar til brug. Renter af lån til at finansiere fremstillingen indregnes ikke i kostprisen.

Kostprisen for et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

Materielle anlægsaktiver afskrives lineært baseret på brugstider og restværdier, som fremgår af afsnittet "Af- og nedskrivninger".

Gevinster eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem en eventuel salgspris med fradrag af salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet fratrukket eventuelle omkostninger til bortskaffelse.

Nedskrivning af anlægsaktiver

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

Hvis selskabets realiserede afkast af et aktiv eller en gruppe af aktiver er lavere end forventet, anses dette som en indikation på værdiforringelse.

the balance sheet at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

Cost comprises the purchase price and expenses resulting directly from the purchase until the asset is ready for use. Interest on loans arranged to finance production is not included in the cost.

The total cost of an asset is decomposed into separate components that are depreciated separately if the useful lives of the individual components vary.

Property, plant and equipment are depreciated using the straight-line method based on useful lives and residual values, which are stated in the 'Depreciation, amortisation and impairment losses' section.

Gains and losses on the disposal of property, plant and equipment are determined as the difference between the selling price, if any, less selling costs and the carrying amount at the date of disposal less any costs of disposal.

Impairment losses on fixed assets

The carrying amount of fixed assets which are not measured at fair value is assessed annually for indications of impairment over and above what is reflected in depreciation/amortisation.

If the company's realised return on an asset or a group of assets is lower than expected, this is considered an indication of impairment.

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

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.

Nedskrivninger tilbageføres, når begrundelsen for nedskrivningen ikke længere består.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter vejret gennemsnitsmetoden. Der nedskrives til netto-realisationseværdien, hvis denne er lavere.

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

Kostpris for fremstillede færdigvarer og varer under fremstilling opgøres som værdien af direkte medgåede materialer og løn. Renter af lån til at finansiere fremstillingen indregnes ikke i kostprisen.

Netto-realisationseværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afhol-

If there are indications of impairment, an impairment test is conducted of individual assets or groups of assets.

The assets or groups of assets are impaired to the lower of recoverable amount and carrying amount.

The higher of net selling price and value in use is used as the recoverable amount. The value in use is determined as the present value of expected net cash flows from the use of the asset or group of assets as well as expected net cash flows from the sale of the asset or group of assets after the expiry of their useful lives.

Impairment losses are reversed when the reasons for the impairment no longer exist.

Inventories

Inventories are measured at cost based on the weighted average method. Inventories are written down to the lower of cost and net realisable value.

The cost of raw materials and consumables as well as goods for resale is determined as purchase prices plus expenses resulting directly from the purchase.

The cost of manufactured finished goods and work in progress is determined as the value of direct material and labour costs. Interest on loans arranged to finance production is not included in the cost.

The net realisable value of inventories is determined as the selling price less costs of completion and costs necessary to make the sale

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

des for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

and is determined taking into account marketability, obsolescence and the expected development in the selling price.

Tilgodehavender

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

Receivables

Receivables are measured at amortised cost, which usually corresponds to the nominal value, less write-downs for bad debts.

Nedskrivninger til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender, når der på individuelt niveau foreligger en objektiv indikation på, at et tilgodehavende er værdiforringet.

Write-downs for bad debts are determined based on an individual assessment of each receivable if there is no objective evidence of individual impairment of a receivable.

Periodeafgrænsningsposter

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

Prepayments

Prepayments recognised under assets comprise costs incurred in respect of subsequent financial years.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre kapitalandele måles til dagsværdi i balancen. For kapitalandele, som handles på et aktivt marked, svarer dagsværdien til kursværdien på balancedagen. Andre kapitalandele, hvor dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt, måles til kostpris.

Other investments

Other equity investments are measured at fair value in the balance sheet. For equity investments that are traded in an active market, fair value is equivalent to the market value at the balance sheet date. Other equity investments for which fair value cannot be determined reliably are measured at cost.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti samt kontante beholdninger.

Cash

Cash includes deposits in bank accounts as well as operating cash.

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**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.

Udskudt skat måles på grundlag af de skateregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

Current and deferred tax

Current tax payable and receivable is recognised in the balance sheet as tax computed on the basis of the taxable income for the year, adjusted for tax paid on account.

Deferred tax liabilities and tax assets are recognised on the basis of all temporary differences between the carrying amounts and tax bases of assets and liabilities. However, deferred tax is not recognised on temporary differences relating to goodwill which is non-amortisable for tax purposes and other items where temporary differences, except for acquisitions, have arisen at the date of acquisition without affecting the net profit or loss for the year or the taxable income. In cases where the tax value can be determined according to different taxation rules, deferred tax is measured on the basis of management's intended use of the asset or settlement of the liability.

Deferred tax assets are recognised, following an assessment, at the expected realisable value through offsetting against deferred tax liabilities or elimination in tax on future earnings.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and at the tax rates which, according to the legislation in force at the balance sheet date, will be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax.

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -**Gældsforpligtelser**

Langfristede gældsforpligtelser måles til kostpris på tidspunktet for stiftelse af gældsforholdet (lån-optagelsen). 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 til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til gældens pålydende værdi.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

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

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat, reguleret for ikke kontante driftsposter, betalte selskabsskatter og ændringer i driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringer omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Payables

Long-term payables are measured at cost at the time of contracting such liabilities (raising of the loan). The payables are subsequently measured at amortised cost where capital losses and loan expenses are recognised in the income statement as a financial expense over the term of the payable on the basis of the calculated effective interest rate in force at the time of contracting the liability.

Short-term payables are measured at amortised cost, normally corresponding to the nominal value of such payables.

CASH FLOW STATEMENT

The cash flow statement is prepared using the indirect method, showing cash flows from operating, investing and financing activities as well as cash and cash equivalents at the beginning and end of the year.

Cash flows from operating activities comprise the net profit or loss for the year, adjusted for non-cash operating items, income tax paid and changes in working capital.

Cash flows from investing activities comprise payments in connection with the acquisition and divestment of companies and financial assets as well as the purchase, development, improvement and sale of intangible assets and property, plant and equipment.

16. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -
Accounting policies - continued -

Pengestrømme fra finansiering omfatter ændringer i selskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed og finansiering fra udbetalt udbytte til ejerne, samt optagelse af og afdrag på langfristede gældsforpligtelser.

Likviditeten ved årets begyndelse og slutning sammensætter sig af likvide beholdninger og kortfristet gæld til kreditinstitutter.

Cash flows from financing activities comprise changes in the the company's share capital and associated costs and financing from and dividends paid to shareholders as well as the arrangement and repayment of long-term payables.

Cash and cash equivalents at the beginning and end of the year comprise cash and short-term payables to credit institutions.