

Inox Stål Handelsselskab A/S

Boeletvej 7

8680 Ry

CVR-nr. 87 63 34 11

CVR no. 87 63 34 11

Årsrapport 2015 ***Annual Report 2015***

(37. regnskabsår)
(37th financial year)

Årsrapporten er godkendt på selskabets ordinære
generalforsamling den 27/4 2016
*The Annual Report was adopted at the Annual General
Meeting of the Company on 27/4 2016*

Henry Hansen
Dirigent
Chairman of the general meeting

Indholdsfortegnelse *Contents*

	Side <i>Page</i>
Påtegninger <i>Management's Statement and Auditors' Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement on the Annual Report</i>	2
Den uafhængige revisors erklæringer <i>Independent Auditor's Report</i>	3
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	5
Hoved- og nøgletal <i>Financial Highlights</i>	6
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	7
Årsregnskab <i>Financial Statements</i>	
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	10
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december <i>Income Statement 1 January - 31 December</i>	17
Balance pr. 31. december <i>Balance Sheet at 31 December</i>	19
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december <i>Cash Flow Statement 1 January - 31 December</i>	23
Noter til årsregnskabet <i>Notes to the Financial Statements</i>	25

Ledelsespåtegning ***Management's Statement on the Annual Report***

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for Inox Stål Handelsselskab A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

The Supervisory and Executive Boards have today considered and approved the Annual Report of Inox Stål Handelsselskab A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015.

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

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the Company's assets, liabilities and financial position at 31 December 2015 and of the Company's operations and cash flows for the year 1 January - 31 December 2015.

In our opinion, Management's Review includes a true and fair account of the matters addressed in the Review.

We recommend that the Annual Report be adopted by the Annual General Meeting of shareholders.

Ry, den 27. april 2016
Ry, 27 April 2016

Direktion ***Executive Board***

Henry Hansen

Bestyrelse ***Supervisory Board***

Massimo Amenduni Gresele

Henry Hansen

Michael Vinther

Den uafhængige revisors erklæringer *Independent Auditor's Report*

Til kapitalejerne i Inox Stål Handelsselskab A/S

Påtegning på årsregnskabet

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

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om 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 årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af 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 virksomhedens 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 årsregnskabet.

To the Shareholders of Inox Stål Handelsselskab A/S

Report on the Financial Statements

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

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 and for such internal control as the Management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's Responsibility

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

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

Den uafhængige revisors erklæringer *Independent Auditor's Report*

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

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

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Aarhus, den 27. april 2016
Aarhus, 27 April 2016

RSM plus P/S

Statsautoriserede revisorer
CVR-nr. 34 71 30 22

Hans A. Nielsen
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

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

The audit has not resulted in any qualification.

Opinion

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

Statement on Management's review

Pursuant to the Danish Financial Statements Act, we have read the Management's Review. We have not performed any further procedures in addition to the audit of the financial statements. On this basis, it is our opinion that the information provided in the Management's Review is consistent with the Financial Statements.

Daniel Ulrich
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Selskabsoplysninger
Company Information**Selskabet**
The Company

Inox Stål Handelsselskab A/S
Boeletvej 7
8680 Ry

Telefon: +45 86 89 22 11
Telephone:

CVR-nr.: 87 63 34 11
CVR no.:

Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Financial year: 1 January - 31 December

Hjemsted: Skanderborg
*Municipality of
reg. office:*

Bestyrelse
Supervisory Board

Massimo Amenduni Gresele
Henry Hansen
Michael Vinther

Direktion
Executive Board

Henry Hansen

Revision
Auditors

RSM plus P/S
Statsautoriserede revisorer
Jens Baggesens Vej 90N
8200 Aarhus N

Advokat
Lawyers

Rønne og Lundgren
Tuborg Havnevej 19
2900 Hellerup

Pengeinstitut
Bank

Nordea Bank Danmark A/S

Jyske Bank A/S

Hoved- og nøgletal Financial Highlights

Set over en 5-årig periode kan selskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:
Seen over a five-year period, the development of the Company can be described by the following financial highlights:

	2015 DKK'000	2014 DKK'000	2013 DKK'000	2012 DKK'000	2011 DKK'000
Hovedtal Key figures					
Nettoomsætning <i>Revenue</i>	353.701	374.183	358.153	354.152	373.730
Bruttofortjeneste <i>Gross profit/loss</i>	30.175	47.181	35.787	35.576	35.203
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before net financials</i>	3.860	20.091	7.947	6.847	6.245
Resultat af finansielle poster <i>Net financials</i>	-582	-1.421	-1.545	-1.975	-2.557
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	2.454	14.489	4.617	3.600	2.684
Balancesum <i>Balance sheet total</i>	225.920	208.398	213.280	225.951	213.618
Egenkapital <i>Equity</i>	71.646	69.212	54.581	50.058	46.501
- investeringsaktivitet <i>- investing activities</i>	-3.115	-2.920	-829	-1.567	-845
Årets forskydning i likvider <i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>	-13.473	-29.981	3.857	3.727	175
Antal medarbejdere <i>Number of employees</i>	46	47	49	51	55
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	8,5%	12,6%	10,0%	10,0%	9,4%
Overskudsgrad <i>Operating margin</i>	1,1%	5,4%	2,2%	1,9%	1,7%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	1,8%	9,5%	3,6%	3,1%	2,8%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	31,7%	33,2%	25,6%	22,2%	21,8%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	3,5%	23,4%	8,8%	7,5%	5,9%

Ledelsesberetning *Management's Review*

Hovedaktivitet

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 relationen mellem kunden og leverandør, hvorfor de markeder, der opereres i, følges tæt med yderligere udviklingsmuligheder for øje.

Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2015 udviser et overskud på DKK 2.454.209, og selskabets balance pr. 31. december 2015 udviser en egenkapital på DKK 71.646.058.

2015 var modsat 2014 præget af et marked med faldende priser, som følge af kontinuerlige fald i legeringstillæggene, hvilket er den primære årsag til den faldende indtjening i året.

Samlet set bød året på en tilbagegang i volumen på 4 procent, hvilket primært skyldes lavere efterspørgsel på eksportmarkederne, der er ramt af nedgangen i offshore industrien. Volumen på det danske marked faldt ligeledes i forhold til 2014, men i forhold til tidligere år, er volumen fortsat på et tilfredsstillende niveau.

Inox foretager løbende strategiske tilpasninger af kapaciteten i virksomhedens servicecentre og har i løbet af året foretaget yderligere investeringer i virksomhedens skærecentre, samt gennemført en outsourcing af virksomhedens slibeaktiviteter.

Samtidig er Inox i gang med en ISO9001 certificering, der vil bidrage yderligere til at styrke virksomhedens processer og resultater.

Året der gik og opfølgning på sidste års forventede udvikling

Resultatet for 2015 er således lavere end forventet, men betragtes som tilfredsstillende set i lyset af udviklingen i priserne.

Core activity

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.

Investments 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.

Development in the year

The Company's income statement for the year ended 31 December 2015 showed a profit of DKK 2,454,209, and the Company's balance sheet at 31 December 2015 showed equity of DKK 71,646,058.

Contrary to 2014, 2015 was marked by a market with declining prices, due to continuous fall in alloy surcharges, which are the primary reason for the decline in earnings in the year

Overall, the year ended up with a decline in volume of 4 percent, primarily due to lower demand in export markets, which are affected by the downturn in the offshore industry. The volume on the Danish market also fell compared to 2014, but compared to previous years, volume remains at a satisfactory level.

Inox is constantly making strategic capacity adjustments in the Company's service centers and has during the year made additional investments in the Company's cutting center and carried out an outsourcing of the company grinding activities.

At the same time Inox is in the process of becoming ISO9001 certified, which will strengthen the Company's processes and results further.

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

The result for 2015 is lower than expected, but is considered satisfactory considering the development of the prices.

Ledelsesberetning *Management's Review*

Særlige risici - driftsrisici og finansielle risici **Markedsrisici**

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

Strategi og målsætninger

Målsætninger og forventninger for det kommende år

Selskabets forventninger til det kommende regnskabsår er afhængig af prisudviklingen på markedet samt udviklingen i den internationale finanskrisen. Der vil i 2016 fortsat være fokus på lønsom vækst og sammen med effekten af de strategiske tilpasninger af produktionen i servicecentret forventes der ligeledes et tilfredsstillende resultat for 2016.

Grundlaget for indtjeningen

Forskning og udvikling

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

Eksternt miljø

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

Videnressourcer

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

Usædvanlige forhold

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

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke selskabets finansielle stilling.

Special risks - operating risks and financial risks **Market 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 occasionally subjected to speculative buying, which materially affects the supply and thus the price.

Strategy and objectives

Targets and expectations for the year ahead

The Company's forecasts for the coming year depend on price developments and the unfolding of the financial crisis. In 2016 there will still be focus on profitable growth and together with the effect of the strategic production adjustments in the service center a satisfactory result is expected in 2016.

Basis of earnings

Research and development

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

External environment

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

Intellectual capital resources

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

Unusual matters

The financial position at 31 December 2015 of the Company and the results of the Company operations and cash flows for the financial year 2015 have not been affected by any unusual events.

Subsequent events

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

Ledelsesberetning
Management's Review**Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar**

Information om samfundsansvar kan findes på selskabets hjemmeside www.inox.dk/csr/.

Statutory statement on social responsibility

Details on the Company's CSR policy may be found at the Company's website www.inox.dk/csr/.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting Policies*

Årsrapporten for Inox Stål Handelsselskab A/S for 2015 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten for 2015 er aflagt i DKK.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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.

The Annual Report of Inox Stål Handelsselskab A/S for 2015 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act supplemented by selected rules applying to reporting class C.

The accounting policies are unchanged from last year.

The Annual Report for 2015 is presented in DKK.

Recognition and measurement

Income is recognised in the income statement as earned, including value adjustments of financial assets and liabilities. Similarly all expenses including depreciation, amortisation and impairment losses are recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits attributable to the asset will flow to the Company, and the value of the asset can be measured reliably.

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

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

Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost, which involves the recognition of a constant effective interest rate over the maturity period. Amortised cost is calculated as original cost less any repayments and with addition/deduction of the accumulated amortisation of any difference between cost and the nominal amount.

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

Anvendt regnskabspraksis *Accounting Policies*

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Indtægter ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden udgangen af regnskabsåret. Nettoomsætningen måles til dagsværdi og opgøres eksklusivt moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Indtægter ved levering af serviceydelser indregnes som omsætning i takt med leveringen af ydelsen.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Andre eksterne omkostninger

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

Af- og nedskrivninger

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

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af realkreditlån samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen m.v.

Skat af årets resultat

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

Income Statement

Revenue

Revenue from the sale of goods for resale and finished goods is recognised in the income statement, provided that delivery and transfer of risk to the buyer have taken place before the end of the year. Revenue is recognised exclusive of VAT and net of discounts relating to sales.

Income from the supply of services is recognised as revenue upon delivery of the service.

Staff costs

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

Other external expenses

Other external expenses comprise expenses related to distribution, sale, advertising, administration, premises, bad debts, lease payments under operating leases, etc.

Amortisation, depreciation and impairment losses

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

Financial income and expenses

Financial income and financial expenses are recognised in the income statement with the amounts related to the financial year. Financial income and financial expenses include interest income and expenses, financial expenses in respect of finance leases, realised and unrealised exchange adjustments, price adjustment of securities, amortisation of mortgage loans as well as surcharges and allowances under the tax prepayment scheme.

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year comprises current tax for the year and changes in deferred tax. The tax expense relating to profit/loss for the year is recognised in the income statement, and the tax expense relating to amounts directly recognised in equity is recognised directly in equity.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting Policies*

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

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

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vurderes løbende og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi overstiger de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwillen er knyttet til.

Software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Software afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til 3-5 år.

Materielle anlægsaktiver

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

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

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

Bygninger	50 år	0 %
<i>Production buildings</i>	<i>50 years</i>	<i>0 %</i>
Personautomobiler	3-4 år	0-10 %
<i>Cars</i>	<i>3-4 years</i>	<i>0-10 %</i>
Aktiverede småanskaffelser og it-hardware	3 år	0 %
<i>Capitalised minor aquisition and computer hardware</i>	<i>3 years</i>	<i>0 %</i>
Driftsmateriel	3-10 år	0-10 %
<i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	<i>3-10 years</i>	<i>0-10 %</i>
Særlige installationer i bygninger	10-20 år	0 %
<i>Special installations in buildings</i>	<i>10-20 years</i>	<i>0 %</i>

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

Balance Sheet

Intangible assets

Goodwill acquired is measured at cost with deduction of accumulated amortisation. Goodwill is amortised on a straight-line basis over its useful life which is assessed at 10 years as a result of a good market position.

The carrying value of goodwill is regularly assessed and written down to revocerable amount in the income statement if the carrying value exceeds the expected future net income from the business or activity to which the goodwill relates.

Software is measured at cost less accumulated amortisation. Software is amortised on a straight-line basis over its useful life, which is assessed at 3-5 years.

Property, plant and equipment

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

Cost comprises the cost of acquisition and costs directly related to acquisition until the date when the asset is ready for use.

The basis of depreciation, which is calculated as cost less any residual value, is depreciated on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets, which are:

Brugstid	Restværdi
Useful life	Residual value
50 år	0 %
<i>50 years</i>	<i>0 %</i>
3-4 år	0-10 %
<i>3-4 years</i>	<i>0-10 %</i>
3 år	0 %
<i>3 years</i>	<i>0 %</i>
3-10 år	0-10 %
<i>3-10 years</i>	<i>0-10 %</i>
10-20 år	0 %
<i>10-20 years</i>	<i>0 %</i>

Gains or losses on sale of property, plant and equipment are recognised in the income statement under other operating income or other operating expenses.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting Policies*

Andre værdipapirer og kapitalandele, anlægsaktiver

Kapitalandele måles til dagsværdi.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter vejet gennemsnitsmetoden. I tilfælde, hvor nettorealiseringsværdien er lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og direkte produktionsomkostninger.

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

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

Skyldig skat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

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

Other securities and investments, fixed assets

Investments are measured at fair value.

Inventories

Inventories are measured at cost based on the weighted average method. Where cost is lower than net realisable value, inventories are written down to the lower value.

The cost of goods for resale, raw materials and consumables comprise purchase price plus delivery costs.

The cost of finished goods and work in progress comprises the cost of raw materials, consumables and direct labour with addition of indirect production costs.

The net realisable value of inventories is calculated as the sales amount less costs of completion and costs necessary to make the sale and is determined taking into account marketability, obsolescence and development in expected selling price.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost, which substantially corresponds to nominal value. Provisions for estimated bad debts are made.

Prepayments

Prepayments recognised under assets comprise costs incurred in relation to subsequent financial years.

Deferred tax assets and liabilities

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

Deferred tax is measured using the balance sheet liability method on all temporary differences between the carrying amount and the tax value of assets and liabilities, based on the planned use of the asset or settlement of the liability, respectively.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting Policies*

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

Udskudt skat måles på grundlag af de skattereg-ler og skattesatser, der med balancedagens lov-givning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfæl-de, hvor opgørelse af skatteværdien kan foreta-ges efter alternative beskatningsregler, måles ud-skudt skat på grundlag af den planlagte anv-en-delse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtel-sen.

Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes i resultatopgørelsen. For indeværende år er anvendt en skattesats på 22%.

Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perio-der måles de finansielle forpligtelser til amortise-ret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låne-perioden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets rest-gæld. For obligationslån svarer amortiseret kost-pris til en restgæld beregnet som lånets underlig-gende kontantværdi på låneoptagelsestidspunk-tet, reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optage-l-estidspunktet.

Gældsforpligtelser i øvrigt er målt til amortiseret kostpris.

Periodeafgrænsningsposter (forudbetalte indtægter)

Periodeafgrænsningsposter, opført som forplig-telser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i efterfølgende regnskabsår.

Deferred tax assets, including the tax base of tax loss carry-forwards, are measured at the estima-ted value of the utilisation, either as a set-off against tax on future income or as a set-off against deferred tax liabilities.

Deferred tax is measured in accordance with the tax rules and at the tax rates at the balance sheet date when the deferred tax is expected to be transformed to a current tax. Where alternative tax rules can be applied to determine the tax base, deferred tax is measured based on the planned use of the asset or settlement of the liability, respectively.

Any changes in deferred tax due to changes in tax rates are recognised in the income statement. For the current year a tax rate of 22,0%.

Debts

Financial liabilities, such as mortgage loans and loans from credit institutions, are recognised at the date of borrowing at the net proceeds received less transaction costs paid. In subsequent periods, the financial liabilities are measured at amortised cost, corresponding to the capitalised value using the effective interest rate. Accordingly, the difference between the proceeds and the nominal value is recognised in the income statement over the term of the loan.

Mortgage loans are measured at amortised cost, for cash loans corresponding to the outstanding debt. For bond loans amortised cost corresponds to the outstanding debt calculated as the loan's underlying cash value at the borrowing date adjusted for amortisation of the price adjustment of the loan made over the term of the loan at the borrowing date.

Other debts are measured at amortised cost.

Deferred income

Deferred income recognised under liabilities com-prise payments received from income in relation to subsequent years.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting Policies*

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

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

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indregnes under andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige transaktioner, indregnes direkte på egenkapitalen. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de akkumulerede ændringer i de pågældende regnskabsposter.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med værdireguleringer vedrørende det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdien i resultatopgørelsen.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året opdelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året samt årets forskydning i likvider og likvider ved årets begyndelse og slutning.

Translation policies

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rate at the date of transaction. Gains and losses arising due to differences between the transaction date rate and the rate at the date of payment are recognised in the income statement as financial income and expenses.

Receivables, payables and other monetary items denominated in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are measured at the exchange rate at the balance sheet date. The differences between the exchange rate at the balance sheet date and the transaction date rate are recognised in the income statement as financial income and expenses.

Derivative financial instruments

Derivative financial instruments are initially recognised in the balance sheet at cost, and subsequently measured at fair value. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are classified as other receivables and other debts, respectively.

Changes in the fair value of derivative financial instruments, classified as and qualified for the hedging of future transactions, are recognised directly in the equity. By realisation of the hedged transactions the accumulated changes are recognised in the same entry as the hedged item.

Changes in the fair value of derivative financial instruments, classified as and qualified for the hedging of the fair value of recognised assets or liabilities, are recognised in the income statement in the same entry as changes in the value of the hedged asset or liability.

For derivative financial instruments which do qualify as hedging instruments, changes in fair value are recognised in the income statement.

Cash Flow Statement

The cash flow statement shows the Company's cash flow for the year from operating, investment and financing activities, total change of cash for the year and cash at the beginning and end of the year.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting Policies*

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ikke kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusiv de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

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

Likvider

Likvide midler omfatter likvide beholdninger med fradrag af kortfristede kreditinstitutter samt kortfristede værdipapirer, der uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

Cash flows from operating activities

Cash flows from operating activities are calculated as the net profit/loss for the year adjusted for non-cash operating items, changes in working capital and paid income taxes. Working capital comprises current assets less short-term debt except items included in cash.

Cash flows from investing activities

Cash flows from investing activities comprise payments in connection with acquisition and divestment of companies and activities as well as acquisition and sale of enterprises and activities as well as acquisition and sale of intangible assets, property, plant and equipment and investments.

Cash flows from financing activities

Cash flows from financing activities comprise changes in the size or composition of the company's share capital and costs involved, in the size or composition of the Company's share capital and costs involved, raising of loans, repayment on interest bearing debt and payment of dividend to shareholders.

Cash

Cash and cash equivalents comprise cash less short-term credit institutions and short-term securities that are readily convertible into cash and which are subject to insignificant risk of changes in value.

Hoved- og nøgletaloversigt *Financial Highlights overview*

Forklaring af nøgletal:
Explanation of key figures.

Bruttomargin <i>Gross margin</i>	$\text{Bruttoresultat} \times 100 / \text{Nettoomsætning}$ <i>Gross profit x 100 / Revenue</i>
Overskudsgrad <i>Operating margin</i>	$\text{Resultat før finansielle poster} \times 100 / \text{Nettoomsætning}$ <i>Profit before financials x 100 / Revenue</i>
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	$\text{Resultat før finansielle poster} \times 100 / \text{Gennemsnitlige aktiver}$ <i>Profit before financials x 100 / Average equity</i>
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	$\text{Egenkapital ultimo} \times 100 / \text{Samlede aktiver ultimo}$ <i>Equity at year end x 100 / Total assets at year end</i>
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	$\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100 / \text{Gennemsnitlig egenkapital}$ <i>Net profit for the year x 100 / Average equity</i>

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

	Note	2015 DKK	2014 DKK
Nettoomsætning <i>Revenue</i>	1	353.701.031	374.183.138
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		108.160	0
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer <i>Expenses for raw materials and consumables</i>		-309.302.622	-314.226.034
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-14.331.430	-12.775.822
Bruttoresultat <i>Gross profit</i>		30.175.139	47.181.282
Personaleomkostninger <i>Staff costs</i>	2	-22.274.098	-23.446.239
Resultat før af- og nedskrivninger <i>Profit/loss before depreciation, amortisation and impairment</i>		7.901.041	23.735.043
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Depreciation, amortisation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment</i>		-4.040.548	-3.644.493
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before net financials</i>		3.860.493	20.090.550
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	3	928.489	599.419
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	4	-1.510.230	-2.020.631
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		3.278.752	18.669.338
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-824.543	-4.180.065
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		2.454.209	14.489.273

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december
Income Statement 1 January - 31 December 2015

	Note	2015	2014
		DKK	DKK
Forslag til resultatdisponering			
<i>Proposed distribution of profit</i>			
Overført resultat		2.454.209	14.489.273
<i>Retained earnings</i>			
		<u>2.454.209</u>	<u>14.489.273</u>

Balance pr. 31. december
Balance Sheet at 31 December

	Note	2015 DKK	2014 DKK
AKTIVER			
ASSETS			
ANLÆGSAKTIVER			
FIXED ASSETS			
Immaterielle anlægsaktiver	6		
<i>Intangible assets</i>			
Software		545.135	944.746
<i>Software</i>			
Goodwill		0	325.000
<i>Goodwill</i>			
		<u>545.135</u>	<u>1.269.746</u>
Materielle anlægsaktiver	7		
<i>Property, plant and equipment</i>			
Grunde og bygninger		28.837.496	29.704.479
<i>Land and buildings</i>			
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		6.196.367	5.422.199
<i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>			
		<u>35.033.863</u>	<u>35.126.678</u>
Finansielle anlægsaktiver			
<i>Fixed asset investments</i>			
Andre værdipapirer og kapitalandele		31.230	29.643
<i>Other securities and investments</i>			
		<u>31.230</u>	<u>29.643</u>
Anlægsaktiver i alt		<u>35.610.228</u>	<u>36.426.067</u>
<i>Total fixed assets</i>			

Balance pr. 31. december
Balance Sheet at 31 December

	Note	2015 DKK	2014 DKK
AKTIVER			
ASSETS			
OMSÆTNINGSAKTIVER			
CURRENT ASSETS			
Varebeholdninger			
Inventories			
Råvarer og hjælpematerialer <i>Raw materials and consumables</i>		442.290	316.221
Færdigvarer og handelsvarer <i>Finished goods and goods for resale</i>		125.159.956	114.342.659
		<u>125.602.246</u>	<u>114.658.880</u>
Tilgodehavender			
Receivables			
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		62.893.063	55.691.229
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		383.648	378.706
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		375.117	883.953
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		173.970	161.997
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>		523.329	179.288
		<u>64.349.127</u>	<u>57.295.173</u>
Likvide beholdninger <i>Cash</i>		<u>358.002</u>	<u>17.555</u>
Omsætningsaktiver i alt <i>Total current assets</i>		<u>190.309.375</u>	<u>171.971.608</u>
AKTIVER I ALT		<u><u>225.919.603</u></u>	<u><u>208.397.675</u></u>
TOTAL ASSETS			

Balance pr. 31. december
Balance Sheet at 31 December

	Note	2015 DKK	2014 DKK
PASSIVER			
LIABILITIES AND EQUITY			
EGENKAPITAL			
EQUITY			
Selskabskapital <i>Share capital</i>	8	26.000.000	26.000.000
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		45.646.058	43.211.757
		<hr/>	<hr/>
Egenkapital i alt Total equity		71.646.058	69.211.757
HENSATTE FORPLIGTELSE			
PROVISIONS			
Hensættelse til udskudt skat <i>Provision for deferred tax</i>	9	2.829.053	1.997.395
		<hr/>	<hr/>
Hensatte forpligtelser i alt Total provisions		2.829.053	1.997.395
GÆLDSFORPLIGTELSE			
LIABILITIES OTHER THAN PROVISIONS			
Langfristede gældsforpligtelser Long-term liabilities	10		
Gæld til realkreditinstitutter <i>Mortgage loans</i>		13.912.398	8.604.297
Andre kreditinstitutter <i>Other credit institutions</i>		500.000	750.000
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		29.850.000	39.064.725
		<hr/>	<hr/>
		44.262.398	48.419.022

Balance pr. 31. december
Balance Sheet at 31 December

	Note	2015 DKK	2014 DKK
PASSIVER			
LIABILITIES AND EQUITY			
Kortfristede gældsforpligtelser			
Short-term liabilities			
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser <i>Short-term part of long-term liabilities</i>	10	2.190.990	2.148.000
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		59.788.811	45.974.921
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		31.623.717	24.745.696
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		5.933.701	8.321.400
Anden gæld <i>Other payables</i>		7.644.875	7.579.484
		<u>107.182.094</u>	<u>88.769.501</u>
Gældsforpligtelser i alt		<u>151.444.492</u>	<u>137.188.523</u>
Total liabilities other than provisions			
PASSIVER I ALT		<u>225.919.603</u>	<u>208.397.675</u>
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES			
Eventualposter mv. <i>Contingencies assets, etc.</i>	11		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Pledges and guarantees</i>	12		
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor <i>Fee to auditors appointed at the general meeting</i>	13		
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	14		

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

	Note	2015 DKK	2014 DKK
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		2.454.209	14.489.273
Reguleringer <i>Adjustments</i>	15	5.338.672	9.245.770
Ændring i driftskapital <i>Change in working capital</i>	16	-13.455.987	-17.426.264
Pengestrømme fra drift før finansielle poster <i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>		-5.663.106	6.308.779
Renteindbetalinger og lignende <i>Financial income</i>		928.489	599.461
Renteudbetalinger og lignende <i>Financial expenses</i>		-1.510.230	-2.020.631
Pengestrømme fra ordinær drift <i>Cash flows from ordinary activities</i>		-6.244.847	4.887.609
Betalt selskabsskat <i>Corporation tax paid</i>		0	-1.050.000
Pengestrømme fra driftsaktivitet <i>Cash flows from operating activities</i>		-6.244.847	3.837.609
Køb af immaterielle anlægsaktiver <i>Purchase of intangible assets</i>		-237.965	-555.027
Køb af materielle anlægsaktiver <i>Purchase of property, plant and equipment</i>		-2.988.893	-2.364.614
Salg af materielle anlægsaktiver <i>Sale of property, plant and equipment</i>		111.896	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <i>Cash flows from investing activities</i>		-3.114.962	-2.919.641

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december
Cash Flow Statement 1 January - 31 December 2015

	Note	2015 DKK	2014 DKK
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter <i>Repayment of mortgage loans</i>		-1.913.111	-1.896.187
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter <i>Repayment of loans from credit institutions</i>		-250.000	-10.250.000
Tilbagebetaling af gæld til tilknyttede virksomheder <i>Repayment of payables to group enterprises</i>		-9.214.725	-18.752.600
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter <i>Raising of mortgage loans</i>		7.264.202	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet Cash flows from financing activities		-4.113.634	-30.898.787
Ændring i likvider Change in cash and cash equivalents		-13.473.443	-29.980.819
Likvide beholdninger <i>Cash</i>		17.555	75.164
Kassekredit <i>Overdraft facility</i>		-45.974.921	-16.051.711
Likvider 1. januar <i>Cash and cash equivalents 1 January</i>		-45.957.366	-15.976.547
Likvider 31. december Cash and cash equivalents 31 December		-59.430.809	-45.957.366
Likvider specificeres således: <i>Cash and cash equivalents are specified as follows:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash</i>		358.002	17.555
Kreditinstitutter <i>Credit institutions</i>		-59.788.811	-45.974.921
Likvider 31. december Cash and cash equivalents 31 December		-59.430.809	-45.957.366

Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

1 Segmentoplysninger Information on segments

Nettoomsætningens fordeling på forretningsmæssige og geografiske segmenter anses ikke for at afvige indbyrdes.

The breakdown of net sales by business and geographical segments are not considered to be divergent.

	2015	2014
	DKK	DKK
2 Personaleomkostninger		
Staff costs		
Lønninger	18.358.329	19.578.978
<i>Wages and salaries</i>		
Andre omkostninger til social sikring	1.767.972	1.772.906
<i>Other social security costs</i>		
Andre personaleomkostninger	2.147.797	2.094.355
<i>Other staff costs</i>		
	<u>22.274.098</u>	<u>23.446.239</u>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>46</u>	<u>47</u>
<i>Average number of employees</i>		

Oplysninger om ledelsesvederlag er udeladt 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.

3 Finansielle indtægter Financial income

Indtægter fra værdipapirer, der er anlægsaktiver	3.205	1.122
<i>Income from securities that are fixed assets</i>		
Andre finansielle indtægter	925.284	598.297
<i>Other financial income</i>		
	<u>928.489</u>	<u>599.419</u>

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

	2015	2014
	DKK	DKK
4 Finansielle omkostninger		
<i>Financial expenses</i>		
Finansielle omkostninger tilknyttede virksomheder	500.035	1.063.975
<i>Financial expenses group enterprises</i>		
Andre finansielle omkostninger	1.010.195	956.656
<i>Other financial expenses</i>		
	<u>1.510.230</u>	<u>2.020.631</u>
	<u>1.510.230</u>	<u>2.020.631</u>
5 Skat af årets resultat		
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat	0	841.282
<i>Tax for the year</i>		
Årets udskudte skat	831.658	3.385.504
<i>Deferred tax for the year</i>		
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-13.231	0
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>		
	<u>818.427</u>	<u>4.226.786</u>
	<u>818.427</u>	<u>4.226.786</u>
der fordeler sig således:		
<i>which breaks down as follows:</i>		
Skat af årets resultat	824.543	4.180.065
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Skat af egenkapitalbevægelser	-6.116	46.721
<i>Tax on changes in equity</i>		
	<u>818.427</u>	<u>4.226.786</u>
	<u>818.427</u>	<u>4.226.786</u>

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

6 Immaterielle anlægsaktiver
Intangible assets

	Software Software	Goodwill Goodwill	I alt Total
Kostpris 1. januar 2015 <i>Cost at 1 January 2015</i>	7.634.637	5.251.753	12.886.390
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	237.965	0	237.965
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-659.789	0	-659.789
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Kostpris 31. december 2015 <i>Cost at 31 December 2015</i>	7.212.813	5.251.753	12.464.566
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015 <i>Impairment losses and amortisation at 1 January 2015</i>	6.689.891	4.926.753	11.616.644
Årets afskrivninger <i>Amortisation for the year</i>	637.576	325.000	962.576
Årets afskrivninger på afhændede aktiver <i>Impairment and amortisation of sold assets for the year</i>	-659.789	0	-659.789
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Af- og nedskrivninger 31. december 2015 <i>Impairment losses and amortisation at 31 December 2015</i>	6.667.678	5.251.753	11.919.431
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015 <i>Carrying amount at 31 December 2015</i>	545.135	0	545.135

Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

7 Materielle anlægsaktiver Property, plant and equipment

	Grunde og bygning- er <i>Land and buildings</i>	Andre anlæg, drifts- materiel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	I alt <i>Total</i>
Kostpris 1. januar 2015 <i>Cost at 1 January 2015</i>	45.384.605	40.422.472	85.807.077
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	264.942	2.723.951	2.988.893
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-216.719	-9.974.069	-10.190.788
Kostpris 31. december 2015 <i>Cost at 31 December 2015</i>	<u>45.432.828</u>	<u>33.172.354</u>	<u>78.605.182</u>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015 <i>Impairment losses and depreciation at 1 January 2015</i>	15.680.126	35.000.273	50.680.399
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	1.131.925	1.946.047	3.077.972
Årets af- og nedskrivninger på afhændede aktiver <i>Impairment and depreciation of sold assets for the year</i>	-216.719	-9.970.333	-10.187.052
Af- og nedskrivninger 31. december 2015 <i>Impairment losses and depreciation at 31 December 2015</i>	<u>16.595.332</u>	<u>26.975.987</u>	<u>43.571.319</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015 <i>Carrying amount at 31 December 2015</i>	<u>28.837.496</u>	<u>6.196.367</u>	<u>35.033.863</u>

Værdien af danske grunde og bygninger ifølge offentlig vurdering pr. 1. oktober 2014 udgør DKK 32.094.200.

According to the official property assessment at 1 October 2014, the value of the Danish land and buildings amounts to DKK 32,094,200.

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

8 Egenkapital
Equity

	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2015 <i>Equity at 1 January 2015</i>	26.000.000	43.211.757	69.211.757
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi <i>Fair value adjustment of hedging instruments</i>	0	-26.024	-26.024
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	2.454.209	2.454.209
Skat af egenkapitalbevægelser <i>Tax of changes in equity</i>	0	6.116	6.116
Egenkapital 31. december 2015 <i>Equity at 31 December 2015</i>	26.000.000	45.646.058	71.646.058

Selskabskapitalen består af 26.000 aktier à nominelt DKK 1.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

The share capital consists of 26,000 shares of a nominal value of DKK 1,000. No shares carry special rights.

Der har ikke været ændringer i selskabskapitalen i de seneste 5 år.

There have been no changes in the share capital during the last 5 years.

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

	2015	2014
	DKK	DKK
9 Hensættelse til udskudt skat		
<i>Provision for deferred tax</i>		
Immaterielle anlægsaktiver	119.930	265.427
<i>Intangible assets</i>		
Materielle anlægsaktiver	3.499.433	3.229.049
<i>Property, plant and equipment</i>		
Låneomkostninger	-72.800	-38.172
<i>Borrowing costs</i>		
Skattemæssigt underskud	-717.510	-1.458.909
<i>Tax loss carry-forward</i>		
	<u><u>2.829.053</u></u>	<u><u>1.997.395</u></u>

Udskudt skat er afsat med 22,0% .
Deferred tax has been provided at 22,0% .

10 Langfristede gældsforpligtelser
Long term debt

	Gæld 1. januar 2015	Gæld 31. december 2015	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år
	<i>Debt at 1 January 2015</i>	<i>Debt at 31 December 2015</i>	<i>Payment within 1 year</i>	<i>Debt after 5 years</i>
Gæld til realkreditinstitutter	10.502.297	15.853.388	1.940.990	10.464.398
<i>Mortgage loans</i>				
Andre kreditinstitutter	1.000.000	750.000	250.000	0
<i>Other credit institutions</i>				
Gæld til tilknyttede virksomheder	39.064.725	29.850.000	0	29.850.000
<i>Payables to group enterprises</i>				
	<u><u>50.567.022</u></u>	<u><u>46.453.388</u></u>	<u><u>2.190.990</u></u>	<u><u>40.314.398</u></u>

Noter til årsregnskabet Notes to the Financial Statements

11 Eventualposter mv. Contingencies assets, etc.

Selskabet har indgået remburser for i alt t.kr. 13.453.
The company has signed letters of credit for a total of DKK 13,453 thousand.

Selskabet har indgået bankgarantier til kreditinstitutter for i alt t.kr. 750.
The Company has entered into bank guarantees to credit institutions for a total of DKK 750 thousand.

Operationel leasing Operating lease

Selskabet har indgået operationelle leje- og leasingaftaler for følgende beløb:
The Company has entered into operating rent and lease agreements for the following amounts:

Der er restløbetid på gennemsnitlig 27 måneder med en gennemsnitlig ydelse på t.kr. 65, i alt t.kr. 1.733 pr. 31/12 2015.
There is a residual maturity on average 27 months with an average interest and capital repayment of DKK 65 thousand, totalling DKK 1,733 thousand as at 31/12 2015.

12 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser Pledges and guarantees

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, t.kr. 15.853, er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31/12 2015 udgør t.kr. 28.838.
Security for mortgage debt, DKK 15,853 thousand, has been provided in land and buildings, with the carrying amount at 31. December 2015, totalling DKK 28,838 thousand.

Selskabet har udstedt ejerpantebreve for i alt t.kr. 8.300 samt skadesløsbrev t.kr. 5.000 i ovenstående grunde og bygninger, der er deponeret til sikkerhed for bankgæld. Desuden er deponeret løsørejerpantebrev t.kr. 7.000.
Mortgages registered to the mortgagor, DKK 8,300 thousand, and a letter of indemnity, DKK 5,000 thousand in the above land and buildings, have been placed as security for commitments with financial institutions and letter of indemnity of DKK 7,000 thousand.

	2015	2014
	DKK	DKK

13 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor Fee to auditors appointed at the general meeting

<i>RSM plus:</i>		
Revisionshonorar	115.000	112.000
Audit fee		
Andre ydelser	63.000	41.000
Non-audit services		
	178.000	153.000

Noter til årsregnskabet *Notes to the Financial Statements*

14 Nærtstående parter og ejerforhold *Related parties and ownership*

Grundlag *Basis*

Bestemmende indflydelse *Controlling interest*

Acciaierie Valbruna S.p.A.

Moderselskab
Parent Company

Øvrige nærtstående parter *Other related parties*

Michael Vinther

Bestyrelsesmedlem
Member of Supervisory Board

Henry Hansen

Direktør
Member of Executive Board

Transaktioner *Transactions*

Ud over udbetaling af sædvanlig direktionsgage har der ikke været transaktioner med Henry Hansen.
Besides remuneration of the executive board, The Company has not carried through any transactions with Henry Hansen.

Selskabet køber visse råvarer hos koncernforbundne selskaber. Købet udgør ca. 17 % af det samlede køb.

The Company purchases certain raw materials from related parties. Such purchases account for approx. 17 % of the Company's total purchases of materials.

Acciaierie Valbruna S.p.A. har et tilgodehavende hos selskabet ifølge gældsbrev på t.kr. 29.850. Gældsbrevet forrentes med markedsrenten.

Acciaierie Valbruna S.p.A. has a receivable from the Company according to a debt instrument of DKK 29,850 thousand. Debt instrument bears interest at market rates.

Acciaierie Valbruna S.p.A. har afgivet selvskyldnerkaution til sikkerhed for selskabets bankgæld for max. kr. 70 mio., og tilbagetrædelseserklæring for EUR 3 mio.

Acciaierie Valbruna S.p.A. has provided a guarantee as security for the Company's bank debt with maximum of DKK 70 million and a letter of subordination for an amount of EUR 3 million.

Alle transaktioner er gennemført på markedsvilkår.

All transactions are conducted at an arm's-length basis.

Bestyrelsesmedlem Michael Vinthers advokatfirma har løbende ydet juridisk assistance til selskabet. Assistance er afregnet på markedsmæssige vilkår.

Board member Michael Vinther's law office has currently provided legal assistance. The assistance is settled at an arm's-length basis.

Noter til årsregnskabet
Notes to the Financial Statements

	2015	2014
	DKK	DKK
15 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
<i>Cash flow statement - adjustments</i>		
Finansielle indtægter	-928.489	-599.419
<i>Financial income</i>		
Finansielle omkostninger	1.510.230	2.020.631
<i>Financial expenses</i>		
Af- og nedskrivninger inklusive tab og gevinst ved salg	3.932.388	3.644.493
<i>Depreciation, amortisation and impairment losses, including losses and gains on sales</i>		
Skat af årets resultat	824.543	4.180.065
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
	<u>5.338.672</u>	<u>9.245.770</u>
16 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
<i>Cash flow statement - change in working capital</i>		
Ændring i varebeholdninger	-10.943.366	-935.942
<i>Change in inventories</i>		
Ændring i tilgodehavender	-7.301.587	3.856.073
<i>Change in receivables</i>		
Ændring i leverandører m.v.	4.814.990	-20.535.033
<i>Change in trade payables, etc.</i>		
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi	-26.024	188.638
<i>Fair value adjustments recognised in equity</i>		
	<u>-13.455.987</u>	<u>-17.426.264</u>