

PIPTO Holding A/S

CVR-nr. 89 82 96 15

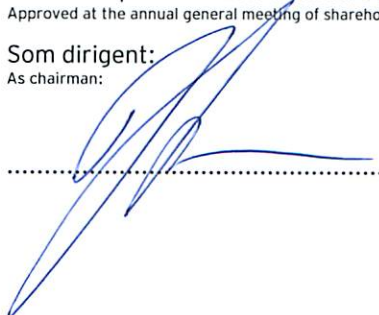


Årsrapport for 2015

Annual report for the year ended 31 December 2015

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling, den 4. marts 2016
Approved at the annual general meeting of shareholders on 4 March 2016

Som dirigent:
As chairman:



EY

Building a better
working world

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.

Indholdsfortegnelse Contents

Ledelsesberetning	1
Management's review	
Oplysninger om selskabet	1
Company details	
Hoved- og nøgletal	2
Financial highlights	
Beretning	3
Operating review	
Ledelsespåtegning	5
Statement by management on the annual report	
Den uafhængige revisors erklæringer	6
Independent auditor's reports	
Årsregnskab	
Financial statements	
Resultatopgørelse	9
Income statement	
Balance	10
Balance sheet	
Egenkapitalopgørelse	13
Statement of changes in equity	
Pengestrømsopgørelse	14
Cash flow statement	
Noter	
Notes	
Anvendt regnskabspraksis	15
Accounting policies	
Likviditetsberedskab	27
Cash resources	
Personaleomkostninger	28
Staff costs	
Finansielle indtægter	29
Financial income	
Finansielle omkostninger	29
Financial expenses	
Skat af årets resultat	29
Tax for the year	
Immaterielle anlægsaktiver	30
Intangible assets	
Materielle anlægsaktiver	31
Property, plant and equipment	
Andre værdipapirer	32
Other securities	
Immaterielle anlægsaktiver	33
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	34
Investments in group entities	
Finansielle anlægsaktiver - Tilgodehavender	35
Investments - Receivables	
Aktiekapital	36
Share capital	
Udskudt skat	36
Deferred tax	
Langfristede gældsforpligtelser	37
Long-term liabilities	
Sikkerhedsstillelser	37
Security for loans	
Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser	38
Contingent liabilities and other financial obligations	
Nærtstående parter	39
Related parties	
Reguleringer, pengestrømsopgørelsen	40
Adjustments - Cash flow statement	
Ændring i arbejdskapital, pengestrømsopgørelsen	40
Changes in working capital, cash flow statement	

Oplysninger om selskabet

Company details

Navn/Name

PIPTO Holding A/S

Adresse, postnr., by
Address, Postal code, City

Fjordvej 38, Strandhuse, 6000 Kolding

CVR-nr./CVR No.

89 82 96 15

Regnskabsår/Financial year

1. januar - 31. december/1 January - 31 December

Telefon/Tel.

+45 76 34 79 00

Telefax/Telefax

+45 75 50 03 03

Bestyrelse/Board of Directors

Detlev Friedhelm Meyer, formand/Chairman

Thomas Robert Fischer

René Piper Laursen

Direktion/Executive Board

René Piper Laursen, Adm. direktør/Chief Executive Officer

Revision/Auditors

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab
Kolding Åpark 1, 3. sal, 6000 Kolding, Denmark

Hoved- og nøgletal

Financial highlights

Koncernens udvikling i de seneste 5 år kan beskrives således:
5-year summary (in DKK thousands, except per share data):

	2015	2014	2013	2012	2011
Hovedtal (t.kr.)					
Key figures (in DKK thousands)					
Bruttofortjeneste Gross margin	56.294	65.504	60.927	99.223	97.070
Resultat af ordinær primær drift Operating profit/loss	-16.280	465	-52.520	-17.780	-4.078
Finansielle poster Net financials	-4.370	-6.330	-8.301	-7.089	-5.042
Årets resultat Profit/loss for the year	-21.358	-5.842	-66.926	-29.756	-7.841
Balancesum Balance sheet total	109.928	115.809	119.865	183.297	201.062
Investering i materielle anlægsaktiver Investments in property, plant and equipment	2.664	2.558	5.078	10.300	13.721
Egenkapital Equity	-17.476	-4.001	-9	23.161	56.959
Nøgletal i %					
Financial ratios in %					
Afkastningsgrad Return on assets	-14,4	0,4	-34,6	-9,3	-2,1
Soliditetsgrad Equity ratio	N/A	N/A	N/A	12,6	28,3
Soliditetsgrad inkl. ansvarlig lånekapital Solvency ratio incl. subordinated loan	5,0	9,1	9,1	34,4	35,7

Beretning

Operating review

Koncernens væsentligste aktiviteter

Koncernens hovedaktivitet består i design og udvikling af sko og accessories med høj modegrad. Produkterne markedsføres og sælges gennem franchisebutikker, egne butikker samt on-line salg.

Bianco er i dag stærkt positioneret i Danmark, Norge, Sverige og på Island. Udover Norden, hvor koncernen er blandt de førende, er Bianco ligeledes etableret på det tyske marked.

Usikkerhed ved indregning og måling

Koncernen har på baggrund af forventninger til fremtidig indtjening de kommende 3 år indregnet skatteaktiver, som kommer fra underskud til fremførsel på 10 mio. kr.

Da værdiansættelsen er baseret på forventninger til fremtidig indtjening de kommende 3 år efter turn-around processen er endelig, knytter der sig en usikkerhed til værdiansættelsen af skatteaktiverne.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernen har stabiliseret sig i 2015 efter en gennemgribende turn-around i 2013 og 2014. De seneste års intensiverede fokusering på styrkelse af retailaktiviteten og kollektionsudvikling har ligeledes vist sin effekt i 2015, hvorfor der er en forventning til en positiv udvikling i 2016.

Koncernens indtjening (EBIT) er realiseret med -16,3 mio. kr. i forhold til sidste års positive indtjening (EBIT) på 0,5 mio. kr. og resultat af primær drift er dermed forværret med 16,8 mio. kr. Der er i 2015 sket en styrkelse af koncernens produkter, herunder både design og kvalitet, ligesom Bianco er på vej til at vinde kunden tilbage igen.

Resultatet for 2015 er ikke tilfredsstillende, men dog væsentlig påvirket af en ændret værdiansættelsespolitik på debitorer.

Årets resultat efter skat er forringet med 15,6 mio. kr. og er realiseret med -21,4 mio. kr., mod sidste års negative resultat på -5,8 mio. kr.

Egenkapitalen udgør pr. 31. december 2015 -17,5 mio. kr.

Koncernen har realiseret en positiv ændring i netto gældsforpligtigelser til banker og leasingelskaber på i alt 7 mio. kr. i 2015. Forbedringen kan primært henføres til et kapitalindskud i året fra ejerne på 10 mio. kr.

The Group's business review

The Group's principal activities consist in designing and developing shoes and accessories of high fashion. The products are marketed and sold through franchised businesses, own shops and through on-line sale.

Today Bianco is strongly positioned in Denmark, Norway, Sweden and Iceland. Apart from the Nordic countries - where the Group is leading- Bianco is also established on the German market.

Recognition and measurement uncertainties

The Group has recognised deferred tax assets pertaining to carried forward losses amounting to DKK 10 million based on expectations of future profits for the coming 3 years.

Since the valuation is based on expectations of future profits for the coming 3 years after a turn-around has been completed, uncertainty is associated with the valuation of deferred tax assets.

Financial review

The Group stabilised its position in 2015 following a thorough turn-around process in 2013 and 2014. Moreover, intensified focus in recent years to strengthen retail activities and develop our collection worked through in 2015, and a positive development is therefore expected for 2016

Consolidated earnings (EBIT) of DKK -16.3 million compared to last year's positive earnings (EBIT) of DKK 0.5 million and operating profit therefore impaired by DKK 16.8 million. In 2015 there has been a strengthening of the Group's products, including both design and quality, like Bianco is on track to win the customer back again.

The result for 2015 is not satisfactory, but also significantly affected by a change in policies regarding valuation of trade receivables.

Profit after tax impaired by DKK 15.6 million and is realized with DKK -21.4 million, against last year's negative result of DKK 5.8 million.

Equity at 31 December 2015 DKK -17.5 million.

The group realized a positive change in debt to banks and leasing companies, net totaling DKK 7 million in 2015. The improvement is primarily due to a capital injection during the year from owners in the amount of DKK 10 million.

Med den gennemførte turn-around proces og forventet positiv effekt på resultatet for 2016 samt kapitaltilførsel primo 2016 på DKK 100 millioner i Bianco Footwear A/S er der den fornødne likviditet til rådighed for 2016. Der henvises til note 2.

Særlige risici

Driftsrisici

Det er af stor betydning for koncernens indtjening og fortsatte vækst at være stærkt positioneret på koncernens hovedmarkeder i Norden, herunder særligt at have den rette kollektion til rette tid.

Valuta- og renterisici

Koncernen har primært salg i de nordiske markeder, mens indkøb foretages i USD og EUR. Det er koncernens overordnede valutastrategi at reducere valuta og renterisici, bl.a. ved indgåelse af terminkontrakter.

Grundet udviklingen i primært den Norske kronekurs er de finansielle omkostninger belastet med 2 mio. kr., mens et tilsvarende beløb har påvirket egenkapitalen positivt i 2014, og dermed en nettoeffekt på 0 kr.

Begivenheder efter balancedagen

I februar 2016 har Bestseller United A/S indskudt ny kapital på 100 mio. kr. i Bianco Footwear A/S og således opnået bestemmende indflydelse heri.

Fra februar 2016 ejer PIPTO Holding A/S således kun en minoritetsandel i Bianco Footwear A/S.

Der er ikke indtrådt øvrige forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

Forventet udvikling

Efter at koncernen de seneste år har foretaget tilpasninger af butiksporteføljen samt kapacitets-tilpasninger forventes det, at resultatet for 2016 bliver væsentligt forbedret i forhold til 2015. Den fulde effekt af tilpasningerne vil dog først kunne ses i 2017 og 2018.

Der henvises i øvrigt til note 2 i årsregnskabet, hvor ledelsens forudsætninger for fortsat drift er beskrevet.

With the implemented turn-around process and expected positive effect on the result for the year 2016 and capital injection at the beginning of 2016 of DKK 100 million in Bianco Footwear A/S the liquidity required for 2016 is sufficient. We refer to note 2.

Special risks

Operational risks

It is of great importance for the Group's earnings and continued growth to be strongly positioned on the Group's main market in Scandinavia, which especially includes having the right collection at the right time.

Risks on currency and interest

The Group primarily sells to the Scandinavian markets, while purchases are made in USD or EURO. It is the Group's overall foreign exchange strategy to reduce currency and interest risks, i.e. by forward contracting.

Due to the development in primarily the Norwegian krone, the financial costs has been affected with DKK 2 million, while a similar amount increased shareholders' equity in 2014, and thus a net effect on DKK 0.

Post balance sheet events

In February 2016 Bestseller United A/S injected DKK 100 million in new capital in Bianco Footwear A/S and achieved a controlling interest.

From February 2016 PIPTO Holding A/S only owns a minority in Bianco Footwear A/S.

No other events have occurred, which would influence the evaluation of this annual report.

Outlook

Following the Group has made adjustments to the shop portfolio and capacity during the recent years it is expected that the result for 2016 is improved considerably compared to 2015. The full effect of the adjustments will, however, first be seen in 2017 and 2018.

Furthermore, reference is made to note 2 in the financial statements, where management's assumptions of going concern are described.

Ledelsespåtegning

Statement by management on the annual report

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for PIPTO Holding A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Kolding, den 4. marts 2016
Kolding, 4 March 2016

Direktionen:/Executive board:

René Piper Laursen
Adm. direktør/Chief Executive Officer

Bestyrelsen:/Board of Directors:

Detlev Frjcdhelm Meyer
formand/chairman

The Board of Directors and the Executive Board have today discussed and approved the annual report of PIPTO Holding A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015.

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

In our opinion, the consolidated financial statements and the parent Company financial statements give a true and fair view of the Group's and the Company's financial position at 31 December 2015 and of the results of the Group's and the Company's operations and of the consolidated cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2015.

Further, in our opinion, the Management's review gives a fair review of the matters discussed in the Management's review.

We recommend the adoption of the annual report at the annual general meeting.

Thomas Robert Fischer

René Piper Laursen

Til kapitalejerne i PIPTO Holding A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for PIPTO Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet, samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

To the shareholders of PIPTO Holding A/S

Report on the consolidated financial statements and the parent company financial statements

We have audited the consolidated financial statements and the parent company financial statements of PIPTO Holding A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015, which comprise an income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies for the group as well as the company, and a cash flow statement for the group. The consolidated financial statements and the parent company financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Management's responsibility for the consolidated financial statements and the parent company financial statements

Management is responsible for the preparation of consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act. Further, management is responsible for such internal control as it determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements and parent company 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 consolidated financial statements and the parent company financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with international standards on auditing and additional requirements according to Danish audit regulations. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements and the parent company financial statements are free from material misstatement.

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

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

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements and the parent company financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including an assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements and the parent company 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 consolidated financial statements and parent company financial statements that give a true and fair view. The purpose is to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not to express an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used, the reasonableness of accounting estimates made by management as well as the overall presentation of the consolidated financial statements and the parent company financial statements.

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

Our audit has not resulted in any qualification.

Opinion

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



Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Kolding, den 4. marts 2016

Kolding, 4 March 2016

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab



Lars Tylvad Andersen

statsaut. revisor
state authorised public accountant

Statement on the management's review

Pursuant to the Danish Financial Statements Act, we have read the Management's review. We have not performed any other 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 consolidated financial statements and the parent company financial statements.



Michael Vakker Maass

statsaut. revisor
state authorised public accountant

Resultatopgørelse for 1. januar - 31. december

Income statement for the year ended 31 December

Notes	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
	2015 DKKt	2014 DKKt	2015 DKKt	2014 DKKt
Bruttofortjeneste Gross margin	56.294	65.504	-157	-126
3 Personaleomkostninger Staff costs	-63.721	-57.741	-589	-397
Afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver Amortisation/depreciation of intangible assets and property, plant and equipment	-8.853	-7.298	0	0
Resultat af ordinær primær drift Operating profit/loss	-16.280	465	-746	-523
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder Income from investments in group entities	0	0	-20.452	-5.018
4 Finansielle indtægter Financial income	2.754	4.138	275	266
5 Finansielle omkostninger Financial expenses	-8.529	-10.468	-473	-567
Resultat før skat Pre-tax profit/loss	-22.055	-5.865	-21.396	-5.842
6 Skat af årets resultat Tax for the year	697	23	38	0
Årets resultat Profit/loss for the year	<u>-21.358</u>	<u>-5.842</u>	<u>-21.358</u>	<u>-5.842</u>
Forslag til resultatdisponering Recommended appropriation of the profit/loss for the year				
Overført resultat Retained earnings/accumulated loss			<u>-21.358</u>	<u>-5.842</u>
			<u>-21.358</u>	<u>-5.842</u>

Balance pr. 31. december
Balance sheet at 31 December

Notes	Koncern Group		Moderselskab Parent company		
	2015 DKKt	2014 DKKt	2015 DKKt	2014 DKKt	
Aktiver Assets					
Anlægsaktiver Fixed assets					
Goodwill, rettigheder mv. Goodwill, rights etc.	<u>9.711</u>	<u>11.495</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	
7 Immaterielle anlægsaktiver Intangible assets	<u>9.711</u>	<u>11.495</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar Other fixtures and fittings, tools and equipment	<u>7.210</u>	<u>9.399</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	
8 Materielle anlægsaktiver Property, plant and equipment	<u>7.210</u>	<u>9.399</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	
9 Andre værdipapirer og kapitalandele Other securities and investments	164	160	164	160	
10 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder Investments in group entities, net asset value	0	0	0	0	
11 Udlån Loans	<u>9.427</u>	<u>17.057</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	
Finansielle anlægsaktiver Investments	<u>9.591</u>	<u>17.217</u>	<u>164</u>	<u>160</u>	
Anlægsaktiver i alt Total fixed assets	<u>26.512</u>	<u>38.111</u>	<u>164</u>	<u>160</u>	
	transporteres to be carried forward	26.512	38.111	164	160

fortsat - Balance pr. 31. december
continued - Balance sheet at 31 December

Notes	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
	2015 DKKt	2014 DKKt	2015 DKKt	2014 DKKt
Aktiver - fortsat Assets - continued				
transporteret brought forward	<u>26.512</u>	<u>38.111</u>	<u>164</u>	<u>160</u>
Omsætningsaktiver Current assets				
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer Manufactured goods and goods for resale	<u>41.440</u>	<u>30.730</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Varebeholdninger Inventories	<u>41.440</u>	<u>30.730</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser Trade receivables	12.061	18.067	3	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder Receivables from group entities	0	0	0	6.543
Tilgodehavende selskabsskat Income taxes receivable	0	17	0	0
13 Udskudte skatteaktiver Deferred tax assets	10.000	10.000	0	0
Periodeafgrænsningsposter Prepayments	4.617	5.599	12	12
Andre tilgodehavender Other receivables	<u>6.553</u>	<u>6.247</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Tilgodehavender Receivables	<u>33.231</u>	<u>39.930</u>	<u>15</u>	<u>6.555</u>
Likvide beholdninger Cash	<u>8.745</u>	<u>7.038</u>	<u>0</u>	<u>5</u>
Omsætningsaktiver i alt Total current assets	<u>83.416</u>	<u>77.698</u>	<u>15</u>	<u>6.560</u>
Aktiver i alt Total assets	<u>109.928</u>	<u>115.809</u>	<u>179</u>	<u>6.720</u>

Balance pr. 31. december
Balance sheet at 31 December

Notes	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
	2015 DKKt	2014 DKKt	2015 DKKt	2014 DKKt
Passiver Equity and liabilities				
Egenkapital Equity				
12 Aktiekapital Share capital	11.200	1.200	11.200	1.200
Overført resultat Retained earnings/Accumulated loss	<u>-28.676</u>	<u>-5.201</u>	<u>-28.676</u>	<u>-5.201</u>
Egenkapital i alt Total equity	<u>-17.476</u>	<u>-4.001</u>	<u>-17.476</u>	<u>-4.001</u>
Hensatte forpligtelser Provisions				
10 Hensættelse vedr. kapitalandele i tilknyttede virksomheder Provision, investments in group entities	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>6.466</u>	<u>0</u>
Hensatte forpligtelser i alt Total provisions	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>6.466</u>	<u>0</u>
Gældsforpligtelser Liabilities				
Gæld til banker Bank debt	0	2.250	0	0
Leasingforpligtelser Lease liabilities	918	2.486	0	0
Ansvarlig lånekapital Subordinate loan capital	<u>0</u>	<u>10.000</u>	<u>0</u>	<u>10.000</u>
14 Langfristede gældsforpligtelser Long-term liabilities	<u>918</u>	<u>14.736</u>	<u>0</u>	<u>10.000</u>
14 Kortfristet del af langfristet gæld Current portion of long-term liabilities	13.682	4.585	10.000	0
Gæld til banker Bank debt	57.513	59.930	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser Trade payables	29.532	15.312	18	10
Gæld til tilknyttede virksomheder Payables to group entities	0	196	0	201
Anden gæld Other payables	<u>25.759</u>	<u>25.051</u>	<u>1.171</u>	<u>510</u>
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term liabilities	<u>126.486</u>	<u>105.074</u>	<u>11.189</u>	<u>721</u>
Gældsforpligtelser i alt Total liabilities	<u>127.404</u>	<u>119.810</u>	<u>11.189</u>	<u>10.721</u>
Passiver i alt Total equity and liabilities	<u>109.928</u>	<u>115.809</u>	<u>179</u>	<u>6.720</u>

Egenkapitalopgørelse

Statement of changes in equity

Koncern (t.kr.)

Group (DKKt)

Egenkapital pr. 1/1 2015
Equity at 1/1 2015

Kapitalforhøjelse
Capital increase

Nettoregulering af sikringsinstrumenter
Net adjustment of hedge instruments

Valutakursregulering
Exchange rate adjustment

Årets resultat, jf. resultatdisponering
Profit/loss for the year, cf. appropriation of profit/loss

Egenkapital pr. 31/12 2015
Equity at 31/12 2015

Aktiekapital	Overført resultat	I alt
Share capital	Retained earnings/accumulated loss	Total
1.200	-5.201	-4.001
10.000	0	10.000
	-1.641	-1.641
0	-476	-476
	<u>-21.358</u>	<u>-21.358</u>
<u>11.200</u>	<u>-28.676</u>	<u>-17.476</u>

Moderselskab(t.kr.)

Parent company(DKKt)

Egenkapital pr. 1/1 2015
Equity at 1/1 2015

Kapitalforhøjelse
Capital increase

Nettoregulering af sikringsinstrumenter
Net adjustment of hedge instruments

Valutakursregulering
Exchange rate adjustment

Årets resultat, jf. resultatdisponering
Profit/loss for the year, cf. appropriation of profit/loss

Egenkapital pr. 31/12 2015
Equity at 31/12 2015

Aktiekapital	Overført resultat	I alt
Share capital	Retained earnings/accumulated loss	Total
1.200	-5.201	-4.001
10.000	0	10.000
	-1.641	-1.641
0	-476	-476
	<u>-21.358</u>	<u>-21.358</u>
<u>11.200</u>	<u>-28.676</u>	<u>-17.476</u>

Pengestrømsopgørelse for 1. januar - 31. december
Cash flow statement for the year ended 31 December

Notes	Koncern Group	
	2015 DKKt	2014 DKKt
Årets resultat Profit/loss for the year	-21.358	-5.842
18 Reguleringer Adjustments	22.699	12.709
19 Ændring i arbejdskapital Change in working capital	4.528	-7.049
Pengestrømme fra primær drift før finansielle poster Cash flows from operating activities before net financials	5.869	-182
Renteindbetalinger mv. Interest received, etc.	2.754	3.848
Renteudbetalinger mv. Interest paid, etc.	-5.484	-6.740
Betalt selskabsskat Income taxes paid	138	-203
Kursreguleringer mv. Currency exchange etc.	-2.758	-3.438
Pengestrømme fra driftsaktivitet Cash flows from operating activities	519	-6.715
Køb af immaterielle anlægsaktiver Additions of intangible assets	-1.654	-1.152
Køb af materielle anlægsaktiver Additions of property, plant and equipment	-2.664	-2.558
Salg af materielle anlægsaktiver Disposals of property, plant and equipment	491	942
Finansielle anlægsaktiver, netto Financial assets, net	2.153	-6.910
Pengestrømme fra investeringsaktiviteten Cash flows from investing activities	-1.674	-9.678
Kontant kapitalforhøjelse Cash capital increase	10.000	0
Ændring i gældsforpligtelser til bank og leasingselskaber, netto Change in debt to banks and leasing companies, net	-7.138	17.171
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten Cash flows from financing activities	2.862	17.171
Årets pengestrøm Net cash flow	1.707	778
Likvider Cash and cash equivalents		
Likvider pr. 1/1 Cash and cash equivalents at 1/1	7.038	6.260
Årets pengestrøm Net cash flow	1.707	778
Likvider pr. 31/12 Cash and cash equivalents at 31/12	8.745	7.038

1. Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies

Årsrapporten for PIPTO Holding A/S er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore klasse C-virksomheder.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Rapporteringsvaluta

Årsregnskabet er aflagt i danske kroner.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden, PIPTO Holding A/S og dattervirksomheder, hvori PIPTO Holding A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

Virksomhedsovertagelse

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem afhændelssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inkl. ikke-afskrevet goodwill og forventede omkostninger til salg eller afvikling.

The annual report of PIPTO Holding A/S has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act as regards medium-sized reporting class C enterprises.

The accounting policies applied by the company are consistent with those of last year.

Reporting currency

The financial statements are presented in Danish kroner.

Consolidation

The consolidated financial statements comprise the parent company, PIPTO Holding A/S, and subsidiaries in which PIPTO Holding A/S directly or indirectly holds more than 50% of the voting rights or which it, in some other way, controls.

On consolidation, intra-group income and expenses, shareholdings, intra-group balances and dividends, and realised and unrealised gains and losses on intra-group transactions are eliminated.

Investments in subsidiaries are set off against the proportionate share of the subsidiaries' fair value of net assets or liabilities at the acquisition date.

Corporate acquisitions

Enterprises acquired or formed during the year are recognised in the consolidated financial statements from the date of acquisition or formation. Enterprises disposed of are recognised in the consolidated income statement until the date of disposal. The comparative figures are not adjusted for acquisitions or disposals.

Gains or losses on disposal of subsidiaries are stated as the difference between the sales amount and the carrying amount of net assets at the date of disposal plus non-amortised goodwill and anticipated disposal costs.

1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Valutaomregning

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

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Udenlandske dattervirksomheder anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs for året, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i dattervirksomheden, indregnes direkte i egenkapitalen. Tilsvarende indregnes valutakursgevinster og -tab på lån og afledte finansielle instrumenter, indgået til kurssikring af udenlandske dattervirksomheder, direkte i egenkapitalen.

Currency translation

On initial recognition, transactions denominated in foreign currencies are translated at the exchange rates at the transaction date. Foreign exchange differences arising between the exchange rates at the transaction date and at the date of payment are recognised in the income statement as financial income or financial expenses.

Receivables, payables and other monetary items denominated in foreign currencies are translated at the exchange rates at the balance sheet date. The difference between the exchange rates at the balance sheet date and at the date at which the receivable or payable arose or was recognised in the latest financial statements is recognised in the income statement as financial income or financial expenses.

Foreign subsidiaries are considered separate entities. The income statements are translated at the average exchange rates for the year, and the balance sheet items are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Foreign exchange differences arising on translation of the opening equity of foreign subsidiaries at the exchange rates at the balance sheet date and on translation of the income statements from average exchange rates to the exchange rates at the balance sheet date are recognised directly in equity.

Foreign exchange adjustments of intra-group balances with independent foreign subsidiaries which are considered part of the investment in the subsidiary are recognised directly in equity. Foreign exchange gains and losses on loans and derivative financial instruments designated as hedges of foreign subsidiaries are also recognised directly in equity.

1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

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 indgår i andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

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

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver eller forpligtelser, indregnes i andre tilgodehavender eller anden gæld og i egenkapitalen. Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet på egenkapitalen til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som tidligere er indregnet i egenkapitalen til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

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

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske dattervirksomheder, indregnes direkte i egenkapitalen.

Leasingaftaler

Leasingaftaler vedrørende anlægsaktiver, som opfylder betingelserne for finansiell leasing, og hvor virksomheden har alle væsentlige fordele og risici forbundet med ejendomsretten, behandles efter samme regnskabspraksis, som øvrige anlægsaktiver.

Kostprisen for finansielt leasede aktiver måles ved første indregning til den laveste værdi af aktivets dagsværdi og nutidsværdien af leasingydelse, opgjort på basis af leasingkontraktens interne rente eller alternativt virksomhedens lånerente.

Derivative financial instruments

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

Changes in the fair value of derivative financial instruments designated as and qualifying for recognition as a hedge of the fair value of a recognised asset or liability are recognised in the income statement together with changes in the fair value of the hedged asset or liability.

Changes in the fair value of derivative financial instruments designated as and qualifying for recognition as a hedge of future assets and liabilities are recognised in other receivables or other payables and in equity. If the forecast transaction results in the recognition of assets or liabilities, amounts previously recognised in equity are transferred to the cost of the asset or liability, respectively. If the forecast transaction results in income or expenses, amounts previously recognised in equity are transferred to the income statement in the period in which the hedged item affects profit or loss.

For derivative financial instruments that do not qualify for hedge accounting, changes in fair value are recognised in the income statement on a regular basis.

Changes in the fair value of derivative financial instruments used to hedge net investments in independent foreign subsidiaries or associates are recognised directly in equity.

Leases

Leases concerning fixed assets which qualify for recognition as assets held under finance leases and where the entity bears all significant risks and enjoys all significant benefits associated with the title to such assets are treated according to the same accounting policies as are other fixed assets.

On initial recognition, the cost of assets held under finance leases is measured at the lower of the fair value and the net present value of the lease payments, made up based on the interest rate implicit in the lease or, alternatively, the entity's borrowing rate.

1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Leasingforpligtelser vedrørende finansielle leasingaftaler indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes i resultatopgørelsen.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Indtægter fra salg af varer, indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Nettoomsætningen måles til dagsværdien af det aftalte vederlag ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Alle former for afgivne rabatter indregnes i nettoomsætningen.

Bruttofortjeneste

Regnskabsposterne nettoomsætning til og med andre eksterne omkostninger er i henhold til årsregnskabslovens § 32 sammendraget til en post benævnt bruttofortjeneste.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter.

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter.

Andre eksterne omkostninger

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

Personaleomkostninger

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

Afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver

Afskrivninger omfatter afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Commitments under finance leases are recognised in the balance sheet as a liability, and the interest element of the lease payment is recognised in the income statement.

Income statement

Revenue

Sales transactions are recognised as revenue when the criteria applicable to sale of goods have been met.

Revenue is measured at the fair value of the agreed consideration ex. VAT and taxes charged on behalf of third parties. All discounts granted are recognised in revenue.

Gross margin

Accounting items revenue up to and including other operating expenses are summarized to a single accounting item named gross profit/loss in accordance with section 32 of the Danish Financial Statements Act.

Other operating income

Other operating income comprises items secondary to the activities of the Company.

Other operating costs comprise items secondary to the activities of the Company.

Other external expenses

Other operating expenses comprise costs for distribution, sales, marketing, administration, premises, losses on trade receivables etc.

Staff costs

Staff costs comprise salaries and wages including holiday pay and pensions as well as other costs pertaining to social benefits of the Company's employees. Received compensations from social authorities are deducted in staff costs.

Amortisation/depreciation of intangible assets and property, plant and equipment

The item comprises amortisation/depreciation of intangible assets and property, plant and equipment.

1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v.

Skat

Modervirksomheden er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af Piper Management ApS-koncernens danske dattervirksomheder. Dattervirksomheder indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen.

Modervirksomheden er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disse skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat, årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat - herunder som følge af ændring i skattesats - indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

Financial income and expenses

Financial income and expenses comprise interest income and expense, gains and losses on securities, payables and transactions denominated in foreign currencies, amortisation of financial assets and liabilities as well as surcharges and refunds under the on-account tax scheme, etc.

Tax

The parent company is covered by the Danish rules on compulsory joint taxation of the Piper Management ApS - Group's Danish subsidiaries. Subsidiaries form part of the joint taxation from the date on which they are included in the consolidation of the consolidated financial statements and up to the date on which they exit the consolidation.

The parent company is the administrative company for the joint taxation and consequently settles all corporation tax payments with the tax authorities.

The current Danish corporation tax is allocated by settlement of joint taxation contribution between the jointly taxed companies in proportion to their taxable income. In this relation, companies with tax loss carry forwards receive joint taxation contribution from companies that have used these losses to reduce their own taxable profits.

Tax for the year comprises current tax, joint taxation contributions for the year and changes in deferred tax for the year - due to changes in the tax rate. The tax expense relating to the 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.

1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver måles ved første indregning til kostpris.

Erhvervede immaterielle rettigheder i form af varemærker måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Varemærker afskrives over den vurderede brugstid, dog maksimalt 10 år.

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

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

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsomkostninger lineært over den vurderede brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 3-5 år.

Balance sheet

Intangible assets

On initial recognition, intangible assets are measured at cost.

Acquired intangible rights in the form of trademarks are measured at cost less accumulated amortisation and impairment losses. Trademarks are amortised over their estimated useful lives, however no more than 10 years.

Development projects that are clearly defined and identifiable, and where the technical feasibility, sufficient re-sources and a potential future market or development opportunities in the Company are evidenced, and where the Company intends to produce, market or use the project, are recognised as intangible assets provided that the cost can be measured reliably and that there is sufficient assurance that future earnings can cover production costs, selling costs and administrative expenses and development costs. Other development costs are recognised in the income statement when incurred.

Development costs that are recognised in the balance sheet are measured at cost less accumulated amortisation and impairment losses.

Following the completion of the development work, development costs are amortised on a straight-line basis over the estimated useful life. The amortisation period is usually 3-5 years.

1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Materielle anlægsaktiver

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

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

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid.

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostprisen med fradrag af eventuel restværdi, afskrives lineært over den forventede brugstid, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Driftsmateriel og inventar 3-5 år

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger. Fortjeneste og tab ved salg af driftsmateriel og inventar opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsmkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen som korrektion til af- og nedskrivninger eller under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsmkostninger.

Property, plant and equipment

Fixtures and fittings tools and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

Cost comprises the purchase price and any costs directly attributable to the acquisition until the date when the asset is available for use.

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

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

Fixtures and fittings, tools and equipment 3-5 years

Depreciation is recognised in the income statement as impairment losses, depreciation and amortisation. Gains and losses on the disposal of fixtures and fittings, tools and equipment are determined as the difference between the selling price less selling costs and the carrying amount at the date of disposal. Gains or losses are recognised in the income statement under adjustments of impairment losses, depreciation and amortisation or as other operating income or other operating costs, respectively.

1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med modervirksomhedens andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes som uerholdeligt. Hvis den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomhedens underbalance.

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

Goodwill afskrives over dens estimerede levetid, som er baseret på ledelsens erfaring fra de specifikke forretningsområder. Goodwill afskrives lineært over en maksimal periode på 10 år og er længst for strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og lang indtjeningsprofil.

Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning. Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgpris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen, og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Investments in group entities

Investments in subsidiaries are measured under the equity method. Investments in subsidiaries are measured at the proportionate share of the enterprises' net asset values calculated in accordance with the Company's accounting policies minus or plus unrealised intra-group profits and losses and plus or minus any residual value of positive or negative goodwill determined in accordance with the acquisition method.

Investments in subsidiaries with negative net asset values are measured at DKK 0 (nil), and any amounts owed by such enterprises are written down if the amount owed is irrecoverable. If the parent company has a legal or constructive obligation to cover a deficit that exceeds the amount owed, the remaining amount is recognised under provisions.

Net revaluation of investments in subsidiaries is recognised in the reserve for net revaluation in equity under the equity method to the extent that the carrying amount exceeds cost.

Goodwill is amortised over its estimated useful life determined on the basis of Management's experience of the specific business areas. Goodwill is amortised on a straight-line basis over a maximum amortisation period of 10 years, longest for strategically acquired enterprises with strong market positions and long-term earnings profiles.

Impairment of fixed assets

The carrying amount of intangible assets and property, plant and equipment is subject to an annual test for indications of impairment other than the decrease in value reflected by amortisation or depreciation. Impairment tests are conducted of individual assets or groups of assets when there is an indication that they may be impaired. Write-down is made to the recoverable amount if this is lower than the carrying amount. The recoverable amount is the higher of an asset's net selling price and its value in use. The value in use is determined as the present value of the expected net cash flows from the use of the asset or the group of assets and expected net cash flows from the disposal of the asset or the group of assets after the end of the useful life.

1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realiseringsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser.

Periodeafgrænsningsposter

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

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger. Forskydning i kortfristet bankgæld medtages under finansieringsaktivitet.

Egenkapital

Foreslået udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Inventories

Inventories are measured at cost in accordance with the FIFO method. Where the net realisable value is lower than cost, inventories are written down to this lower value.

Goods for resale are measured at cost, comprising purchase price plus delivery costs.

The net realisable value of inventories is calculated as the sales amount less 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.

Write-down is made for bad debt losses where there is an objective indication that a receivable has been impaired. If there is an objective indication that an individual receivable has been impaired, a write-down is made on an individual basis.

Write-downs are calculated as the difference between the carrying amount of receivables and the present value of the expected cash flows, including the realisable value of any collateral received.

Prepayments

Prepayments comprise costs incurred in relation to subsequent financial years.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise cash. Changes in short term bank loans and overdrafts is shown in cash flows from financing activities.

Equity

Proposed dividend

Proposed dividends are recognised as a liability at the date when they are adopted at the annual general meeting (declaration date). The expected dividend payment for the year is disclosed as a separate item under equity.

1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdi omfatter nettoopskrivning af kapitalandele i datterselskaber i forhold til kostpris.

Reserven kan elimineres ved underskud, realisation af kapitalandele eller ændring i regnskabsmæssige skøn.

Reserven kan ikke indregnes med et negativt beløb.

Selskabsskat

Selskabet er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af de sambeskattede danske selskaber i Piper Management ApS-koncernen.

Piper Management ApS er administrationselskabet i sambeskatningen og forestår afregningen af selskabsskatten for selskaberne i sambeskatningen.

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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

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

Reserve for net revaluation according to the equity method

Net revaluation of investments in subsidiaries and associates is recognised at cost in the reserve for net revaluation according to the equity method.

The reserve may be eliminated in case of losses, realisation of investments or a change in accounting estimates.

The reserve cannot be recognised at a negative amount.

Income tax

The parent company is covered by the Danish rules on compulsory joint taxation of the Piper Management ApS Group's Danish subsidiaries.

Piper Management ApS is the administrative company for the joint taxation and consequently settles all corporation tax payments with the tax authorities.

Current tax payable and receivable is recognised in the balance sheet as tax computed 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. Where different tax rules can be applied to determine the tax base, deferred tax is measured based on Management's planned use of the asset or settlement of the liability, respectively. same legal tax entity and jurisdiction.

Deferred tax is measured in accordance with the tax rules and at the tax rates applicable at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Changes in deferred tax due to changes in tax rates are recognised in the income statement.

Deferred tax is measured in accordance with the tax rules and at the tax rates applicable at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Changes in deferred tax due to changes in tax rates are recognised in the income statement.

1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Gældsforpligtelser

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

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

Leasingforpligtelser

Leasingforpligtelser måles til nutidsværdien af de resterende leasingydelser inkl. en eventuel garanteret restværdi baseret på de enkelte leasingkontraktens interne rente.

Ansvarlig lånekapital

Gældsforpligtelser, hvor kreditor har tilkendegivet at træde tilbage til fordel for alle virksomhedens andre kreditorer præsenteres som ansvarlig lånekapital. Indregningen foretages efter samme metode som gældsforpligtelser.

Liabilities

Financial liabilities 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.

Financial liabilities also include the capitalised residual obligation on finance leases.

Other liabilities are measured at net realisable value.

Lease liabilities

Lease liabilities are measured at the net present value of the remaining lease payments including a guaranteed residual value, if any, based on the interest rate implicit in the lease.

Subordinate loan capital

Liabilities where the creditors have stated they are willing to subordinate their claim to rank after all the entity's other creditors are presented as subordinate loan capital. Recognition is made according to the same method as applies to liabilities.

1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Accounting policies - continued

Pengestrømsopgørelsen

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

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

Nøgletal

Nøgletal er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2010".

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

Definitioner på nøgletal:

Afkastningsgrad:
 $\text{Resultat af ordinær primær drift} / \text{Gennemsnitlige aktiver} * 100$

Soliditetsgrad:
 $\text{Egenkapital ultimo} / \text{Passiver ultimo} * 100$

Cash flow statement

Cash flows from investing activities comprise payments in connection with acquisitions and disposals of enterprises and activities and of intangible assets, property, plant and equipment and investments.

Cash flows from financing activities comprise changes in the size or composition of the Company's share capital and related costs as well as the raising of loans, repayment of interest-bearing debt and payment of dividends to shareholders.

Financial ratios

Financial ratios are calculated in accordance with the Danish Society of Financial Analysts' guidelines on the calculation of financial ratios "Recommendations and Financial Ratios 2010".

The financial ratios stated in the survey of financial highlights have been calculated as follows:

Definition of financial ratios:

Return on assets:
 $\text{Profit/loss from ordinary operating activities} / \text{Average assets} * 100$

Equity ratio:
 $\text{Closing equity} / \text{Equity \& liabilities at year-end} * 100$

2. Likviditetsberedskab

Cash resources

Koncern

Group

Koncernen har den 2. februar 2016 fået tilført DKK 100 millioner via kontant kapitalforhøjelse til Bianco Footwear A/S fra Bestseller United A/S, som herved er blevet ny hovedaktionær i Bianco Footwear A/S.

Koncernen har således den fornødne likviditet til rådighed.

2 February 2016 the Group has received an injection of DKK 100 million via cash capital increase to Bianco Footwear A/S from Bestseller United A/S, which thereby became new majority shareholder in Bianco Footwear A/S.

Thus, the Group has sufficient liquidity available.

	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
	2015 DKKt	2014 DKKt	2015 DKKt	2014 DKKt
3. Personalemkostninger				
Staff costs				
Personalemkostninger er opgjort således: Analysis of staff costs:				
Lønninger Wages/salaries	54.841	49.233	589	389
Pensioner Pensions	3.100	3.072	0	0
Andre omkostninger til social sikring Other social security costs	5.125	4.881	0	8
Andre personaleomkostninger Other staff costs	<u>655</u>	<u>555</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>63.721</u>	<u>57.741</u>	<u>589</u>	<u>397</u>
	<u>Antal/Number</u>	<u>Antal/Number</u>	<u>Antal/Number</u>	<u>Antal/Number</u>
Gennemsnitligt antal medarbejdere Average number of employees	<u>171</u>	<u>174</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

Koncern
Group

I personaleomkostninger i koncernregnskabet indgår vederlag til direktionen med 2.739 t.kr. (2014: 2.721 t.kr.).

Remuneration of the executive board of DKK 2,739 thousands (2014: DKK 2.721 thousand) are included in the consolidated staff costs.

Moderselskab
Parent company

I personaleomkostninger indgår honorar til modervirksomhedens bestyrelse med 492 t.kr. (2014: 250 t.kr.).

Remuneration of the parent company's Board of Directors of DKK 492 thousand (2014: DKK 250 thousand) are included in staff costs.

	Koncern Group		Moderselskab Parent company	
	2015 DKKt	2014 DKKt	2015 DKKt	2014 DKKt
4. Finansielle indtægter Financial income				
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder Interest receivable, group entities	0	0	267	258
Andre finansielle indtægter Other financial income	<u>2.754</u>	<u>4.138</u>	<u>8</u>	<u>8</u>
	<u>2.754</u>	<u>4.138</u>	<u>275</u>	<u>266</u>
5. Finansielle omkostninger Financial expenses				
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder Interest expenses, group entities	353	371	353	371
Andre finansielle omkostninger Other financial expenses	<u>8.176</u>	<u>10.097</u>	<u>120</u>	<u>196</u>
	<u>8.529</u>	<u>10.468</u>	<u>473</u>	<u>567</u>
6. Skat af årets resultat Tax for the year				
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst Estimated tax charge for the year	34	0	0	0
Årets regulering af udskudt skat Deferred tax adjustments in the year	<u>-731</u>	<u>-23</u>	<u>-38</u>	<u>0</u>
	<u>-697</u>	<u>-23</u>	<u>-38</u>	<u>0</u>

7. Immaterielle anlægsaktiver
Intangible assets

Koncern (t.kr.) Group (DKKt)	Goodwill, rettigheder mv. <u>Goodwill, rights etc.</u>
Kostpris Cost	
Saldo pr. 1/1 2015 Balance at 1/1 2015	41.281
Valutakursregulering Exchange adjustment	-47
Tilgang i årets løb Additions in the year	1.654
Afgang i årets løb Disposals in the year	<u>-3.376</u>
Kostpris pr. 31/12 2015 Cost at 31/12 2015	<u>39.512</u>
Af- og nedskrivninger Amortisation and impairment losses	
Saldo pr. 1/1 2015 Balance at 1/1 2015	29.786
Valutakursregulering Exchange adjustment	37
Årets afskrivninger Amortisation in the year	3.226
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger på afhændede aktiver Reversal of amortisation and impairment losses, disposals	<u>-3.248</u>
Af- og nedskrivninger pr. 31/12 2015 Amortisation and impairment losses at 31/12 2015	<u>29.801</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2015 Carrying amount at 31/12 2015	<u><u>9.711</u></u>

8. Materielle anlægsaktiver
Property, plant and equipment

Koncern (t.kr.)

Group (DKKt)

Kostpris

Cost

Saldo pr. 1/1 2015

Balance at 1/1 2015

Valutakursregulering

Exchange adjustment

Tilgang i årets løb

Additions in the year

Afgang i årets løb

Disposals in the year

Kostpris pr. 31/12 2015

Cost at 31/12 2015

Af- og nedskrivninger

Depreciation and impairment losses

Saldo pr. 1/1 2015

Balance at 1/1 2015

Valutakursregulering

Exchange adjustment

Årets afskrivninger

Depreciation in the year

Tilbageførsel af af- og nedskrivninger på afhændede aktiver

Reversal of depreciation and impairment losses, disposals

Af- og nedskrivninger pr. 31/12 2015

Depreciation and impairment losses at 31/12 2015

Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2015

Carrying amount at 31/12 2015

Heraf regnskabsmæssig værdi af finansielt leasede aktiver pr. 31/12 2015

Hereof carrying amount of assets held under finance leases at 31/12 2015

**Andre anlæg,
driftsmateriel
og inventar**

Other fixtures and
fittings, tools and
equipment

46.954

-305

2.664

-11.015

38.298

37.555

-253

4.406

-10.620

31.088

7.210

2.950

9. Andre værdipapirer
Other securities

Koncern (t.kr.)

Group (DKKt)

Kostpris

Cost

Saldo pr. 1/1 2015

Balance at 1/1 2015

Kostpris pr. 31/12 2015

Cost at 31/12 2015

Opskrivninger

Revaluations

Saldo pr. 1/1 2015

Balance at 1/1 2015

Årets opskrivning

Revaluations in the year

Opskrivninger pr. 31/12 2015

Revaluations at 31/12 2015

Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2015

Carrying amount at 31/12 2015

**Andre vær-
dipapirer og
kapitalandele**

Other securities
and investments

88

88

72

4

76

164

9. Andre værdipapirer - fortsat
Other securities - continued

	Andre vær- dipapirer og kapitalandele
	<u>Other securities and investments</u>
Moderselskab (t.kr.)	
Parent company (DKKt)	
Kostpris	
Cost	
Saldo pr. 1/1 2015	88
Balance at 1/1 2015	
Kostpris pr. 31/12 2015	<u>88</u>
Cost at 31/12 2015	
Opskrivninger	
Revaluations	
Saldo pr. 1/1 2015	72
Balance at 1/1 2015	
Årets opskrivning	4
Revaluations in the year	
Opskrivninger pr. 31/12 2015	<u>76</u>
Revaluations at 31/12 2015	
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2015	<u><u>164</u></u>
Carrying amount at 31/12 2015	

10. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder
Investments in group entities

Morderselskab (t.kr.)	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder
Parent company (DKKt)	Investments in group entities
Kostpris Cost	
Saldo pr. 1/1 2015 Balance at 1/1 2015	50.503
Tilgang i årets løb Additions in the year	<u>10.000</u>
Kostpris pr. 31/12 2015 Cost at 31/12 2015	<u>60.503</u>
Nedskrivninger Impairment losses	
Saldo pr. 1/1 2015 Balance at 1/1 2015	59.593
Andel af årets resultat Share of the profit/loss for the year	20.452
Egenkapitalreguleringer hos kapitalandele Equity adjustments, investments	2.117
Kapitalandele med negativ indre værdi nedskrevet over tilgodehavender Investments with a negative net asset value written down over receivables	<u>-21.659</u>
Nedskrivninger pr. 31/12 2015 Impairment losses at 31/12 2015	<u>60.503</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2015 Carrying amount at 31/12 2015	<u><u>0</u></u>

Af den samlede regnskabsmæssige værdi er negative indre værdier i tilknyttede virksomheder på 15.194 t.kr. modregnet i tilgodehavender, og 6.466 t.kr. er indregnet under hensatte forpligtelser.

Of the total carrying amount, negative net assets in group entities, DKK 15,194 thousand, have been set off against receivables and DKK 6,466 thousand have been recognised under provisions.

	Retsform	Hjemsted	Ejerandel %
	<u>Legal form</u>	<u>Domicile</u>	<u>Interest (%)</u>
Dattervirksomheder			
Subsidiaries			
Bianco Footwear	A/S	Kolding, Denmark	100,00
Bianco Danmark	A/S	Kolding, Denmark	100,00
Bianco Norge	AS	Norway	100,00
Bianco Footwear Germany	GmbH	Germany	100,00
Bianco Footwear Sweden	AB	Sverige	100,00

11. Finansielle anlægsaktiver - Tilgodehavender
Investments - Receivables

Koncern (t.kr.)

Group (DKKt)

Kostpris

Cost

Saldo pr. 1/1 2015

Balance at 1/1 2015

35.850

Tilgang i årets løb

Additions in the year

169

Afgang i årets løb

Disposals in the year

-2.322

Kostpris pr. 31/12 2015

Cost at 31/12 2015

33.697

Nedskrivninger

Impairment losses

Saldo pr. 1/1 2015

Balance at 1/1 2015

18.793

Valutakursregulering

Exchange adjustment

287

Årets nedskrivninger

Impairment losses in the year

5.190

Nedskrivninger pr. 31/12 2015

Impairment losses at 31/12 2015

24.270

Regnskabsmæssig værdi pr. 31/12 2015

Carrying amount at 31/12 2015

9.427

Moderselskab
Parent company

31/12 2015 DKKt	31/12 2014 DKKt
10.688	688
<u>512</u>	<u>512</u>
<u>11.200</u>	<u>1.200</u>

12. Aktiekapital
Share capital

Moderselskabets aktiekapital, t.kr. 11.200, sammensættes således:
Analysis of the parent's share capital, DKK 11.200 thousand:

10.687.669 A-aktie(r) a kr. 1,00
10,687,669 class A-share(s) of DKK 1,00 each

512.331 B-aktie(r) a kr. 1,00
512,331 class B-share(s) of DKK 1,00 each

	2015 DKKt	2014 DKKt	2013 DKKt	2012 DKKt	2011 DKKt
Aktiekapitalen har udviklet sig således de seneste 5 år: Analysis of changes in the share capital over the past 5 years:					
Saldo primo Opening balance	1.200	42.976	600	600	600
Kapitalforhøjelse Capital increase	10.000	0	42.376	0	0
Kapitalnedsættelse Capital reduction	<u>0</u>	<u>-41.776</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Saldo ultimo Closing balance	<u>11.200</u>	<u>1.200</u>	<u>42.976</u>	<u>600</u>	<u>600</u>

I forbindelse med kapitalforhøjelse har selskabet afholdt omkostninger på 20 t.kr.

In connection with the capital increase, the company incurred expenses totalling DKK 20 thousand.

13. Udskudt skat
Deferred tax

Koncern
Group

Koncernen har på baggrund af forventninger til fremtidig indtjening de kommende 3 år indregnet skatteaktiver, som kommer fra underskud til fremførelse på 10.000 t.kr.

The Group has recognised deferred tax assets pertaining to carried forward losses amounting to DKK 10,000 thousand based on expectations of future profits for the coming 3 years.

Da værdiansættelsen er baseret på forventninger til fremtidig indtjening de kommende 3 år, efter turn-around processen er endelig, knytter der sig en usikkerhed til værdiansættelsen af skatteaktiverne.

Since the valuation is based on expectations of future profits for the coming 3 years after a turn-around has been completed, uncertainty is associated with the valuation of deferred tax assets.

14. Langfristede gældsforpligtelser

Long-term liabilities

Koncern
Group

Langfristede gældsforpligtelser kan specificeres således:
Analysis of long-term liabilities:

	Forfalder mellem 1 og 5 år	Forfalder ud over 5 år	Langfristede gældsforpligtelser i alt pr. 31/12 2015	Kortfristet del af langfristet gæld
	Falling due between 1 and 5 years DKKt	Falling due after more than 5 years DKKt	Total long-term liabilities at 31/12 2015 DKKt	Current portion of long-term liabilities DKKt
Gæld til banker Bank debt	0	0	0	2.250
Leasingforpligtelser Lease liabilities	918	0	918	1.432
Ansvarlig lånekapital Subordinate loan capital	0	0	0	10.000
	918	0	918	13.682

Moderselskab
Parent company

	Forfalder mellem 1 og 5 år	Forfalder ud over 5 år	Langfristede gældsforpligtelser i alt pr. 31/12 2015	Kortfristet del af langfristet gæld
	Falling due between 1 and 5 years DKKt	Falling due after more than 5 years DKKt	Total long-term liabilities at 31/12 2015 DKKt	Current portion of long-term liabilities DKKt
Ansvarlig lånekapital Trade payables	0	0	0	10.000
	0	0	0	10.000

Selskabets aktionærer, TOCOS Beteiligung GmbH og Piper Management ApS, har stillet ansvarlig lånekapital til rådighed for selskabet. Lånene er efterstillet alle øvrige kreditorer i selskabet. Hovedstolen udgør 10.000 t.kr. Lånene forfalder 2. august 2016. I tilfælde af kapitaludvidelse i selskabet, kapitalnedsættelse, udstedelse af konvertible lån, fusion eller spaltning eller i tilfælde af ændring i selskabets ejerkreds forfalder lånene straks. I tilfælde af, at der foretages særlige arrangementer med kreditorer inklusive rekonstruktion i henhold til konkursloven, vil lånet ikke være efterstillet andre kreditorer.

The shareholders of the Company, TOCOS Beteiligung GmbH and Piper Management ApS, has placed subordinated loan at the Company's disposal. The loan is subordinated all other creditors of the Company. The principal sum amounts to DKK 10,000 thousand. The loan falls due to payment at 2 August 2016. In case of a capital increase in the company, reduction of capital, issue of convertible loans, merger or demerger or in case of a change in the Company's circle of owners, the loan matures immediately. In event of special arrangements with creditors including reconstruction according to the Danish Bankruptcy Act the loan shall not be subordinated.

15. Sikkerhedsstillelser

Security for loans

Koncern

Group

Koncernen har afgivet bankgarantier og indeståelser for Bianco Footwear-butikkers lejeforpligtigelser og anden gæld på 20.969 t.kr.

The Group has provided bank guarantees and assurance for the Bianco Footwear-shops' rental commitments and other payables amounting to DKK 20,969 thousand.

Moderselskab

Parent company

Selskabet har afgivet selvskyldnerkautioner for dattervirksomhederne Bianco Footwear A/S, Bianco Footwear Sweden AB, Bianco Norge AS samt Bianco Danmark A/S' gæld til banker.

The Company has given enforceable guaranties for the subsidiaries Bianco Footwear A/S, Bianco Footwear Sweden AB, Bianco Norge AS and Bianco Danmark A/S' debt to banks.

Bianco Footwear A/S' pengeinstitut har afgivet betalingsgaranti vedrørende udenlandsk momsregistrering, som beløber sig til 3.881 t.kr.

Bianco Footwear A/S' bank has provided a payment guarantee in respect of registration of VAT abroad, amounting to DKK 3,881 thousand.

Bianco Footwear A/S har til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter stillet virksomhedspant på nominelt 70.000 t.kr. i aktiver med en regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2015 på 16.762 t.kr.

Bianco Footwear A/S has issued floating company charge with a nominal amount of DKK 70,000 thousand, in assets with a carrying amount at 31 December 2015 of DKK 16,762 thousand as collateral for bank debt.

Bianco Danmark A/S har til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter stillet virksomhedspant på nominelt 15.000 t.kr. i aktiver med en regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2015 på 21.877 t.kr.

Bianco Danmark A/S has issued floating company charge with a nominal amount of DKK 15,000 thousand in assets with a carrying amount at 31 December 2015 of DKK 21,877 thousand as collateral for bank debt.

16. Eventualforpligtelser og andre økonomiske forpligtelser

Contingent liabilities and other financial obligations

Andre økonomiske forpligtelser

Other financial obligations

Koncern

Group

Koncernen har indgået uopsigelige lejeaftaler vedrørende leje af butikker og domicilejendom med en samlet restforpligtelse på 75.784 t.kr.

The Group has rental commitments related to rental agreements on shops and headquarters building amounting to DKK 75,784 thousand.

Moderselskab

Parent company

Selskabet er som administrationselskab sambeskattet med øvrige danske tilknyttede virksomheder. Selskabet hæfter solidarisk med andre sambeskattede selskaber i koncernen for betaling af selskabsskatter.

As management company, the company is jointly taxed with other Danish group entities. The company is jointly and severally liable with other jointly taxed group entities for payment of income taxes.

17. Nærtstående parter
Related parties

Moderselskab
Parent company

Oplysning om koncernregnskaber:
Information about consolidated financial statements:

Modervirksomhed	Hjemsted	Rekvirering af modervirksomhedens koncernregnskab
Parent company	Domicile	Requisitioning of the parent company's consolidated financial statements
Piper Management ApS	Kolding, Denmark	cvr.dk

Oplysning om aktionærer med mere end 5% af aktiekapitalen eller 5% af stemmerne
Information about shareholders holding 5% or more of the share capital or the voting rights

Navn	Bopæl/Hjemsted
Name	Domicile
Piper Management ApS	Kolding, Denmark
TOCOS Beteiligung GmbH	Germany

	Koncern Group	
	2015 DKKt	2014 DKKt
18. Reguleringer, pengestrømsopgørelsen Adjustments - Cash flow statement		
Af- og nedskrivninger Amortisation/depreciation and impairment losses	7.632	7.298
Avance/tab ved afhændelse af anlægsaktiver Gain/loss on the sale of fixed assets	28	0
Finansielle indtægter Financial income	-2.754	-4.138
Finansielle omkostninger Financial expenses	8.529	10.468
Skat af årets resultat Tax for the year	-697	-23
Øvrige reguleringer Other adjustments	<u>9.961</u>	<u>-896</u>
	<u>22.699</u>	<u>12.709</u>
19. Ændring i arbejdskapital, pengestrømsopgørelsen Changes in working capital, cash flow statement		
Ændring i varebeholdninger Changes in inventories	-10.810	2.188
Ændring i tilgodehavender Changes in receivables	2.797	7.404
Ændringer i gæld til leverandører mv. Changes in trade payables, etc.	<u>12.541</u>	<u>-16.641</u>
	<u>4.528</u>	<u>-7.049</u>