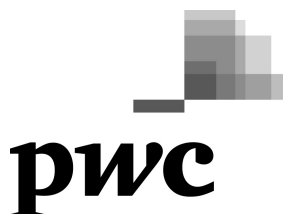

North Sails Europe A/S
**Årsrapport for 1. oktober 2013 -
31. december 2014**
Annual Report for 1 October 2013 - 31 December 2014

CVR-nr. 88 91 17 17

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 28/5 2015

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 28/5 2015*

Trevor Arthur Jenkins
Dirigent
Chairman



Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors erklæringer 2
Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger 5
Company Information

Ledelsesberetning 6
Review

Årsregnskab

Financial Statements

Resultatopgørelse 1. oktober - 31. december 7
Income Statement 1 October - 31 December

Balance 31. december 9
Balance Sheet 31 December

Noter til årsrapporten 11
Notes to the Annual Report

Regnskabspraksis 17
Accounting Policies

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. oktober 2013 - 31. december 2014 for North Sails Europe A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2013/14.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Allerød, den 28. maj 2015
Allerød, 28 May 2015

Direktion

Executive Board

Jens Hakon Christensen

Bestyrelse

Board of Directors

Trevor Arthur Jenkins
formand
Chairman

Jens Hakon Christensen

Ib Ussing Andersen

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of North Sails Europe A/S for the financial year 1 October 2013 - 31 December 2014.

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

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2014 of the Company and of the results of the Company operations for 2013/14.

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 at the Annual General Meeting.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Til kapitalejerne i North Sails Europe A/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for North Sails Europe A/S for regnskabsåret 1. oktober 2013 - 31. december 2014, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og anvendt regnskabspraksis. 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.

To the Shareholders of North Sails Europe A/S

Report on the Financial Statements

We have audited the Financial Statements of North Sails Europe A/S for the financial year 1 October 2013 - 31 December 2014, which comprise income statement, balance sheet, notes and summary of significant accounting policies. The Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Management's Responsibility for the Financial Statements

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

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 whether the Financial Statements are free from material misstatement.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

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, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af 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.

An audit involves performing audit 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 Company'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 Company's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the 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.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. oktober 2013 - 31. december 2014 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 gennemførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

Hellerup, den 28. maj 2015
Hellerup, 28 May 2015

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Hans Peter Hartzberg
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Opinion

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 31 December 2014 and of the results of the Company operations for the financial year 1 October 2013 - 31 December 2014 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Statement on Management's Review

We have read Management's Review in accordance with the Danish Financial Statements Act. We have not performed any procedures additional to the audit of the Financial Statements. On this basis, in our opinion, the information provided in Management's Review is in accordance with the Financial Statements.

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

North Sails Europe A/S
Bjarkesvej 5
DK-3450 Allerød

CVR-nr.: 88 91 17 17

CVR No:

Regnskabsperiode: 1. oktober - 31. december

Financial period: 1 October - 31 December

Stiftet: 19. december 1984

Incorporated: 19 December 1984

Hjemstedskommune: Allerød

Municipality of reg. office:

Bestyrelse
Board of Directors

Trevor Arthur Jenkins, formand (*Chairman*)
Jens Hakon Christensen
Ib Ussing Andersen

Direktion
Executive Board

Jens Hakon Christensen

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
DK-2900 Hellerup

Ledelsesberetning

Review

Hovedaktivitet

Selskabet driver sejlmagervirksomhed i Danmark, New Zealand og Europa, ligesom selskabet opkræver licenser for europæiske agents anvendelse af mønstre og patenter.

Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2013/14 udviser et overskud på DKK 39.536.630, og selskabets balance pr. 31. december 2014 udviser en egenkapital på DKK 3.294.890.

Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Main activity

The company operates sailmaking company in Denmark, New Zealand and Europe, just as it charges licenses for European agents' use of designs and patents.

Development in the year

The income statement of the Company for for 2013/14 shows a profit of DKK 39,536,630, and at 31 December 2014 the balance sheet of the Company shows equity of DKK 3,294,890.

Subsequent events

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

Resultatopgørelse 1. oktober - 31. december

Income Statement 1 October - 31 December

	Note	2013/14 DKK	2012/13 DKK
Nettoomsætning <i>Revenue</i>		17.246.475	14.548.359
Produktionsomkostninger <i>Cost of sales</i>		-12.870.345	-10.614.204
Bruttoresultat <i>Gross profit/loss</i>		4.376.130	3.934.155
Distributionsomkostninger <i>Distribution expenses</i>		-113.546	-239.657
Administrationsomkostninger <i>Administrative expenses</i>		-702.727	-852.026
Resultat af ordinær primær drift <i>Operating profit/loss</i>		3.559.857	2.842.472
Andre driftsindtægter <i>Other operating income</i>		64.804	127.228
Resultat før finansielle poster <i>Profit/loss before financial income and expenses</i>		3.624.661	2.969.700
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		36.610.273	0
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder <i>Income from investments in associates</i>		0	1.895.515
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	1	318.252	83.389
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	2	-17.908	-159.703
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		40.535.278	4.788.901
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	3	-998.648	-812.592
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		39.536.630	3.976.309

Resultatdisponering *Distribution of profit*

	<u>2013/14</u> DKK	<u>2012/13</u> DKK
Forslag til resultatdisponering <i>Proposed distribution of profit</i>		
Betalt ekstraordinært udbytte <i>Extraordinary dividend paid</i>	69.821.225	750.000
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	0	1.350.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	-32.311.132	1.895.515
Overført resultat <i>Retained earnings</i>	2.026.537	-19.206
	<u>39.536.630</u>	<u>3.976.309</u>

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2013/14 DKK	2012/13 DKK
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		0	0
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	4	0	0
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	5	71.199	0
Kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments in associates</i>	6	0	32.686.132
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		71.199	32.686.132
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		71.199	32.686.132
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		2.194.732	3.719.343
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		3.409.191	0
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		5.603.923	3.719.343
Værdipapirer <i>Current asset investments</i>		0	1.772.670
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		101.391	203.095
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		5.705.314	5.695.108
Aktiver <i>Assets</i>		5.776.513	38.381.240

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2013/14 DKK	2012/13 DKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		1.230.000	1.230.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		0	32.311.132
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		2.064.890	38.353
Foreslået udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>		0	1.350.000
Egenkapital Equity	7	3.294.890	34.929.485
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		1.761.121	2.915.830
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		523.423	364.594
Anden gæld <i>Other payables</i>		197.079	171.331
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term debt		2.481.623	3.451.755
Gældsforpligtelser Debt		2.481.623	3.451.755
Passiver Liabilities and equity		5.776.513	38.381.240
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	8		
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	9		

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2013/14	2012/13
	DKK	DKK
1 Finansielle indtægter		
<i>Financial income</i>		
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	29.276	0
<i>Interest received from group enterprises</i>		
Renteindtægter associerede virksomheder	0	62.026
<i>Interest received from associates</i>		
Andre finansielle indtægter	43.362	11.886
<i>Other financial income</i>		
Valutakursreguleringer	3.165	0
<i>Exchange adjustments</i>		
Vautakursgevinster	242.449	9.477
<i>Exchange gains</i>		
	318.252	83.389
2 Finansielle omkostninger		
<i>Financial expenses</i>		
Andre finansielle omkostninger	17.908	95
<i>Other financial expenses</i>		
Valutakurstab	0	159.608
<i>Exchange loss</i>		
	17.908	159.703
3 Skat af årets resultat		
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat	997.910	732.625
<i>Current tax for the year</i>		
Regulering af skat vedrørende tidligere år	738	79.967
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>		
	998.648	812.592

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

4 Materielle anlægsaktiver

Property, plant and equipment

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>
	<u>DKK</u>
Kostpris 1. oktober <i>Cost at 1 October</i>	33.846
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>33.846</u>
Ned- og afskrivninger 1. oktober <i>Impairment losses and depreciation at 1 October</i>	33.846
Ned- og afskrivninger 31. december <i>Impairment losses and depreciation at 31 December</i>	<u>33.846</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	<u>0</u>

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2013/14	2012/13
	DKK	DKK
5 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. oktober	0	0
<i>Cost at 1 October</i>		
Tilgang i årets løb	63.288	0
<i>Additions for the year</i>		
Overførsler i årets løb	375.000	0
<i>Transfers for the year</i>		
Kostpris 31. december	438.288	0
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. oktober	0	0
<i>Value adjustments at 1 October</i>		
Årets afgang	32.311.132	0
<i>Disposals for the year</i>		
Årets resultat	36.610.273	0
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Udbytte til moderselskabet	-69.288.494	0
<i>Dividend to the Parent Company</i>		
Værdireguleringer 31. december	-367.089	0
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	71.199	0
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:
Investments in subsidiaries are specified as follows:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
<i>Name</i>	<i>Place of registered office</i>	<i>Share capital</i>	<i>Votes and ownership</i>
North Sails Newco ApS	Danmark Denmark	DKK 90.000 DKK 90,000	79,11%

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2013/14	2012/13
	DKK	DKK
6 Kapitalandele i associerede virksomheder		
<i>Investments in associates</i>		
Kostpris 1. oktober	375.000	375.000
<i>Cost at 1 October</i>		
Overførsler i årets løb	-375.000	0
<i>Transfers for the year</i>		
Kostpris 31. december	0	375.000
<i>Cost at 31 December</i>		
Værdireguleringer 1. oktober	32.311.132	31.022.582
<i>Value adjustments at 1 October</i>		
Årets afgang	-32.311.132	0
<i>Disposals for the year</i>		
Valutakursregulering	0	-606.965
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	0	1.895.515
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Værdireguleringer 31. december	0	32.311.132
<i>Value adjustments at 31 December</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december	0	32.686.132
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

7 Egenkapital

Equity

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	Foreslået ud- bytte for regn- skabsåret <i>Proposed dividend for the year</i>	I alt <i>Total</i>
	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
Egenkapital 1. oktober <i>Equity at 1 October</i>	1.230.000	32.311.132	38.353	1.350.000	34.929.485
Betalt ordinært udbytte <i>Ordinary dividend paid</i>	0	0	0	-1.350.000	-1.350.000
Betalt ekstraordinært udbytte <i>Extraordinary dividend paid</i>	0	0	-69.821.225	0	-69.821.225
Årets opskrivning <i>Revaluation for the year</i>	0	36.610.273	0	0	36.610.273
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	-68.921.405	71.847.762	0	2.926.357
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	1.230.000	0	2.064.890	0	3.294.890

Selskabskapitalen består af 123 aktier à nominelt DKK 10.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.
The share capital consists of 123 shares of a nominal value of DKK 10,000. No shares carry any 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.

8 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Contingent assets, liabilities and other financial obligations

Eventualforpligtelser

Contingent liabilities

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst m.n. Det samlede beløb fremgår af årsrapporten for North Sails A/S, der er administrationselskab i forhold til sambeskatningen.

Danish Group companies are jointly liable for tax on consolidated taxable income, etc. The total amount is shown in the annual report for North Sails A/S, which is the management company in relation to joint taxation.

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

9 Nærtstående parter og ejerforhold *Related parties and ownership*

Følgende kapitalejere er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af selskabskapitalen:

The following shareholders are recorded in the Company's register of shareholders as holding at least 5% of the votes or at least 5% of the share capital:

North Sails Europe B.V.
140 Teleport Avenue
Amsterdam
Netherlands

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for North Sails Europe A/S for 2013/14 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2013/14 er aflagt i DKK.

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

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.

Basis of Preparation

The Annual Report of North Sails Europe A/S for 2013/14 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to enterprises of reporting class B as well as selected rules applying to reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

The Annual Report for 2013/14 is presented in DKK.

Recognition and measurement

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, including depreciation, amortisation, impairment losses and provisions as well as reversals due to changed accounting estimates of amounts that have previously been 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.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

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 afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab og gevinst over løbetiden.

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.

Som målevaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

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.

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 cumulative amortisation of any difference between cost and the nominal amount. In this way, capital losses and gains are allocated over the maturity period.

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

Danish kroner is used as the measurement currency. All other currencies are regarded as foreign currencies.

Translation policies

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

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

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.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, måles til kursen på transaktionsdagen.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i form af royalty og koncessionsfee indregnes i resultatopgørelsen, såfremt retten hertil er optjent inden årets udgang.

Nettoomsætningen indregnes eksklusivt moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter de omkostninger, der er medgået til at opnå årets omsætning.

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger i form af gager til salgs- og distributionspersonale samt rejseomkostninger.

Receivables, payables and other monetary items in foreign currencies that have not been settled at the balance sheet date are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Any differences between the exchange rates at the balance sheet date and the transaction date rates are recognised in financial income and expenses in the income statement.

Fixed assets acquired in foreign currencies are measured at the transaction date rates.

Income Statement

Revenue

Revenue in the form of royalty and concession fee are recognized in the income statement when rights are earned before year end.

Revenue is recognized excluded VAT and discounts giving in connection with the sale.

Cost of sales

Cost of sales comprises costs incurred to achieve revenue for the year. Cost comprises raw materials, consumables, direct labour costs and indirect production costs such as maintenance and depreciation, etc, as well as operation, administration and management of factories.

Distribution expenses

Distribution expenses comprise costs in the form of salaries to sales and distribution staff, advertising and marketing expenses as well as operation of motor vehicles, depreciation, etc. Amortisation of goodwill is also included to the extent that goodwill relates to distribution activities.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til ledelsen, det administrative personale, kontoromkostninger, afskrivninger m.v.

Resultat af kapitalandele i associeret virksomhed

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten ”Indtægter af kapitalandele i associeret virksomhed”.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

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.

Balancen

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. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører.

Administrative expenses

Administrative expenses comprise expenses for Management, administrative staff, office expenses, depreciation, etc. Amortisation of goodwill is also included to the extent that goodwill relates to administrative activities.

Income from investments in associates

The item “Income from investments in associates” in the income statement include the proportionate share of the profit for the year.

Financial income and expenses

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts relating to the financial year.

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year consists of current tax for the year and deferred tax for the year. The tax attributable to the profit for the year is recognised in the income statement, whereas the tax attributable to equity transactions is recognised directly in equity.

Balance Sheet

Property, plant and equipment

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

Cost comprises the cost of acquisition and expenses directly related to the acquisition up until the time when the asset is ready for use. In the case of assets of own construction, cost comprises direct and indirect expenses for labour, materials, components and sub-suppliers.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af fremstilling af materielle anlægsaktiver indregnes i kostprisen over fremstillingsperioden. Alle indirekte henførbare låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

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

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 3-5 år

Kapitalandele i associeret virksomhed

Kapitalandele i associeret virksomhed indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i associeret virksomhed" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i associeret virksomhed henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i den associerede virksomhed.

Tilgode havender

Tilgode havender indregnes i balancen til amortiseret kostpris, hvilket i al væsentlighed svarer til pålydende værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Interest expenses on loans raised directly for financing the construction of property, plant and equipment are recognised in cost over the period of construction. All indirectly attributable borrowing expenses are recognised in the income statement.

Depreciation based on cost reduced by any residual value is calculated on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets, which are:

Other fixtures and fittings, tools and equipment 3-5 years

Investments in associates

Investments in associates are recognised and measured under the equity method.

The items "Investments in associates" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enter prises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses.

The total net revaluation of investments in associates is transferred upon distribution of profit to "Reserve for net revaluation under the equity method" under equity. The reserve is reduced by dividend distributed to the Parent Company and adjusted for other equity movements in associates.

Receivables

Receivables are recognised in the balance sheet at amortised cost, which substantially corresponds to nominal value. Provisions for estimated bad debts are made.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der måles til dagsværdien på balancen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest noterede salgskurs.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

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 afvikling af forpligtelsen.

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

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

Current asset investments

Current asset investments, which consist of listed bonds and shares, are measured at their fair values at the balance sheet date. Fair value is determined on the basis of the latest quoted market price.

Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and interest.

Deferred tax assets and liabilities

Deferred income tax is measured using the balance sheet liability method in respect of temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts for financial reporting purposes on the basis of the intended use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Deferred tax assets, including the tax base of tax loss carry-forwards, are measured at the value at which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax entity.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that will be effective under the legislation at the balance sheet date when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

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. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Current tax receivables and liabilities

Current tax liabilities and receivables are recognised in the balance sheet as the expected taxable income for the year adjusted for tax on taxable incomes for prior years and tax paid on account. Extra payments and repayment under the on-account taxation scheme are recognised in the income statement in financial income and expenses.