



Tlf.: +45 96 20 76 00
frederikshavn@bdo.dk
www.bdo.dk

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Rimmens Alle 89, Box 712
DK-9900 Frederikshavn
CVR no. 20 22 26 70

NORDEX FOOD A/S

ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT

2014

22. REGNSKABSÅR
22 TH FINANCIAL YEAR

**Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling,
den 11. maj 2015**

*The Annual Report has been presented and adopted at
the Company's Annual General Meeting on 11 May 2015*

Keld Houen Pedersen

CVR-NR. 16 99 40 06
CVR NO. 16 99 40 06

INDHOLDSFORTEGNELSE
CONTENTS

	Side Page
Selskabsoplysninger <i>Company details</i>	
Selskabsoplysninger..... <i>Company details</i>	2
Erklæringer <i>Statement and Report</i>	
Ledelsespåtegning..... <i>Statement by Board of Directors and Board of Executives</i>	3
Den uafhængige revisors erklæringer..... <i>Independent Auditor's Report</i>	4-6
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	
Hoved- og nøgletal..... <i>Key Figures and Ratios</i>	7
Ledelsesberetning..... <i>Management's Review</i>	8-9
Årsregnskab 1. januar - 31. december <i>Financial Statements 1 January - 31 December</i>	
Anvendt regnskabspraksis..... <i>Accounting Policies</i>	10-20
Resultatopgørelse..... <i>Income Statement</i>	21-22
Balance..... <i>Balance Sheet</i>	23-24
Pengestrømsopgørelse..... <i>Cash Flow Statement</i>	25
Noter..... <i>Notes</i>	26-34

SELSKABSOPLYSNINGER
*COMPANY DETAILS***Selskabet**
Company

Nordex Food A/S
Nordre Ringgade 2
9330 Dronninglund

Telefon: +45 96471500

Telephone:

Hjemmeside: www.nordexfood.dk

Website:

CVR-nr.: 16 99 40 06

CVR no.:

Stiftet: 1. april 1993

Established: 1 April 1993

Hjemsted: Brønderslev

Registered Office:

Regnskabsår: 1. januar - 31. december

Financial Year: 1 January - 31 December

Bestyrelse
Board of Directors

Keld Houen Pedersen
Rabah Wafic Idriss
Egon Aagaard Sørensen

Direktion
Board of Executives

Keld Houen Pedersen

Revision
Auditor

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab
Rimmens Alle 89, Box 712
9900 Frederikshavn

Pengeinstitut
Bank

Spar Nord Bank A/S
Skelagervej 15
9100 Aalborg

Advokat
Law Firm

HjulmandKaptain Advokatpartnerselskab
Havnepladsen 7
9900 Frederikshavn

**Oversættelses-
forbehold**
Translation Disclaimer

Den engelske del af dette dokument er en uofficiel oversættelse af den originale danske tekst, og i tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske tekst og den engelske oversættelse, har den danske tekst forrang.

The English part of this document is an unofficial translation of the original Danish text, and in case of any discrepancy between the Danish text and the English translation, the Danish text shall prevail.

LEDELSESPÅTEGNING*STATEMENT BY BOARD OF DIRECTORS AND BOARD OF EXECUTIVES*

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar - 31. december 2014 for Nordex Food A/S.

Today the Board of Directors and Board of Executives have discussed and approved the Annual Report of Nordex Food A/S for the year 1 January - 31 December 2014.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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 og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014.

In our opinion the financial statements give a true and fair view of the company's financial position at 31 December 2014 and of the results of the company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2014.

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

The Management's Review includes in our opinion a fair presentation of the matters dealt with in the review.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

We recommend that the Annual Report be approved at the Annual General meetings.

Dronninglund, den 13. april 2015
Dronninglund,

Direktion
Board of Executives

Keld Houen Pedersen

Bestyrelse
Board of Directors

Keld Houen Pedersen

Rabah Wafic Idriss

Egon Aagaard Sørensen

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

Til kapitalejeren i Nordex Food A/S

PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret årsregnskabet for Nordex Food A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejl-information, 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 Shareholder of Nordex Food A/S

REPORT ON THE FINANCIAL STATEMENTS

We have audited the financial statements of Nordex Food A/S for the financial year 1 January to 31 December 2014, which comprise a summary of significant accounting policies, income statement, balance sheet, cash flow statement and notes. The financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

The Board of Directors and Board of Executives Responsibility for the Financial Statements

The board of directors and board of executives are responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act. This responsibility includes maintaining the internal control as board of directors and board of executives determines is necessary to enable the preparation of financial statements 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 have conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements under Danish Audit Legislation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

The audit has not resulted in any qualification.

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's assets, liabilities and financial position at 31 December 2014 and of the results of the company's operations and cash flows for the financial year 1 January - 31 December 2014 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER
INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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

Frederikshavn, den 13. april 2015
Frederikshavn,

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab

Tommy Andersen
Statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

Line Haugaard
Statsautoriseret 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 further procedures in addition to the audit of the financial statements. On this basis, it is our opinion that the information provided in the management's review is consistent with the financial statements.

HOVED- OG NØGLETAL
KEY FIGURES AND RATIOS

	2014 tkr. DKK '000	2013 tkr. DKK '000	2012 (3 mdr.) (3 months) tkr. DKK '000	2011/12 tkr. DKK '000	2010/11 tkr. DKK '000
Resultatopgørelse					
<i>Income statement</i>					
Nettoomsætning.....	706.733	619.374	141.313	600.915	589.339
<i>Net revenue</i>					
Driftsresultat.....	15.111	-2.426	4.505	15.849	-1.264
<i>Operating profit/loss</i>					
Finansielle poster, netto.....	-1.837	-1.617	-184	-3.795	-4.306
<i>Financial income and expenses, net</i>					
Årets resultat før skat.....	13.373	-4.041	4.320	12.048	-5.535
<i>Profit/loss for the year before tax</i>					
Årets resultat.....	10.161	-3.084	3.229	9.018	-4.265
<i>Profit/loss for the year</i>					
Balance					
<i>Balance sheet</i>					
Investeringer i materielle anlægsaktiver..	970	3.543	647	357	718
<i>Investment in tangible fixed assets</i>					
Balancesum.....	161.558	144.656	125.045	134.813	155.760
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital.....	31.729	22.674	25.938	22.684	13.124
<i>Equity</i>					
Nøgletal					
<i>Ratios</i>					
Overskudsgrad.....	2,1	-0,4	3,2	2,6	-0,2
<i>Profit margin</i>					
Afkastningsgrad.....	8,7	-3,0	-	8,3	-3,5
<i>Rate of return</i>					
Soliditetsgrad.....	19,6	15,7	20,7	16,8	8,4
<i>Solvency ratio</i>					
Egenkapitalforrentning.....	37,4	-12,7	-	50,4	-26,7
<i>Return on equity</i>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere.....	61	60	57	56	55
<i>Average number of employees</i>					
Nettoomsætning pr. medarbejder.....	11.586	10.323	-	10.731	10.715
<i>Net revenue per employee</i>					
Indeks for nettoomsætning.....	120	105	-	102	100
<i>Index for net revenue</i>					

I forbindelse med omlægning af regnskabsår, er der ikke foretaget tilpasning af sammenlignings-tal for årene 2010/11 - 2011/12. Nordex Food A/S har omlagt regnskabsåret, så det fra 2013 følger kalenderåret.

The comparative figures for the years from 2010/11 to 2011/12 have not been adjusted in connection with the change of the financial year. Nordex Food A/S has changed its financial year so that it follows the calendar year as from 2013.

LEDELSESBERETNING
*MANAGEMENT'S REVIEW***Væsentligste aktiviteter**

Selskabets væsentligste aktivitet har i lighed med tidligere år bestået af salg af mejeriprodukter, primært fra produktionsselskaber, der også indgår i NORDEX FOOD Gruppen.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Årets resultat er tilfredsstillende og bedre end forventet. Dette skyldes primært at der igennem det meste af året har været fornuftige markedsbetingelser.

Betydningsfulde hændelser, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for selskabets finansielle stilling.

Særlige risici

Der hersker generel markedsbestemt usikkerhed omkring indkøbs- og salgspriser. Hertil kommer i et vist omfang valuta- og renteusikkerhed.

Miljøforhold

Selskabet arbejder til stadighed på at forbedre virksomhedens arbejdsmiljø. Herudover har virksomheden ingen specielle miljømæssige risici.

Videnressourcer

Selskabet søger til enhver tid at føre en personalepolitik, som både tiltrækker og fastholder dygtige og loyale medarbejdere med de rette kvalifikationer på alle niveauer.

Herudover arbejdes der til stadighed med organisationen, således at denne fremmer fleksibilitet, kvalitetsbevidsthed og tilpasnings-evne.

Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Selskabet udfører ingen egentlig forskningsaktivitet, men der gennemføres løbende kommercielle udviklingsaktiviteter.

Forventninger til fremtiden

Selskabet forventer et positivt resultat for det kommende år.

Principal activities

The most significant activities of the company have, like in previous years, comprised sale of dairy products, primarily from production companies which are also included in the NORDEX FOOD Group.

Development in activities and financial position

The results for the year are satisfactory and higher than expected. The reason is primarily that the market conditions were reasonable during the year.

Significant events after the end of the financial year

No events have occurred after the end of the financial year of material importance for the company's financial position.

Special risks

There is a general market related uncertainty attached to sales and purchase prices. In addition, there is also to some extent uncertainty related to exchange rates and interest rates

Environmental situation

The company has always focus on improving the working environment. The company is not subject to any special environmental risks.

Knowledge resources

The company aims at pursuing a staff policy which attracts and retains competent and loyal employees possessing the right qualifications at all levels.

Furthermore, the organisation is developed continuously to enhance flexibility, quality-consciousness and adaptive capacity.

Research and development activities

The company does not have any research activity, however, commercial development activities are carried out on an ongoing basis.

Future expectations

The company expects positive results in the coming year.

LEDELSESBERETNING
*MANAGEMENT'S REVIEW***Samfundsansvar**

Der er ikke vedtagne politikker for samfundsansvar, menneskerettigheder, klimapåvirkninger og korruptionsbekæmpelse.

Uanset dette drives selskabet økonomisk og samfundsmæssigt forsvarligt gennem efterlevelse af lovgivningen samt aktiviteter og indsatser af samfundsansvarlig karakter.

Måltal og politikker for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen**Bestyrelse:**

Der er fastsat et måltal på 40% i 2017 for det underrepræsenterede køn i selskabets bestyrelse. Status ved udgangen af 2014 er, at ingen af bestyrelsesmedlemmerne er kvinder.

Øvrige ledelsesniveauer:

For virksomhedens øvrige ledelsesniveauer er det koncernens politik:

- At have en åben og fordomsfri holdning, hvor den enkelte kan udnytte sine kompetencer bedst muligt uanset køn, alder, etniske baggrund etc.
- At ansætte det underrepræsenterede køn ved lige kvalifikationer.

Ved udgangen af 2014 er 27% af selskabets ledergruppen kvinder.

Corporate social responsibility

There no approved policies for corporate social responsibility, human rights, climatic impacts, and the fight against corruption.

Irrespective of the above, the Group is operated with due care both financially and socially, by complying with legislation and by activities and measures of social responsibility.

Target figures and policies for the underrepresented gender**Board of directors:**

A target figure of 40% has been determined in 2017 for the underrepresented gender in the company's board of directors. Status at the end of 2014 is that none of the parent company's board members are women.

Other management levels:

For the other management levels in the company, the Group policy is:

- To have an open and unprejudiced attitude where each individual can make the best use of his/her competencies irrespective of gender, age, ethnic background etc.*
- To employ the underrepresented gender when qualifications are equal.*

At the end of 2104, 27% of the company's management group consisted of women.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS ACCOUNTING POLICIES

Årsrapporten for Nordex Food A/S for 2014 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

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

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Regnskabsmæssige skøn

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser er forbundet med skøn over, hvordan fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser.

The annual report of Nordex Food A/S for 2014 has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act for enterprises in reporting class C.

The Annual Report is prepared consistently with the accounting policies used last year.

General about recognition and measurement

Income is recognised in the income statement as and when it is earned, including recognition of value adjustments of financial assets and liabilities. Any costs, including depreciation, amortisation and impairments, are also recognised in the income statement.

Assets are recognised in the balance sheet when it is likely that future economic benefits 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 likely that future economic benefits will not flow to the company and the value of the liability can be measured reliably.

The initial recognition measures assets and liabilities at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described in the following for each item.

Certain financial assets and liabilities are measured at amortised cost, recognising a constant effective interest over the term. Amortised cost is stated at initial cost less any deductions and with addition/deduction of the accumulated amortisation of the difference between cost and nominal amount.

The recognition and measurement takes into account predictable losses and risks arising before the year-end reporting and which prove or disprove matters that existed at the balance sheet date.

The carrying amount of intangible and tangible fixed assets should be estimated annually to determine if there is any indication of impairment in excess of the amount reflected by normal amortisation or depreciation. If this is the case, impairment should be made to the lower recoverable amount.

Accounting estimates

The calculation of the carrying amount of certain assets and liabilities is subject to an estimate of the impact of future events on the value of these assets and liabilities.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***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 tilgodehavender henholdsvis forpligtelser.

Ændring i dagsværdien 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 eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver og forpligtelser, indregnes i tilgodehavender eller gæld samt på egenkapitalen. Resulterer den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som blev indregnet på egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som blev indregnet på egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

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

Koncernregnskab

Der er ikke udarbejdet koncernregnskab, da koncernen opfylder fritagelsesbestemmelserne i årsregnskabslovens § 111. Datterselskabet Nordex Food USA Inc. udeholdes af konsolideringen med henvisning til ÅRL § 13, da det er af uvæsentlig betydning for koncernen. Der henvises til noten Ejerforhold.

Derivative financial instruments

Derivative financial instruments are the first time recognized in the balance sheet at cost price and subsequently measured at fair value. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are included in receivables and liabilities, respectively.

Change in the fair value of derivative financial instruments classified as and meeting the criteria for hedging the fair value of a recognized asset or a recognized liability, are recognized in the profit and loss account together with changes in the fair value, if any, of the hedged asset or the hedged liability.

Change in the fair value of derivative financial instruments classified as and meeting the conditions of hedging future assets and liabilities are recognized in receivables or liabilities and in the equity. If the future transaction results in recognition of assets or liabilities, amounts are transferred, which were recognized in the equity, from the equity and are recognized in the cost price for the asset or the liability, respectively. If the future transaction results in income or costs, amounts are transferred, which were recognized in the equity, to the income statement in the period where the hedged influences the income statement.

For derivative financial statements, if any, which do not meet the conditions for treatment as hedging instruments, changes in the fair value are currently recognized in the income statement.

Consolidated financial statements

Consolidated financial statements have not been prepared as the group comply with the exemption clause of the § 111 in the Danish Financial Statements Act. The subsidiary Nordex Food USA Inc. has not been consolidated pursuant to Section 13 of the Danish Company Accounts Act as it is of no material importance for the group. Reference is made to note Ownership.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***RESULTATOPGØRELSEN****Nettoomsætning**

Nettoomsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang. Nettoomsætning indregnes eksklusiv moms, afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Vareforbrug

Vareforbrug omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning.

Andre eksterne omkostninger

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

Ydelser i forbindelse med operationelle leasingaftaler og øvrige lejeaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Selskabets samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventualposter mv.

Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes væsentligste aktiviteter.

Personaleomkostninger

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

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

I selskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af tilknyttede virksomheders resultat efter fuld eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

INCOME STATEMENT**Net revenue**

The net revenue from sale of merchandise and finished goods is recognised in the income statement if supply and risk transfer to purchaser has taken place before the end of the year. Net revenues is recognised exclusive of VAT, duties and less discounts related to the sale.

Cost of sales

Cost of sales comprise costs incurred to achieve the net revenue for the year.

Other external costs

Other external costs include costs relating to distribution, sale, advertising, administration, premises, loss on bad debts, operating lease expenses and similar expenses.

Payments relating to operating lease agreements and other rental agreements are recognised in the income statement over the term of the contract. The company's total liability for operating lease and rental agreements is disclosed under contingencies.

Other operating income and expenses

Other operating income and expenses include items of a secondary nature in relation to the enterprises' principal activities.

Staff costs

Staff costs comprise wages and salaries, including holiday pay and pensions and other costs for social security etc. for the company's employees. Repayments from public authorities have been deducted from staff costs.

Income from group enterprises

The proportional share of results of group enterprises after full elimination of intercompany profits/losses and deduction of amortised goodwill is recognised in the company's income statement.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Finansielle indtægter og omkostninger**

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, finansielle omkostninger ved finansiell leasing, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen mv. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Skat

Årets skat, 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.

Selskabet er sambeskattet med koncernforbundne danske selskaber. Den aktuelle danske selskabskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomst, og med fuld fordeling med refusion vedrørende skatemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

BALANCEN**Immaterielle anlægsaktiver**

Erhvervet goodwill, forhandlerrettigheder og varemærker måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill, forhandlerrettigheder og varemærker afskrives lineært over den vurderede økonomiske brugstid, der er vurderet til 5 år.

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

Financial income and expenses in general

Financial income and expenses include interest income and expenses, financial expenses of finance leases, realised and unrealised gains and losses arising from investments in financial assets, debt and transactions in foreign currencies, amortisation of financial assets and liabilities as well as charges and allowances under the tax-on-account scheme etc. Financial income and expenses are recognised in the income statement by the amounts that relate to the financial year.

Tax on profit for the year

The tax for the year, which consists of the current tax for the year and changes in deferred tax, is recognised in the income statement by the portion that can be attributed to the profit for the year, and is recognised directly in the equity by the portion that can be attributed to entries directly to the equity.

The company is jointly taxed with wholly owned Danish and foreign subsidiary enterprises. The current Danish corporation tax is distributed between the jointly taxed Danish companies in proportion to their taxable income, and with full distribution with refund regarding taxable losses. The jointly taxed companies are included in the tax-on-account scheme.

BALANCE SHEET***Intangible fixed assets***

Acquired goodwill, rights and trademarks are measured at cost less accumulated amortisation. Goodwill, rights and trademarks are amortised on a straight-line basis over the expected useful life which is estimated to 5 years.

Software is measured at cost less accumulated amortisation. Software is amortised on a straight-line basis over the expected useful life which is estimated to 5 years.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

Materielle anlægsaktiver

Indretning af lejede lokaler samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af den skønnede restværdi efter afsluttet brugstid.

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

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider og restværdi herefter:

	Brugstid <i>Useful life</i>	Restværdi <i>Residual value</i>
Andre investeringsaktiver <i>Other investment assets</i>	20-40 år/years	25-50%
Indretning af lejede lokaler..... <i>Leasehold improvements</i>	5 år/years	0%

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

Tangible fixed assets

Leasehold improvements and other plants, fixtures and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and impairments.

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

The cost includes the acquisition price and costs incurred directly in connection with the acquisition until the time when the asset is ready to be used.

Straight-line depreciation is provided on the basis of an assessment of the expected useful lives of the assets and their residual value as follows:

Profit or loss on disposal of tangible fixed assets is stated as the difference between the sales price less selling costs and the carrying amount at the time of sale. Profit or loss is recognised in the income statement as other operating income or other operating expenses.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS ACCOUNTING POLICIES

Leasingkontrakter

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen som aktiver. Aktiverne måles ved første indregning i balancen til opgjort kostpris svarende til dagsværdi eller (hvis lavere) nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne. Finansielt leasede aktiver afskrives som selskabets øvrige tilsvarende materielle anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing og øvrige lejeaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Selskabets samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventualposter mv.

Lease contracts

Lease contracts relating to tangible fixed assets where the company bears all material risks and benefits attached to the ownership (finance lease) are recognised as assets in the balance sheet. The assets are at the initial recognition measured at calculated cost equal to the lower of fair value and present value of the future lease payments. The internal interest rate of the lease contract is used as discounting factor or an approximate value when calculating the present value. Finance lease assets are depreciated similarly to the company's other tangible fixed assets.

The capitalised residual lease liability is recognised in the balance sheet as a liability and the interest portion of the lease payment is recognised in the income statement over the term of the contract.

All other lease contracts are considered to be operating leases. Payments related to operating leases and other rental agreements are recognised in the income statement over the term of the contract. The company's total liability relating to operating leases and rental agreements is disclosed as contingencies etc.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS ACCOUNTING POLICIES

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles i moderselskabets balance efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets 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.

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

Tilknyttede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes som uerholdeligt. Såfremt 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 de tilknyttede virksomheders underbalance.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet. I tilfælde, hvor nettorealiseringsværdien er lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer opgøres som anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

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

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

Fixed asset investments

Investments in group enterprises are measured in the parent company balance sheet under the equity method.

Investments in group enterprises are measured in the balance sheet at the proportional share of the enterprises' carrying equity value, calculated in accordance with the parent company's accounting policies with deduction or addition of unrealised intercompany profits or losses and with addition or deduction of the residual value of positive or negative goodwill calculated in accordance with the acquisition method.

Net revaluation of investments in group enterprises is transferred under the equity to reserve for net revaluation under the equity value method to the extent that the carrying amount exceeds the acquisition value.

Group enterprises with a negative carrying equity value are measured to DKK 0 and any amounts due from these enterprises are written down by the parent company's share of the negative equity to the extent that it is deemed to be irrecoverable. If the carrying negative equity value exceeds accounts receivable, the residual amount is recognised under provision for liabilities to the extent that the parent company has a legal or actual liability to cover the group enterprises' deficit.

Inventories

Inventories are measured at cost using the FIFO-principle. If the net realisable value is lower than cost, impairment is provided to the lower value.

The cost of merchandise as well as raw materials and consumables is calculated at acquisition price with addition of transportation and similar costs.

The cost of finished goods and work in progress includes the cost of raw materials, consumables, direct payroll costs and direct production costs.

The net realisable value of inventories is stated at sales price less completion costs and costs incurred to execute the sale and is determined with due regard to marketability, obsolescence and development in expected sales price.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
*ACCOUNTING POLICIES***Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter, aktiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Udbytte

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Skyldig skat og udskudt skat

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

Udskudt skat måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

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 bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

Receivables

Accounts receivable are measured at amortised cost which usually corresponds to nominal value. The value is reduced by impairment to meet expected losses.

Accruals, assets

Accruals recognised as assets include costs incurred relating to the subsequent financial year.

Dividend

The expected payment of dividend for the year is recognised as a separate item in the equity.

Tax payable and deferred tax

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

Deferred tax is measured on the temporary differences between the carrying amount and the tax value of assets and liabilities.

Deferred tax assets, including the tax value of tax loss carry-forwards, are measured at the expected realisable value of the asset, either by set-off against tax on future earnings or by set-off against deferred tax liabilities within the same legal tax unit.

Deferred tax is measured on the basis of the tax rules and tax rates that under the legislation in force on the balance sheet date would be applicable when the deferred tax is expected to crystallise as current tax. The change in deferred tax resulting from changes in tax rates is recognised in the income statement apart from items recognised in the equity.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS ACCOUNTING POLICIES

Gældsforpligtelser

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

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede og associerede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

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

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.

Hvis valutapositionen anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes urealiserede værdireguleringer direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes 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, omregnes til kursen på transaktionsdagen.

Liabilities

Financial liabilities are recognised at the time of borrowing by the amount of proceeds received less borrowing costs. In subsequent periods, the financial liabilities are measured at amortised cost equal to the capitalised value when using the effective interest, the difference between the proceeds and the nominal value being recognised in the income statement over the term of loan.

Other liabilities which include debt to suppliers, group enterprises and associates and other debt are measured at amortised cost which usually corresponds to the nominal value.

The capitalised residual lease liability on finance lease contracts is also recognised as financial liabilities.

Foreign currency translation

Transactions in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date. Exchange differences arising between the rate on the transaction date and the rate on the payment date are recognised in the income statement as a financial income or expense.

If the foreign exchange position is considered to hedge future cash flows, the unrealised exchange adjustments are recognised directly in the equity.

Accounts receivable, payable and other monetary items in foreign currencies that are not settled on the balance sheet date are translated at the exchange rate on the balance sheet date. The difference between the exchange rate on the balance sheet date and the exchange rate at the time of occurrence of the receivable or payable is recognised in the income statement as financial income or expenses.

Fixed assets acquired in foreign currencies are translated at the rate of exchange on the transaction date.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømme fra driftsaktivitet:

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet:

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

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:

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

Likvider:

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.

CASH FLOW STATEMENT

Cash flows from operating activities:

Cash flows from operating activities are computed as the results for the year adjusted for non-cash operating items, changes in net working capital and corporation tax paid.

Cash flows from investing activities:

Cash flows from investing activities include payments in connection with purchase and sale of intangible and tangible fixed asset and fixed asset investments.

Cash flows from financing activities:

Cash flows from financing activities include changes in the size or composition of share capital and related costs, and borrowings and repayment of interest-bearing debt and payment of dividend to shareholders.

Cash and cash equivalents:

Cash and cash equivalents include bank overdraft and liquid funds.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
ACCOUNTING POLICIES

NØGLETAL

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

Overskudsgrad:

$$\frac{\text{Driftsresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

Afkastningsgrad:

$$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$$

Soliditetsgrad:

$$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$$

Egenkapitalforrentning:

$$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

Nettoomsætning pr. medarbejder:

$$\frac{\text{Nettoomsætning}}{\text{Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte}}$$

Nøgletallene følger i al væsentlighed Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger

KEY FIGURES

The key figures and ratios are calculated as follows:

Profit margin:

$$\frac{\text{Operating profit} \times 100}{\text{Net revenue}}$$

Rate of return:

$$\frac{\text{Profit before tax} \times 100}{\text{Avg. assets}}$$

Solvency ratio:

$$\frac{\text{Equity, end of period} \times 100}{\text{Total liabilities, end of period}}$$

Return on equity:

$$\frac{\text{Profit after tax} \times 100}{\text{Avg. equity}}$$

Net revenue per employee:

$$\frac{\text{Net revenue}}{\text{Avg. number of full - time employees}}$$

The key figures follow in all material respects the recommendations of the Danish Association of Finance Analysts.

RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
INCOME STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	Note	2014 kr. DKK	2013 kr. DKK
NETTOOMSÆTNING <i>NET REVENUE</i>	1	706.733.428	619.374.358
Vareforbrug m.v..... <i>Cost of sales etc.</i>		-648.116.312	-578.830.615
Andre driftsindtægter..... <i>Other operating income</i>		939.240	108.533
Andre eksterne omkostninger..... <i>Other external expenses</i>		-11.138.387	-11.147.714
BRUTTORESULTAT <i>GROSS PROFIT</i>		48.417.969	29.504.562
Personaleomkostninger..... <i>Staff costs</i>	2	-30.977.566	-30.080.339
Andre driftsomkostninger..... <i>Other operating expenses</i>		-442.497	0
Af- og nedskrivninger..... <i>Depreciation, amortisation and impairment</i>		-1.886.681	-1.850.065
DRIFTSRESULTAT <i>OPERATING PROFIT</i>		15.111.225	-2.425.842
Indtægt af kapitalandele i tilknyttede virksomheder..... <i>Income of equity investments in group enterprises</i>		98.554	2.095
Andre finansielle indtægter..... <i>Other financial income</i>	3	1.466.472	1.299.002
Andre finansielle omkostninger..... <i>Other financial expenses</i>	4	-3.302.972	-2.916.415
RESULTAT FØR SKAT <i>PROFIT BEFORE TAX</i>		13.373.279	-4.041.160
Skat af årets resultat..... <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-3.212.653	957.527
ÅRETS RESULTAT <i>PROFIT FOR THE YEAR</i>		10.160.626	-3.083.633

RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
INCOME STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	2014	2013
	kr.	kr.
	DKK	DKK
FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING		
<i>PROPOSED DISTRIBUTION OF PROFIT</i>		
Foreslået udbytte for regnskabsåret.....	6.000.000	0
<i>Proposed dividend for the year</i>		
Henlæggelser til reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode.....	98.554	2.095
<i>Allocation to reserve for net revaluation according to equity method</i>		
Overført resultat.....	4.062.072	-3.085.728
<i>Allocation of profit previous years</i>		
I ALT.....	10.160.626	-3.083.633
TOTAL		

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET 31 DECEMBER

AKTIVER ASSETS	Note	2014 kr. DKK	2013 kr. DKK
Software.....	6	186.602	326.140
<i>Software</i>			
Immaterielle anlægsaktiver.....		186.602	326.140
<i>Intangible fixed assets</i>			
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.....		5.740.515	6.768.641
<i>Other plants, fixtures and equipment</i>			
Indretning af lejede lokaler.....		4.030	15.557
<i>Leasehold improvements</i>			
Materielle anlægsaktiver.....	7	5.744.545	6.784.198
<i>Tangible fixed assets</i>			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder.....		351.074	223.285
<i>Equity investments in group enterprises</i>			
Finansielle anlægsaktiver.....	8	351.074	223.285
<i>Fixed asset investments</i>			
ANLÆGSAKTIVER.....		6.282.221	7.333.623
<i>FIXED ASSETS</i>			
Grunde og bygninger til videresalg.....		3.142.541	3.142.541
<i>Property for resale</i>			
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer.....		10.458.812	8.864.796
<i>Finished goods and goods for resale</i>			
Forudbetalinger for varer.....		440.213	304.251
<i>Prepayments for goods</i>			
Varebeholdninger.....		14.041.566	12.311.588
<i>Inventory</i>			
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser.....		83.117.496	67.277.538
<i>Trade receivables</i>			
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder.....	9	55.648.052	52.065.060
<i>Receivables from group enterprises</i>			
Udskudt skatteaktiv.....	10	874.432	1.684.476
<i>Deferred tax assets</i>			
Andre tilgodehavender.....	11	1.064.484	2.871.086
<i>Other receivables</i>			
Tilgodehavende selskabsskat.....		16.763	16.763
<i>Receivables corporation tax</i>			
Periodeafgrænsningsposter.....		466.111	1.016.631
<i>Prepayments and accrued income</i>			
Tilgodehavender.....		141.187.338	124.931.554
<i>Accounts receivable</i>			
Likvider.....		47.263	79.577
<i>Cash and cash equivalents</i>			
OMSÆTNINGSAKTIVER.....		155.276.167	137.322.719
<i>CURRENT ASSETS</i>			
AKTIVER.....		161.558.388	144.656.342
<i>ASSETS</i>			

BALANCE 31. DECEMBER
BALANCE SHEET 31 DECEMBER

PASSIVER <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>	Note	2014 kr. DKK	2013 kr. DKK
Aktiekapital..... <i>Share capital</i>		6.000.000	6.000.000
Reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode..... <i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>		351.074	223.285
Overført overskud..... <i>Retained profit</i>		19.377.440	16.450.656
Forslag til udbytte..... <i>Proposed dividend</i>		6.000.000	0
EGENKAPITAL..... <i>EQUITY</i>	12	31.728.514	22.673.941
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		0	302.167
Leasingforpligtelser..... <i>Lease liabilities</i>		2.412.403	3.666.191
Langfristede gældsforpligtelser..... <i>Long-term liabilities</i>	13	2.412.403	3.968.358
Kortfristet del af langfristet gæld..... <i>Short-term portion of long-term liabilities</i>	13	1.034.745	1.417.117
Gæld til pengeinstitutter..... <i>Bank debt</i>		52.656.390	68.182.208
Leverandører af varer og tjenesteydelser..... <i>Trade payables</i>		19.399.591	18.465.037
Gæld til tilknyttede virksomheder..... <i>Payables to group enterprises</i>		34.266.806	17.162.950
Selskabsskat..... <i>Corporation tax</i>		2.020.516	2.813
Anden gæld..... <i>Other liabilities</i>		18.039.423	12.783.918
Kortfristede gældsforpligtelser..... <i>Current liabilities</i>		127.417.471	118.014.043
GÆLDSFORPLIGTELSE <i>LIABILITIES</i>		129.829.874	121.982.401
PASSIVER..... <i>EQUITY AND LIABILITIES</i>		161.558.388	144.656.342
Eventualposter mv. <i>Contingencies etc.</i>	14		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser <i>Charges and securities</i>	15		
Nærtstående parter <i>Related parties</i>	16		
Ejerforhold <i>Ownership</i>	17		

PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER
CASH FLOW STATEMENT 1 JANUARY - 31 DECEMBER

	2014 kr. DKK	2013 kr. DKK
Årets resultat..... <i>Profit for the year</i>	10.160.626	-3.083.633
Årets afskrivninger tilbageført..... <i>Reversed depreciation of the year</i>	1.886.681	1.850.065
Tilbageførsel af realisationsavancer..... <i>Reversal of realisation gains</i>	77.549	-108.533
Resultat af tilknyttede selskaber..... <i>Profit from group enterprises</i>	-98.554	-2.095
Skat af årets resultat tilbageført..... <i>Reversed tax on profit for the year</i>	3.212.650	-957.528
Øvrige reguleringer..... <i>Other adjustments</i>	1.904.807	-73.893
Betalt selskabsskat..... <i>Corporation tax paid</i>	-17.920	-3.972.627
Ændring i varebeholdninger..... <i>Change in inventory</i>	-1.729.978	-8.610.188
Ændring i tilgodehavender..... <i>Change in accounts receivable</i>	-18.343.078	-5.458.208
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank, skat og udbytte)..... <i>Change in current liabilities (excl. bank, tax and dividend)</i>	21.164.088	4.188.567
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITETER..... CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES	18.216.871	-16.228.073
Køb af materielle anlægsaktiver..... <i>Purchase of tangible fixed assets</i>	-350.414	-4.256.260
Salg af materielle anlægsaktiver..... <i>Sale of tangible fixed assets</i>	185.375	410.000
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES	-165.039	-3.846.260
Afdrag på leasingforpligtelse..... <i>Repayments of lease liabilities</i>	-2.054.333	-815.027
Andre ændringer i langfristet gæld..... <i>Other changes in long-term debt</i>	-503.994	-574.792
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET..... CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES	-2.558.327	-1.389.819
ÆNDRING I LIKVIDER..... CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS	15.493.505	-21.464.152
Likvider 1. januar..... <i>Cash and cash equivalents at 1 January</i>	-68.102.632	-46.638.480
LIKVIDER 31. DECEMBER..... CASH AND CASH EQUIVALENTS AT 31 DECEMBER	-52.609.127	-68.102.632

NOTER
NOTES

	2014 kr. DKK	2013 kr. DKK	Note
Nettoomsætning			1
<i>Net revenue</i>			
Segmentoplysning			
<i>Segment details</i>			
Nettoomsætning indenfor EU.....	440.625.079	375.568.696	
<i>Net revenue in the EU</i>			
Nettoomsætning udenfor EU.....	266.108.349	243.805.662	
<i>Net revenue outside the EU</i>			
	706.733.428	619.374.358	
Personaleomkostninger			2
<i>Staff costs</i>			
Løn og gager.....	27.477.568	26.658.411	
<i>Wages and salaries</i>			
Pensioner.....	2.148.736	2.137.202	
<i>Pensions</i>			
Omkostninger til social sikring.....	427.263	424.000	
<i>Social security costs</i>			
Andre personaleomkostninger.....	923.999	860.726	
<i>Other staff costs</i>			
	30.977.566	30.080.339	
Andre finansielle indtægter			3
<i>Other financial income</i>			
Tilknyttede virksomheder.....	884.617	840.407	
<i>Group enterprises</i>			
Finansielle indtægter i øvrigt.....	581.855	458.595	
<i>Other interest income</i>			
	1.466.472	1.299.002	
Andre finansielle omkostninger			4
<i>Other financial expenses</i>			
Tilknyttede virksomheder.....	186.250	186.250	
<i>Group enterprises</i>			
Finansielle omkostninger i øvrigt.....	3.116.722	2.730.165	
<i>Other interest expenses</i>			
	3.302.972	2.916.415	

NOTER
NOTES

	2014 kr. DKK	2013 kr. DKK	Note
Skat af årets resultat			5
<i>Tax on profit/loss for the year</i>			
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	2.424.182	0	
<i>Calculated tax on taxable income of the year</i>			
Regulering skat vedrørende tidligere år.....	-1.773	0	
<i>Adjustment of tax for previous years</i>			
Regulering af udskudt skat.....	827.455	-1.128.201	
<i>Adjustment of deferred tax</i>			
Reg. af udsk. skat som følge af ændret skattesats.....	-37.211	170.674	
<i>Adjustm. of deferred tax due to change in tax rate</i>			
	3.212.653	-957.527	
Immaterielle anlægsaktiver			6
<i>Intangible fixed assets</i>			
	Software Software	Varemærker Trademarks	
Kostpris 1. januar 2014.....	5.751.125	500.000	
<i>Cost at 1 January 2014</i>			
Kostpris 31. december 2014.....	5.751.125	500.000	
<i>Cost at 31 December 2014</i>			
Afskrivninger 1. januar 2014.....	5.424.985	500.000	
<i>Amortisation at 1 January 2014</i>			
Årets afskrivninger	139.538	0	
<i>Amortisation</i>			
Afskrivninger 31. december 2014.....	5.564.523	500.000	
<i>Amortisation at 31 December 2014</i>			
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014.....	186.602	0	
<i>Carrying amount at 31 December 2014</i>			

NOTER
NOTES

Materielle anlægsaktiver
Tangible fixed assets

Note
7

	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other plants, fixtures and equipment</i>	Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>
Kostpris 1. januar 2014..... <i>Cost at 1 January 2014</i>	11.926.382	1.578.855
Tilgang..... <i>Addition</i>	970.414	0
Afgang..... <i>Disposal</i>	-931.407	0
Kostpris 31. december 2014..... <i>Cost at 31 December 2014</i>	11.965.389	1.578.855
Afskrivninger 1. januar 2014..... <i>Depreciation at 1 January 2014</i>	5.157.741	1.563.298
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver..... <i>Reversal of depreciation of assets disposed of</i>	-668.483	0
Årets afskrivninger <i>Depreciation</i>	1.735.616	11.527
Afskrivninger 31. december 2014..... <i>Depreciation at 31 December 2014</i>	6.224.874	1.574.825
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014..... <i>Carrying amount at 31 December 2014</i>	5.740.515	4.030

Værdien af leasingaktiver, der ikke ejes af selskabet: 3.131.245 kr.
Lease assets not owned by the company amounts to DKK 3,131,245.

NOTER
NOTES

Finansielle anlægsaktiver

Fixed asset investments

Note

8

	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Equity investments in group enterprises</i>
Opskrivninger 1. januar 2014.....	223.285
<i>Revaluation at 1 January 2014</i>	
Årets opskrivninger	98.554
<i>Revaluation for the year</i>	
Egenkapitalbevægelser.....	29.235
<i>Change in equity</i>	
Opskrivninger 31. december 2014.....	351.074
<i>Revaluation at 31 December 2014</i>	
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014.....	351.074
<i>Carrying amount at 31 December 2014</i>	

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (kr.)

Investments in group enterprises (DKK)

Navn og hjemsted <i>Company</i>	Egenkapital <i>Equity</i>	Årets resultat <i>Profit for the year</i>	Stemme- og ejerandel <i>Ownership</i>
Nordex Food USA Inc., Ramsey, USA.....	351.074	98.554	100 %

Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder

Receivables from group enterprises

Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder med forfald senere end 1 år udgør 3.612 tkr. (2013: 3.612 tkr.)

Receivables from group enterprises due later than 1 year amounts to DKK ('000) 3,612. (2013: DKK ('000) 3,612)

9

Udskudt skatteaktiv

Deferred tax assets

Hensættelse til udskudt skat eller udskudt skatteaktiv vedrører forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af varebeholdninger, tilgodehavender, valutaterminskontrakter, immaterielle og materielle anlægsaktiver, herunder indregnede finansielle leasingkontrakter samt fremførte underskud.

Provision for deferred tax or deferred tax asset relates to differences between the carrying amount and the tax value of inventory, receivables, forward contracts, intangible and tangible fixed assets including recognised finance lease contracts and losses carried forward.

10

Andre tilgodehavender

Other receivables

Andre tilgodehavender med forfald senere end 1 år udgør 325 tkr. (2013: 325 tkr.)

Other receivables due later than 1 year amounts to DKK ('000) 325. (2013: DKK ('000) 325)

11

NOTER
NOTES

Egenkapital
Equity

Note
12

	Aktiekapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopsk. efter indre værdi metode <i>Reserve for net revaluation according to equity method</i>	Overført overskud <i>Retained profit</i>	Forslag til udbytte <i>Proposed dividend</i>	I alt <i>Total</i>
Egenkapital 1. januar 2014..... <i>Equity at 1 January 2014</i>	6.000.000	223.285	16.450.656	0	22.673.941
Valutakursreguleringer..... <i>Foreign exchange adjustments</i>		29.235			29.235
Nettoregulering af sikringsinstrumenter..... <i>Net change in cash flow hedge</i>			-1.135.288		-1.135.288
Forslag til årets resultatdisponering..... <i>Proposed distribution of profit</i>		98.554	4.062.072	6.000.000	10.160.626
Egenkapital 31. december 2014..... <i>Equity at 31 December 2014</i>	6.000.000	351.074	19.377.440	6.000.000	31.728.514

Aktiekapitalen har ikke været ændret i de seneste 5 år.
The share capital has not been changed in the past 5 years.

	2014 kr. DKK	2013 kr. DKK
Aktiekapital <i>Share capital</i>		
Aktiekapitalen er fordelt således: <i>Specification of share capital:</i>		
A-aktier, 1 stk. a nom. 4.000.000 kr..... <i>A-shares, 1 share in the denomination of DKK 4,000,000</i>	4.000.000	4.000.000
A-aktier, 1 stk. a nom. 300.000 kr..... <i>A-shares, 1 share in the denomination of DKK 300,000</i>	300.000	300.000
A-aktier, 1 stk. a nom. 200.000 kr..... <i>A-shares, 1 share in the denomination of DKK 200,000</i>	200.000	200.000
A-aktier, 2 stk. a nom. 125.000 kr..... <i>A-shares, 2 shares in the denomination of DKK 125,000</i>	250.000	250.000
A-aktier, 1 stk. a nom. 100.000 kr..... <i>A-shares, 1 share in the denomination of DKK 100,000</i>	100.000	100.000
A-aktier, 6 stk. a nom. 25.000 kr..... <i>A-shares, 6 shares in the denomination of DKK 25,000</i>	150.000	150.000
A-aktier, 1 stk. a nom. 1.000.000 kr..... <i>A-shares, 1 share in the denomination of DKK 1,000,000</i>	1.000.000	1.000.000
	6.000.000	6.000.000

NOTER
 NOTES

					Note
Langfristede gældsforpligtelser					13
<i>Long-term liabilities</i>					
	1/1 2014 gæld i alt 1/1 2014 <i>total liabilities</i>	31/12 2014 gæld i alt 31/12 2014 <i>total liabilities</i>	Afdrag næste år <i>Repayment next year</i>	Restgæld efter 5 år <i>Debt outstanding after 5 years</i>	
Anden gæld.....	806.160	302.166	302.166	0	
<i>Other liabilities</i>					
Leasingforpligtelser.....	4.579.315	3.144.982	732.579	0	
<i>Lease liabilities</i>					
	5.385.475	3.447.148	1.034.745	0	

NOTER
NOTES

Note

Eventualposter mv.

14

Contingencies etc.

Leje- og leasingforpligtelser (operational leasing)

Rental obligations and lease liabilities (operation lease)

De samlede fremtidige leasingydelse udgør 45 tkr. pr. 31. december 2014. Restløbetiden på leasingkontrakten udgør 11 måneder.

Total residual lease payment amounts to DKK ('000) 45 at 31 December 2014. Operation leases have a maturity period of 11 months.

Selskabet har derudover indgået huslejekontrakter med en årlig leje på 1.242 tkr.

In addition the company has concluded rent agreements with an annual rent of DKK ('000) 1,242.

Finansielle instrumenter

Financial instruments

Som led i sikring af indregnede og ikke-indregnede transaktioner anvender selskabet sikringsinstrumenter såsom valutaterminskontrakter. Kontrakterne kan specificeres således:

As part of the hedging of recognised and non-recognised transactions the company uses hedging instruments such as forward exchange contracts. The contracts are specified as follows:

	Modværdi i DKK af kontrakter <i>Equivalent value DKK of contracts</i>	Tab(-)/ gevinst(+) i forhold til statuskurs <i>Loss(-)/profit(+) compared to year-end rate</i>
USD..... USD	64.882.978	-2.290.705
AUD..... AUD	12.583.125	160.645
RON..... RON	203.511	900

Ud af det samlede tab på 2.129.160 kr. er 1.091.854 kr. resultatført, mens 1.037.306 kr. er ført på egenkapitalen.

1,091,854 DKK of the total loss of 2,129,160 DKK is entered in the profit and loss account and 1,037,306 DKK is entered in equity.

Nordex Food A/S har indgået renteoptioner (capfloor), der opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter. Dagsværdien, der pr. 31. december 2014 udgør -683 tkr., er indregnet som en kortfristet gældsforpligtelse og direkte på egenkapitalen med fradrag af aktuel skat. Renteoptioner udløber henholdsvis 26. april 2016 og 28. december 2018.

Nordex Food A/S has entered into interest options (capfloor), which fulfill the conditions for being treated as hedging instruments. The fair value, which was DKK ('000) -683 at 31 December 2014, is recognised as a current liability and directly in the equity with deduction of current tax. The interest/foreign exchange swaps expires on 26 April 2016 and 28 December 2018.

Hæftelse i sambeskatningen

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst samt for fællesregistrering af moms. Skyldig moms for fællesregistrerede selskaber udgør 3.116 tkr. Skyldig skat af koncernens sambeskattede indkomst fremgår af årsrapporten for det ultimative moderselskab Dronninglund Invest ApS, CVR-nr. 77 87 58 16, der er administrationselskab i sambeskatningen.

The Danish companies of the group are jointly and severally liable for joint taxation and joint registration of VAT. VAT payable regarding jointly registered companies amounts to DKK('000) 3,116. Tax payable of the group's jointly taxed income is stated in the financial statements of the ultimate parent company Dronninglund Invest ApS, CVR-No. 77 87 58 16, which acts as management company of the joint taxation.

NOTER
NOTES
Note
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
15
Charges and securities

Selskabet har afgivet ulimiteret selvskyldnerkaution for Nordex Holding A/S' og Nørager Mejeri A/S' gæld til Spar Nord Bank A/S. Gælden udgjorde den 31. december 2014 102 mio. kr.

The company has provided unlimited surety for the debt of Nordex Holding A/S and Nørager Mejeri A/S to Spar Nord Bank A/S. The debt amounted to DKK 102 mio. at 31 December 2014.

Nordex Food A/S er solidarisk forsikringstager på en rammekontrakt, hvor Tryg Garanti har afgivet garanti op til 1 mio. kr. overfor Direktoratet for FødevareErhverv, garanti stor 3 mio. kr. overfor leverandører og garanti stor 50 tEUR overfor Haupt-Zollamt Jonas og Haupt-Zollamt Hamburg, Hamburg.

Nordex Food A/S is joint and several policyholder in respect of a framework agreement for which Tryg Garanti has provided a guarantee of up to DKK 1 mio. in favour of Direktoratet for FødevareErhverv, guarantee high DKK 3 mio. to suppliers and a guarantee of EUR ('000) 50 to Haupt-Zollamt Jonas and Haupt-Zollamt Hamburg, Hamburg.

Nordex Food A/S har givet Spar Nord Bank A/S transport i tilgodehavende hos den tilknyttede virksomhed S.C. Nordex Food Romania S.R.L., tillige til sikkerhed for engagement med Nordex Holding A/S.

Nordex Food A/S has assigned an account receivable from the group enterprise S.C. Nordex Food Romania S.R.L. to Spar Nord Bank A/S together with security for the commitment with Nordex Holding A/S.

Selskabet har overfor Commerzbank stillet en bankgaranti på maksimalt 100 tEUR for Nordex Food Deutschland GmbH's engagement.

The Company has provided a bank guarantee of EUR ('000) 100 as security for the debt of Nordex Food Deutschland GmbH to Commerzbank.

Til sikkerhed for Nordex Food A/S', Nordex Holding A/S' og Nørager Mejeri A/S' bankmellemværender har selskabet stillet virksomhedspant på nominelt 100 mio. kr. Virksomhedspantet omfatter følgende aktiver, hvis regnskabsmæssige værdi pr. balancedagen udgør:

As security for the bank debts of Nordex Food A/S, Nordex Holding A/S and Nørager Mejeri A/S the company has provided a floating charge of nominally DKK 100 mio. The floating charges includes the following assets which have book value at the balance sheet date of:

	Tkr. DKK'000
Goodwill og rettigheder.....	0
<i>Goodwill and rights</i>	
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.....	2.609
<i>Other plants, fixtures and equipment</i>	
Varebeholdninger.....	10.899
<i>Inventory</i>	
Tilgodehavender fra salg.....	83.117
<i>Trade receivables</i>	
	96.625

Derudover omfatter virksomhedspantet også pant i driftsinventar, driftsmateriel, motorkøretøjer, der ikke er eller tidligere har været registreret, goodwill, domænenavne og rettigheder i henhold til patentloven, varemærkeloven, designloven, brugsmodelloven, mønsterloven samt drivmidler og andre hjælpestoffer.

In addition, the floating charges includes charges on fixtures and fittings, operating equipment, vehicles, which have not been registered before, goodwill, domain names and rights according to the Danish Patents Act, the Danish Trademarks Act, the Danish Designs Act, the Danish Utility Models Act, and propellants and other ancillary materials.

NOTER
*NOTES***Note****Nærtstående parter**

16

Related parties

Nordex Food A/S' nærtstående parter omfatter følgende:

Nordex Food A/S' related parties include:

Bestemmende indflydelse*Controlling interest*

Modervirksomheden og det ultimative moderselskab, som begge er nævnt nedenfor, har bestemmende indflydelse sammen med den ultimative kapitalejer, Keld Houen Pedersen, Dronninglund.

The parent company and the ultimate parent company, both of which are mentioned below, has the controlling interest along with the ultimate shareholder, Keld Houen Pedersen, Dronninglund.

Ejerforhold

17

Ownership

Følgende aktionær er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som eneejer af aktiekapitalen:

The following shareholder is recorded in the company's register of shareholders as sole proprietor of the share capital:

Nordex Holding A/S

Nordre Ringgade 2, 9330 Dronninglund

Selskabet indgår i koncernregnskabet for moderselskabet Nordex Holding A/S, Nordre Ringgade 2, 9330 Dronninglund.

The company is included in the consolidated financial statement of the parent company Nordex Holding A/S, Nordre Ringgade 2, 9330 Dronninglund

Selskabet indgår også i koncernregnskabet for det ultimative moderselskab Dronninglund Invest ApS, Nordre Ringgade 2, 9330 Dronninglund.

The company is included in the consolidated financial statement of the ultimate parent company Dronninglund Invest ApS, Nordre Ringgade 2, 9330 Dronninglund.