

**Kjaer Group A/S**

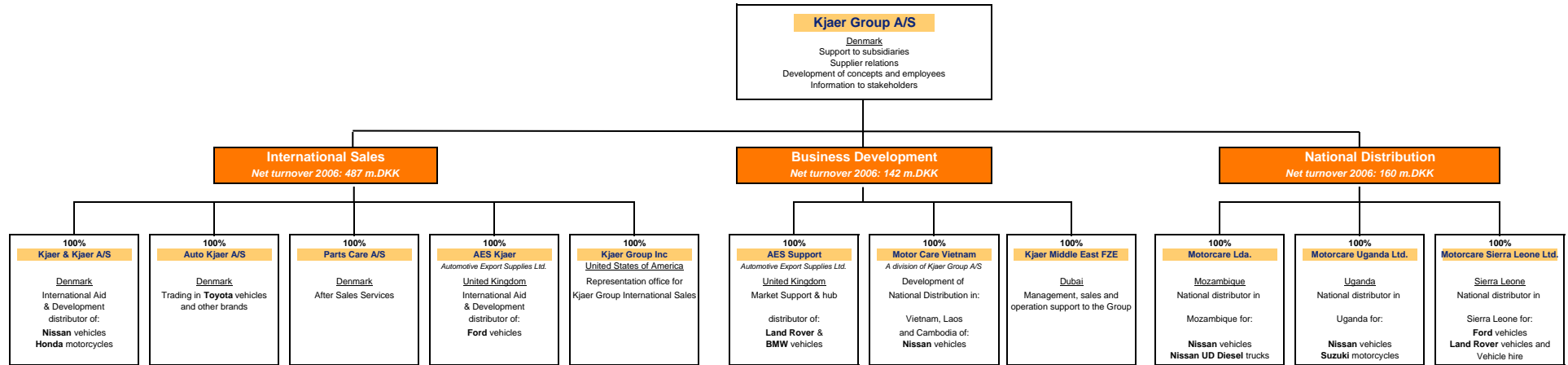
**Årsrapport 2006**

**Annual report 2006**

**CVR-nr. 81 31 72 16**



		<u>Side/Page</u>
Koncerndiagram	Corporate structure diagramme	1
Selskabsoplysninger	Company details	2
Ledelsespåtegning	Management's report	3
Den uafhængige revisors påtegning	Independent auditors' report	4
5 års nøgletal	5 years key figures	5
Ledelsesberetning	Management's review	6
Pengestrømsopgørelse	Cash flow statement	10
Resultatopgørelse	Profit and loss account	11
Balance	Balance sheet	11
Ændringer i egenkapitalen, moderselskab	Statement of changes in equity, parent company	13
Ændringer i egenkapitalen, koncern	Statement of changes in equity, Group	14
Noter til årsregnskabet	Notes to the annual accounts	15
Regnskabspraksis	Accounting policies	23 - 30



Selskaber uden aktiviteter er ikke vist. Dette er følgende 100% ejede selskaber:  
Companies without trading activities are not shown. This is the following 100% owned subsidiaries:  
Auto Trading Denmark A/S, Denmark  
Kjaer & Kjaer Invest Aps, Denmark  
AES Support Ltd., United Kingdom  
AES Kjaer Ltd., United Kingdom  
Global Development Four (SL) Ltd., Sierra Leone

### Selskab / Company

Kjaer Group A/S  
Grønnemosevej 6  
5700 Svendborg  
Denmark

Medlem af FN's Global Compact netværk.  
*Member of UN's Global Compact Network.*

CVR-nr. / VAT no.: DK 81 31 72 16

Telefon / Phone : (+45) 62 22 11 11

Fax / Fax: (+45) 62 22 44 22

Hjemmeside / Web-site: [www.kjaergroup.com](http://www.kjaergroup.com)

E-mail: [info@kjaergroup.com](mailto:info@kjaergroup.com)

### Bestyrelse / Board of directors

Mads Kjær, Chairman  
Tim Albertsen, Deputy chairman  
Dante Disparte, Staff representative  
Naime Seda Tiryaki, Staff representative

### Direktion / Management

Per Lundgren, CEO  
Christos Kyriakidis, COO  
Lars Bo Lauritzen, COO  
Flemming Eltang, CFO

### Revision / Auditors

Deloitte, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
Østre Stationsvej 1  
5100 Odense C  
Denmark

Medlem af FN's Global Compact netværk.  
*Member of UN's Global Compact Network.*

Telefon / Phone : (+45) 63 11 66 11

Fax / Fax: (+45) 63 11 66 12

Hjemmeside / Web-site: [www.deloitte.dk](http://www.deloitte.dk)

E-mail: [odense@deloitte.dk](mailto:odense@deloitte.dk)

### Ordinær generalforsamling / Annual General Meeting:

Afholdes 25. maj 2007 kl. 11.30 på selskabets adresse i Svendborg.  
*To be held on 25 may 2007 at 11.30 at the company's address in Svendborg.*

### Godkendt på selskabets generalforsamling / Presented and adopted at the general meeting:

---

Dirigent / Chairman

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 for Kjaer Group A/S.

We have today presented the Annual report of Kjaer Group A/S for the financial year 1 January to 31 December 2006.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling, resultatet samt pengestrømme.

The annual report has been presented in accordance with the Danish Financial Statements Act. We consider the applied accounting policies appropriate for the annual report to provide a true and fair view of the Company's financial position, results and cash flows.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

The Annual report is submitted to the approval of the general assembly.

**Svendborg, den 19. april 2007**

**Svendborg, 19 April 2007**

**Direktion/Management**

\_\_\_\_\_  
Per Lundgren, CEO

\_\_\_\_\_  
Christos Kyriakidis, COO

\_\_\_\_\_  
Lars Bo Lauritzen, COO

\_\_\_\_\_  
Flemming Eltang, CFO

**Bestyrelse / Board of directors**

\_\_\_\_\_  
Mads Kjaer, Chairman

\_\_\_\_\_  
Tim Albertsen, Deputy Chairman

\_\_\_\_\_  
Dante Disparte, Staff representative

\_\_\_\_\_  
Naime Seda Tiryaki, Staff representative

**Til aktionærerne i Kjaer Group A/S**

Vi har revideret årsrapporten for Kjaer Group A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter årsregnskabsloven.

**Ledelsens ansvar for årsrapporten**

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

**Revisors ansvar og den udførte revision**

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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 årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Odense, den 19. april 2007

**DELOITTE**

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

P. Schak Larsen  
Statsautoriseret revisor  
State Authorised  
Public Accountant

Per Therkelsen  
Statsautoriseret revisor  
State Authorised  
Public Accountant

**To the shareholders of Kjaer Group A/S**

We have audited the annual report of Kjaer Group A/S for the financial year 1 January to 31 December 2006, which comprises the statement by Management on the annual report, Management's review, accounting policies, income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes. The annual report has been prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

**Basis of opinion**

Management is responsible for the preparation and fair presentation of an annual report in accordance with the Danish Financial Statements Act. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of an annual report that is free from material misstatement, whether due to fraud or error, selecting and applying appropriate accounting policies, and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

**Auditor's responsibility and basis of opinion**

Our responsibility is to express an opinion on this annual report based on our audit. We conducted our audit in accordance with Danish Standards on Auditing. Those Standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the annual report is free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the annual report. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the annual report, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of an annual report 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 Management, as well as evaluating the overall presentation of the annual report.

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

Our audit has not resulted in any qualification.

**Opinion**

In our opinion, the annual report gives a true and fair view of the Company's financial position at 31 December 2006 and of its financial performance and its cash flows for the financial year 1 January to 31 December 2006 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Odense, 19 April 2007

m.DKK

**Hovedtal fra koncernregnskabet:**

tal i ( ) er beregnede iht. forklaring vist i nedenfor

**Key figures from the Group Annual report:**

figures in ( ) have been calculated as explained below

		m.DKK	2002	2003	2004	2005	2006
Nettoomsætning	Net Turnover		645.1	780.8	772.4	664.5	788.5
Vareforbrug	Costs of goods sold		-542.5	-670.6	-646.9	-551.2	-662.7
<b>Bruttoresultat</b>	<b>Gross profit</b>		<b>102.6</b>	<b>110.2</b>	<b>125.5</b>	<b>113.3</b>	<b>125.9</b>
Lejeindtægter og ejendomsavance	Income from rental and sale of premises		1.3	1.4	4.4	1.2	2.1
Faste omkostninger, netto (a)	Overhead costs, net (a)		-77.9	-80.4	-92.4	-87.4	-101.3
<b>Resultat før renter og skat</b>	<b>Earnings Bef. Interests and Tax</b>	<b>EBIT</b>	<b>26.0</b>	<b>31.2</b>	<b>37.5</b>	<b>27.1</b>	<b>26.7</b>
Finansielle poster, netto	Financial items, net		-9.1	-5.6	-3.2	-3.8	-10.3
<b>Resultat før skat</b>	<b>Earnings Before Tax</b>	<b>EBT</b>	<b>16.9</b>	<b>25.6</b>	<b>34.3</b>	<b>23.3</b>	<b>16.5</b>
Skat	Tax		-6.3	-8.6	-12.6	-7.7	-5.8
Minoritetsaktionærernes andele	Minority shareholders' part		-1.4	-0.4	-0.6	0.0	0.0
<b>Årets resultat</b>	<b>Earnings After Tax</b>	<b>EAT</b>	<b>9.2</b>	<b>16.6</b>	<b>21.1</b>	<b>15.5</b>	<b>10.7</b>
Egenkapital i alt	Total Equity		82.8	96.5	117.0	120.6	122.7
Minoritetsinteresser	Minority interests		8.6	3.9	0.0	0.0	0.0
Ansvarlig lånekapital, langfristet	Subordinated loans, long termed		10.2	5.0	3.1	0.0	0.0
<b>Ansvarlig kapital (sum af ovst.)</b>	<b>Total capital base (sum of above)</b>		<b>101.6</b>	<b>105.4</b>	<b>120.1</b>	<b>120.6</b>	<b>122.7</b>
Rentebær.gæld ekskl. ansv.lån (b) *	Interest carrying debt excl. subord. (b) *		121.6	181.8	93.7	129.9	133.9
<b>Arbejdskapital (sum af ovst.) *</b>	<b>Capital employed (sum of above) *</b>		<b>223.2</b>	<b>287.2</b>	<b>213.8</b>	<b>250.5</b>	<b>256.6</b>
Udbytte betaling	Dividend payout	m.DKK	1.2	3.2	11.9	12.2	27.4
Provenu fra kapitaludvidelser	Revenues from share subscriptions	m.DKK	4.5	3.9	2.3	1.9	0.8
Investeringer i mat. anlægsaktiver	Investments in tangible fixed assets	m.DKK	7.7	15.7	7.2	11.2	5.4
Balancesum	Total assets	m.DKK	351.7	416.9	314.6	407.9	419.3
Selskabskapital	Share capital	m.DKK	12.1	12.8	13.3	13.5	13.7
Udbytte & ureal. kursreg. i egenkap.	Dividends & unreal.exch.adj. in Equity	m.DKK	2.3	4.0	14.3	11.2	31.4
<b>Ratios:</b>	<b>Ratios:</b>						
Bruttomargin *	Gross margin *		15.9%	14.1%	16.2%	17.1%	16.0%
EBIT-margin *	EBIT-margin *		4.0%	4.0%	4.9%	4.1%	3.4%
Afkastningsgrad	Earnings to Assets ratio		7.4%	7.5%	11.9%	6.6%	6.4%
Egenkapitalforrentning *	Earnings to Equity ratio *		11.6%	18.5%	19.8%	13.0%	8.8%
Afkast af arbejdskapital	Return on Capital Employed	<b>ROCE</b>	11.1%	12.2%	15.0%	11.7%	10.5%
Egenkapitalandel *	Solidity ratio *		23.5%	23.1%	37.2%	29.6%	29.3%
Ansvarlig kapitalandel	Solidity ratio on total capital base		28.9%	25.3%	38.2%	29.6%	29.3%
Finansiel gearing *	Financial gearing *		159%	194%	83%	108%	109%
Gearing excl. ansvarlige lån	Gearing excl. subordinated loans		147%	188%	80%	108%	109%
Indre værdi af nom. 1.000 DKK aktie	Equity value of nom. 1,000 DKK share	DKK	6,855	7,572	8,832	8,931	8,935
Korrigeret indre værdi til aktiepris	Adjust. equity value for share pricing	DKK	6,663	7,261	7,752	8,100	6,650

Nøgletal i 5 års oversigt, der er defineret i Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005" er mærket \* og er udregnet i overensstemmelse med denne. I redegørelse for anvendt regnskabspraksis er alle nøgletal defineret.

Key figures in the 5 year overview, which are defined by The Danish Financial Analysts Association in its publication from 2005 are marked \* and calculated in accordance with the recommendations. In the description of accounting policies all key ratios have been defined.

**a) Faste omkostninger, netto**

Andre driftsindtægter ekskl. lejeindtægter - andre eksterne udgifter - personaleudgifter - afskrivninger

Misc. Operating income excl. rental income - other external expenses - staff expenses - depreciations

**a) Overhead costs, net****b) Rentebær.gæld ekskl. ansv.lån**

Prioritetsgæld + Andre kreditstiftutter + Bankgæld + næste års afdrag på langfristet gæld + gæld til tilknyttede virksomheder.

Mortgage debt + Other credit institutions + Bank debt + next years installments on long termed debt + debt to associated companies.

**b) Interest carrying debt excl. Subord. \***

Kjaer Group's forretningsområde er automotive løsninger til udviklingslande. Vor filosofi ved udøvelse af denne virksomhed er at understøtte opfyldelsen af Forenede Nationers 2015 Årtusind Udviklings Mål.

#### Mission

Automotive løsninger.

#### Vision

[LEVERANDØREN] af løsninger.

#### Værdigrundlag

I vort arbejde med virksomhedens værdigrundlag har vi konkluderet at vi kan samle alt i een "**We Care**".

Betydningen af denne værdi har 3 dimensioner for os:

- "Care" for vore kunder og produkter (**cars**)
- "Care" for kollegaer / medarbejdere som mennesker (**people**)
- "Care" for miljøet og samfundet (**life**)

og løvrigt matcher "Care" den engelske udtale af grundlæggerens familienavn "KJAER", som også indgår i vore selskabers navne.

Vi udtrykker de 3 dimensioner ved:

**"Love Cars, Love People, Love Life"**.

#### Social ansvarlighed og bæredygtighed

Foruden FN's 2015 mål anvender vi Forenede Nationers Global Compact Network's ti principper som referenceramme for vort arbejde. Kjaer Group har været medlem af FN's Global Compact Network siden 2003. Vi forpligter os til at efterleve og supportere de ti principper indenfor menneske- og arbejder-retigheder samt miljøbeskyttelse og arbejde mod korruption.

Aktiviteter gennemført af os for at supportere FN's ti principper og indarbejde dem i vor organisation rapporteres separat til FN's Global Compact Network og publiceres på vor webside [www.kjaergroup.com](http://www.kjaergroup.com).

#### Koncernens hovedaktiviteter

Hovedaktiviteterne i moderselskabet Kjaer Group A/S er forretningsudvikling, leverandørrelationer, administrativ og ledelsesmæssig assistance til datterselskaber inklusiv videresalg til og finansiering mv. af udenlandske distributionsaktiviteter, udvikling af koncepter og medarbejdere samt information til koncernens interessenter.

Koncernen har tre forretningssegmenter som alle driver virksomhed indenfor salg og service af køretøjer til udviklingslande:

1. Internationalt Salg til nødhjælps- og udviklingsprojekter
2. National Distribution
3. Business Development som leverer udviklingsassistance til automotive forhandlere m.v. i udviklingslande.

Vi henviser til koncerndiagram for præsentation af hvert datterselskab og deres aktiviteter.

#### Udvikling i aktiviteter i år 2006

I 2006 gennemgik Kjaer Group en større ændring af sin organisation og strategi. I forbindelse hermed blev Per Lundgren udnævnt til ny administrerende direktør med virkning fra 1. September 2006.

Kjaer Group's business is automotive solutions for the developing countries. Our philosophy in carrying out this business is to support the achievement of United Nations 2015 Millenium Development Goals.

#### Mission

Automotive Solutions.

#### Vision

[THE] solution provider.

#### Values

In our working with corporate values we have found that we can consolidate all in one: "**We Care**".

The meaning of this value has 3 dimensions for us:

- Care for our customers and products (**cars**)
  - Care for colleagues / employees as humans (**people**)
  - Care for the environment and the society (**life**)
- and by the way: "CARE" is matching the English pronunciation of the founders family name "KJAER", which is also used in our company name.

We expres the 3 dimensions by:

**"Love Cars, Love People, Love Life"**.

#### Social responsibility and sustainability

Beside the UN 2015 Goals we are using United Nations Global Compact's ten principles as the framework for our work. Kjaer Group has been member of UN's Global Compact Network since 2003. We are committed to live by and support the ten principles within the areas of Human Rights, Labour and Environmental standards and Work against corruption.

Activities carried out by us to support UN's ten principles and internalize them in our organization are being reported separately to UN's Global Compact Network and disclosed on our website [www.kjaergroup.com](http://www.kjaergroup.com).

#### Main activities in the Group

The main activities of the parent company Kjaer Group A/S are business development, supplier relations, administrative and managerial support to subsidiaries including resale to and financing of foreign distribution activities, development of concepts and employees and information to the Group's stakeholders.

The Group has three business segments, all of them active within the sales and servicing of vehicles for developing countries:

1. International Sales to aid and development projects
2. National Distribution
3. Business Development offering market development assistance to automotive dealers etc. in emerging countries.

We refer to Corporate structure diagramme for presentation of each subsidiary and their activities.

#### Development in activities in 2006

In 2006 Kjaer Group made a major change to its organization and strategy. In this connection Per Lundgren was appointed new CEO with effect from 1 September 2006.

Samtidig udtrådte Finn Junge Andersen af vor bestyrelse efter 5 år som bestyrelsesformand og Mads Kjær fratrådte stillingen som Adm. direktør og blev bestyrelsesformand. Selskabet ønsker at udtrykke et stort tak til Finn Junge Andersen og Mads Kjær for deres værdifulde bidrag til selskabets succesfulde udvikling.

I 2006 har Kjaer Group arbejdet videre med bæredygtighedsprojekter i partnerskab med forskellige organisationer. Eet af disse projekter er forbedring af færdselssikkerhed i Afrika hvilket sker i samarbejde med Danida og et antal bistandsorganisationer.

I januar 2006 indgik Kjaer Group et partnerskab med Dansk Røde Kors for at supportere Røde Kors' kapacitet til at imødegå katastrofer.

#### Økonomisk udvikling i år 2006

Årets resultat udviser et overskud på 10.655 t.DKK efter skat.

Ved aflæggelsen af årsrapporten 2005 forventede ledelsen et overskud der var højere end resultatet i 2005, som udgjorde 15.501 t.DKK efter skat. Årets resultat er således under det forventede niveau.

Det lavere resultat sammenlignet med året før skyldes forøgelse af omkostningsniveau. Formålet hermed var vækst bl.a. ved investeringer i nye markeder og koncepter. Koncernen har endvidere haft forøgede finansieringsomkostninger samt udgifter til den tilpasning af organisationen som gennemførtes i August 2006.

I 2006 steg omsætningen med 18% i forhold til 2005 og nåede det højeste niveau i koncernens historie. Vi forventer yderligere positive effekt i fremtiden fra de indførte strategiske ændringer.

I år 2006 er gennemført kapitalforhøjelser ved nytegning af nominelt 230.200 DKK medarbejderaktier til en samlet værdi af 784 t.DKK. Omkostningerne ved kapitalforhøjelsen har udgjort maximum 10 t.DKK. **Medarbejdere ejer nu 22% af selskabets aktier.**

#### Økonomisk udvikling i år 2007

For år 2007 forventer koncernen et højere resultat end i 2006 som følge af de gennemførte ændringer i organisation og strategi.

Ledelsen foreslår en udbyttebetaling der er større end årets resultat fordi vi betragter koncernen som overkapitaliseret. Koncernen agter fortsat at arbejde med kapitalstrukturen.

Der er fra statutidspunktet og frem til idag ikke indtrådt forhold som efter vor overbevisning vil kunne forrykke vurderingen af årsrapporten væsentligt.

#### Øvrige oplysninger

I årsregnskabsloven er der endvidere indsat særlige krav til supplerende information som skal afgives i ledelsesberetningen bestående af:

- Videnressourcer af særlig betydning
- Særlige risici
- Påvirkning af eksternt miljø
- Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Simultaneously, Finn Junge Andersen resigned from our Board of Directors after 5 years as Chairman and Mads Kjær resigned from his position as CEO and became new Chairman of the Board (which in Denmark is a non executive role). The company wants to express our grateful thanks to Finn Junge Andersen and Mads Kjær for their valuable contributions to the company's successful development.

During 2006 Kjaer Group has put further emphasis on sustainability projects in partnerships with various organizations. One of these projects are improvement of Road Safety in Africa which is performed in cooperation with Danida and a number of development organizations.

In January 2006 Kjaer Group entered into a partnership with Danish Red Cross to support Red Cross' capacity to respond to disasters.

#### Financial development in year 2006

The result for the year was 10,655 t.DKK Earnings After Tax.

When the Annual report for 2005 was presented, management expected a Profit higher than the 2005 result, which was 15,501 t.DKK Earnings After Tax. Thus, the years result is below the level expected.

The lower result compared to the previous year is caused by increased level of overhead costs. The purpose hereof was growth, e.g. by investments in new markets and concepts. The Group has further faced increasing finance costs and costs in connection with the organizational changes implemented in August 2006.

In 2006 the Turnover grew by 18% compared to 2005 and reached the highest level in the Groups history. We expect further positive effects from the strategic changes going forward.

Capital increases have been implemented in 2006 via employees subscription of new shares for nominal 230,200 DKK at a total value of 784 t.DKK. The costs of the capital increase amounted to max. 10 t.DKK. **Employees now own 22% of the company's shares.**

#### Financial development in 2007

For 2007 the Group expects an increased result compared to 2006 as an effect of the changes implemented in organization and strategy.

The Management suggests a dividend pay out which is higher than the years result as we consider the Group to be overcapitalized. The Group intends to continue working on the capital structure.

No events have occurred after the end of the financial year, which could have a material influence on the company's Annual report.

#### Miscellaneous additional information

The Danish Financial Statements Act sets further special requirements for additional information to be given in the Management's review being:

- Knowledge resources of special significance
- Special risks
- Impact on the external environment
- Research and development activities

Denne information følger nedenfor.

#### Videnressourcer af særlig betydning

Selskabets virksomhed stiller særlige krav til videnres-sourcer. De vigtigste kompetencer er sprog og multikulturelt samarbejde, relationsskabning med kunder, erfaring med international handel i udviklingslande, innovation samt kendskab til bilbranchen og samarbejde med bilproducenter.

Organisationen søger til stadighed at sikre og udbygge vor viden. Der arbejdes målrettet med uddannelse og træning for at forøge viden og fastholde kompetente medarbejdere.

#### Redegørelse for særlige risici og afdækning

Koncernen arbejder systematisk med risikostyring med sigte på reduktion, spredning og forsikringafdækning af risici.

På grund af koncernens markedsfokusering på udviklingslande anses landerisici og valutarisici som særlige for virksomheden udover de almindeligt forekommende risici indenfor automobil handel og distribution.

Koncernens finansielt væsentligste landerisici er på Mozambique og Uganda. Der er tegnet forsikring mod politiske risici på varelagre, som dækker i tilfælde af krig eller konfiskation. Endvidere er der tegnet forsikringer, som delvist afdækker politiske risici på moderselskabets aktier i nævnte dattervirksomheder.

Valutarisici påtages kun med udgangspunkt i kommercielle forhold og der tilstræbes en lav risikoprofil. Væsentlige transaktionsbaserede valutarisici afdækkes løbende.

Afrikanske dattervirksomheders resultater og egenkapitaler opgøres og valutasikres i USD. Kjaer Group's værdi af aktier i udenlandske dattervirksomheder sikres delvist af moderselskabet i DKK ved valutalån og strategiske valutatermins-kontrakter på mindst 50% af aktiernes bogførte værdi.

#### Påvirkning af eksterne miljø

Vi tager vor virksomheds sociale ansvarlighed seriøst og arbejder konstant for at forbedre vor optræden. Vor tiltrædelse af FN's Global Compact er et redskab til at supportere vore bestræbelser også i den henseende.

Virksomheden driver værkstedsaktiviteter. Koncernen har stillet høje krav til vort virke både i form af arbejdsmiljø og påvirkninger af eksternt miljø. I de lande, hvor koncernen arbejder, er vor standard i top og langt udover den normale standard i de udviklingslande.

Koncernen har i Uganda og Mozambique et indgående samarbejde med Danida's Privat Sektor Program om miljøforbedringer og opfylder Code of Conduct fastsat af Industrialiseringsfonden for Udviklingslande (IFU).

#### Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Som handelsvirksomhed består koncernens forsknings- og udviklingsaktiviteter af konceptudvikling, der gennemføres kontinuerligt.

Below please find this information.

#### Knowledge resources of special significance

The Group's activities set special demands to knowledge resources. The most important competences are language skills and multicultural cooperation, relationship building with clients, experience with international trade in developing countries, innovation, knowledge of the automotive sector and cooperation with car manufacturers.

The organisation is continuously seeking to secure and extend our knowledge. Education and training is consciously applied to increase knowledge and retain competent employees.

#### Special risks and their covering

The Group is working systematically with risk management with the aim of achieving a reduction, spread and insurance of risks.

Given the Group's market focus on developing countries we consider country risks and exchange rate risks to be of special importance to the company in addition to ordinary accepted risks within automotive trade and distribution.

The Group's financially most significant country risks are on Mozambique and Uganda. Insurance has been taken out against political risks to inventories with a cover in the event of war or confiscation. Insurances have also been taken out for partly cover of political risks on the parent company's shares in these subsidiaries.

In respect of exchange rate risks such are taken only on commercial basis and a low exposure is sought. Significant transaction-based exchange rate risks are being hedged.

African subsidiaries' results and equities are measured and hedged in USD. Kjaer Group's value of shares in foreign subsidiaries is partly hedged by the parent company in DKK terms via exchange stabilisation loans and strategic forward exchange contracts for at least 50% of the shares' booked value.

#### Impact on the external environment

We take our Corporate Social Responsibility serious and are constantly striving to improve our performance. Our signature to the UN Global Compact is a tool to support our efforts also in that respect.

The company has workshop activities. The Group has set a high standard for our activities, both in the form of the working environment and impacts on the environment in general. In the countries where the Group is active, our standard is top class and far in excess of the normal standard in developing countries.

In Uganda and Mozambique the Group cooperates closely with Danida's Private Sector Development Programme on environmental improvements and complies with the Code of Conduct specified by the Industrialisation Fund for Developing Countries (IFU).

#### Research and development activities

As a trade business the Group's research and development activities consist of concept development, which is performed continuously.

DKK 1,000

		Koncern / Group	
		2006	2005
Bruttofortjeneste	Gross contribution	85,258	76,474
Udskudt indtægtsførsel af kursreguleringer, indregnet i egenkapitalen	Deferred income of exchange rate adjustments, recognized on equity	9,132	2,744
Kursregulering af egenkapital i datterselskaber etc.	Exch. rate adj. of Equity in subsidiaries etc.	-1,400	-2,905
Personaleudgifter	Staff expenses	-52,980	-44,003
Finansielle poster	Financial transactions	-9,997	-3,843
Resultatets likviditetsvirkning	Cash flow from profit and loss	30,013	28,789
Betalte skatter	Taxes paid	-8,987	-7,191
<b>Ændring i omsætningsaktiver:</b>	<b>Change in current assets:</b>		
Varebeholdninger	Inventories	-41,510	-76,669
Tilgodehavende fra salg	Trade receivable	32,773	-35,795
Tilgode hos associerede selskaber	Receivables on associated comp.	-47	1,850
Periodeafgrænsningsposter	Prepaid expenses	-1,517	225
Andre tilgodehavender	Other various outstandings	-5,539	8,331
<b>Ændring i kortfristet gæld:</b>	<b>Change in short-term debt:</b>		
Forudbetalinger fra kunder	Prepayments from customers	-3,087	16,187
Leverandørgæld	Payable to suppliers	3,302	44,609
Periodeafgrænsningsposter	Accruals and deferred income	1,261	0
Anden gæld	Other accounts payable	4,666	-4,332
<b>Pengestrøm fra drift</b>	<b>Cash flow from operations</b>	<b>11,328</b>	<b>-23,996</b>
Køb af materielle anlægsaktiver	Investments in tangible assets	-5,434	-11,178
Salg af materielle anlægsaktiver	Sale of tangible assets	6,010	5,939
Investering i associeret selskab	Investment in associated company	-1,200	0
<b>Investerings pengestrømme</b>	<b>Cash flow from investments</b>	<b>-624</b>	<b>-5,239</b>
Betalt udbytte til aktionærer	Paid dividend to shareholders	-13,500	-13,275
Kapitalindskud ved emission	Increase of capital in parent company	784	1,938
Afdrag på lån	Repayment on loans	-10,303	-8,411
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>	<b>Cash flow from financial transactions</b>	<b>-23,019</b>	<b>-19,748</b>
<b>Årets pengestrømme, netto</b>	<b>Cash flow of the year, net</b>	<b>-12,315</b>	<b>-48,983</b>
Likviditet primo	Liquid funds, beginning of the year	-103,621	-54,638
<b>Likviditet ultimo</b>	<b>Liquid funds, end of the year</b>	<b>-115,936</b>	<b>-103,621</b>
Specificeres som følger:	Specified as follows:		
Likvide midler	Liquid funds	4,859	2,749
Bankgæld	Bank debts	-120,795	-106,370
<b>Nettolikviditet ultimo</b>	<b>Liquid funds net, end of the year</b>	<b>-115,936</b>	<b>-103,621</b>

**Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2006**  
**Profit and loss account 1st January - 31st December 2006**

10

DKK 1,000

Note		Moderselskab Parent company		Koncern Group	
		2006	2005	2006	2005
1	Nettoomsætning	136,230	97,774	788,542	664,499
2	Andre driftsindtægter	41,108	35,356	2,129	1,191
	Vareforbrug	-127,340	-92,530	-662,688	-551,237
	Andre eksterne udgifter	-17,408	-17,326	-42,725	-37,979
	<b>Bruttofortjeneste</b>	<b>32,590</b>	<b>23,274</b>	<b>85,258</b>	<b>76,474</b>
3	Personaleudgifter	-29,766	-23,591	-52,980	-44,003
4	Afskrivninger	-2,285	-2,378	-5,558	-5,394
	<b>Resultat før renter og skat</b>	<b>539</b>	<b>-2,695</b>	<b>26,720</b>	<b>27,077</b>
5	Resultatandel i datterselskaber (før skat)	19,333	28,446	0	0
5	Resultatandel i assoc. selskaber	-263	0	-263	0
6	Renteindtægter o.lign.	816	390	1,870	3,426
6	Renteudgifter o.lign.	-3,965	-2,907	-11,867	-7,269
	<b>Resultat før skat</b>	<b>16,460</b>	<b>23,234</b>	<b>16,460</b>	<b>23,234</b>
7	Skat af årets resultat	1,353	957	-5,877	-7,733
5	Skat af assoc. selskabers resultat	72		72	0
7	Skat af datterselskabers resultat	-7,230	-8,690	0	0
	<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>10,655</b>	<b>15,501</b>	<b>10,655</b>	<b>15,501</b>
	<b>Forslag til resultatfordeling:</b>				
	Udbytte	27,414	12,150	27,414	12,150
	Datterselskabsreserve	-219	7,914	0	0
	Overført overskud	-16,540	-4,563	-16,759	3,351
		<b>10,655</b>	<b>15,501</b>	<b>10,655</b>	<b>15,501</b>

DKK 1,000

Note	Aktiver	Assets	Moderselskab Parent company		Koncern Group	
			Dec-06	Dec-05	Dec-06	Dec-05
	Goodwill	Goodwill	0	0	137	329
8	<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>Intangible fixed assets</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>137</b>	<b>329</b>
	Grunde og bygninger	Land and buildings	30,124	30,737	47,061	50,449
	Maskiner og inventar	Machinery and equipment	1,242	1,541	2,276	2,973
	Firmabiler	Company cars	779	4,439	5,161	9,591
8	<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>Tangible fixed assets</b>	<b>32,145</b>	<b>36,717</b>	<b>54,498</b>	<b>63,013</b>
10	Udskudte skatte aktiver	Deferred tax assets	0	0	0	218
5	Investeringer i ass. virksomheder	Investments in ass. enterprises	1,009	0	1,009	0
5	Kapitalandele i datterselskaber	Shares in subsidiaries	128,104	122,771	0	0
	<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>Financial fixed assets</b>	<b>129,113</b>	<b>122,771</b>	<b>1,009</b>	<b>218</b>
	<b>Anlægsaktiver ialt</b>	<b>Total fixed assets</b>	<b>161,258</b>	<b>159,488</b>	<b>55,644</b>	<b>63,560</b>
	<b>Varebeholdninger</b>	<b>Inventories</b>	<b>17,538</b>	<b>3,045</b>	<b>249,800</b>	<b>208,290</b>
	Tilgodehavender fra salg	Trade receivables	111	1,237	94,578	127,349
	Tilgode hos datterselskaber	Receivables on subsidiaries	65,273	30,111	0	0
	Tilgode hos associerede selskaber	Receivables on associated comp.	47	0	47	0
12	Tilgodehavende selskabsskat	Corporation tax receivables	3,482	2,121	311	0
	Periodeafgrænsningsposter	Prepaid expenses	744	131	1,712	195
	Andre tilgodehavender	Other receivables	2,144	3,782	12,311	5,738
	<b>Tilgodehavender</b>	<b>Accounts receivables</b>	<b>71,801</b>	<b>37,382</b>	<b>108,959</b>	<b>133,282</b>
	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>Liquid funds</b>	<b>530</b>	<b>234</b>	<b>4,859</b>	<b>2,749</b>
	<b>Omsætningsaktiver ialt</b>	<b>Total current assets</b>	<b>89,869</b>	<b>40,661</b>	<b>363,618</b>	<b>344,321</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>251,127</b>	<b>200,149</b>	<b>419,262</b>	<b>407,881</b>

DKK 1,000

Note		Moderselskab Parent company		Koncern Group	
		Dec-06	Dec-05	Dec-06	Dec-05
	<b>Passiver</b>	<b>Liabilities</b>			
9	Selskabskapital	13,730	13,500	13,730	13,500
	Datterselskabsreserve	39,128	35,474	0	0
	Overført overskud	44,809	60,795	77,576	95,918
	Urealiseret kursreg. på sikring af fremtidige transaktioner	302	0	6,663	351
	Udbytte for året	24,714	10,800	24,714	10,800
	<b>Egenkapital ialt</b>	<b>122,683</b>	<b>120,569</b>	<b>122,683</b>	<b>120,569</b>
10	<b>Hensættelse til udskudt skat</b>	<b>9,199</b>	<b>10,143</b>	<b>12,070</b>	<b>11,268</b>
	Prioritetsgæld	7,084	7,386	7,084	7,386
	Andre kreditinstitutter	3,664	5,160	3,664	6,310
11	<b>Langfristet gæld ialt</b>	<b>10,748</b>	<b>12,546</b>	<b>10,748</b>	<b>13,696</b>
11	Næste års afdrag på langfristet gæld	1,358	1,325	2,388	9,863
	Forudbetalinger fra kunder	2,508	978	27,803	30,890
	Gæld til tilknyttede virksomheder	53,721	18,988	0	0
12	Skyldig selskabsskat	0	0	113	1,968
	Leverandørgæld	10,681	6,593	91,164	87,862
	Anden gæld	12,127	9,119	30,237	25,395
	Periodeafgrænsningsposter	1,261	0	1,261	0
	Bankgæld	26,841	19,888	120,795	106,370
	<b>Kortfristet gæld ialt</b>	<b>108,497</b>	<b>56,891</b>	<b>273,761</b>	<b>262,348</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>251,127</b>	<b>200,149</b>	<b>419,262</b>	<b>407,881</b>
		<b>TOTAL LIABILITIES</b>			
13	Pantsætninger				
14	Leasingforpligtelser				
15	Eventualforpligtigelser				
16	Nærtstående parter				
17	Revisionshonorar				

**Ændringer i egenkapitalen, moderselskab**  
**Statement of changes in equity, parent company**

13

DKK 1,000

<b>Moderselskab</b> <i>Parent company</i>	Selskabs- kapital	Overkurs ved emission	Dattersel- skabsre- serve	Urealiseret kursreg. på fremtidige transaktioner	Overført overskud	Foreslået udbytte for året	Egenkap. i alt
	Share capital	Share premium account	Subsidiaries revaluation surplus	Unrealised exch.adj. on hedging of future transactions	Result carried forward	Proposed dividend for the year	Total equity
<b>Saldo 1. januar 2005</b> <i>Balance 1 January 2005</i>	<b>13,250</b>	<b>10,119</b>	<b>28,184</b>	<b>0</b>	<b>53,551</b>	<b>11,925</b>	<b>117,029</b>
Udbetalt udbytte <i>Dividend paid</i>	0	0	0	0	0	-11,925	-11,925
Emission <i>Emission</i>	250	0	0	0	1,688	0	1,938
Overførsel af overkurs til overført overskud <i>Transfer of share prem. to result carried forward</i>	0	-10,119	0	0	10,119	0	0
Valutakursregulering af kapitalandele i datterselsk. <i>Exchange rate adjustments of shares in subs.</i>	0	0	1,411	0	0	0	1,411
Ændring i urealiseret hedging <i>Change in unrealised hedging</i>	0	0	-2,035	0	0	0	-2,035
Forslag til resultatfordeling <i>Proposed distribution of profit</i>	0	0	7,914	0	-4,563	12,150	15,501
Udbetalt ekstraordinært udbytte <i>Extraordinary dividend paid</i>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-1,350</u>	<u>-1,350</u>
<b>Saldo 31. december 2005</b> <i>Balance 31 December 2005</i>	<b>13,500</b>	<b>0</b>	<b>35,474</b>	<b>0</b>	<b>60,795</b>	<b>10,800</b>	<b>120,569</b>
Udbetalt udbytte <i>Dividend paid</i>	0	0	0	0	0	-10,800	-10,800
Emission <i>Emission</i>	230	0	0	0	554	0	784
Valutakursregulering af kapitalandele i datterselsk. <i>Exchange rate adjustments of shares in subs.</i>	0	0	-2,137	0	0	0	-2,137
Ændring i urealiseret hedging <i>Change in unrealised hedging</i>	0	0	6,010	302	0	0	6,312
Forslag til resultatfordeling <i>Proposed distribution of profit</i>	0	0	-219	0	-16,540	27,414	10,655
Udbetalt ekstraordinært udbytte <i>Extraordinary dividend paid</i>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-2,700</u>	<u>-2,700</u>
<b>Saldo 31. december 2006</b> <i>Balance 31 December 2006</i>	<b>13,730</b>	<b>0</b>	<b>39,128</b>	<b>302</b>	<b>44,809</b>	<b>24,714</b>	<b>122,683</b>

**Ændringer i egenkapitalen, koncern**  
**Statement of changes in equity, Group**

14

DKK 1,000

**Koncern**  
**Group**

	Selskabs- kapital	Overkurs ved emission	Overført overskud	Urealiseret kursreg. på fremtidige transaktioner	Foreslået udbytte for året	Egenkap. i alt
	Share capital	Share premium account	Result carried forward	Unrealised exch.adj. on hedging of future transactions	Proposed dividend for the year	Total equity
<b>Saldo 1. januar 2005</b> <b>Balance 1 January 2005</b>	<b>13,250</b>	<b>10,119</b>	<b>79,349</b>	<b>2,386</b>	<b>11,925</b>	<b>117,029</b>
Udbetalt udbytte <i>Dividend paid</i>	0	0	0	0	-11,925	-11,925
Emission <i>Emission</i>	250	0	1,688	0	0	1,938
Overførsel af overkurs til overført overskud <i>Transfer of share prem. to result carried forward</i>	0	-10,119	10,119	0	0	0
Valutakursreg. af nettoaktiver i datterselsk. <i>Exchange rate adjustm. of Net assets in subs.</i>	0	0	1,411	0	0	1,411
Ændring i urealiseret hedging <i>Change in unrealised hedging</i>	0	0	0	-2,035	0	-2,035
Forslag til resultatfordeling <i>Proposed distribution of profit</i>	0	0	3,351	0	12,150	15,501
Udbetalt ekstraordinært udbytte <i>Extraordinary dividend paid</i>	0	0	0	0	-1,350	-1,350
<b>Saldo 31. december 2005</b> <b>Balance 31 December 2005</b>	<b>13,500</b>	<b>0</b>	<b>95,918</b>	<b>351</b>	<b>10,800</b>	<b>120,569</b>
Udbetalt udbytte <i>Dividend paid</i>	0	0	0	0	-10,800	-10,800
Emission <i>Emission</i>	230	0	554	0	0	784
Valutakursreg. af nettoaktiver i datterselsk. <i>Exchange rate adjustm. of Net assets in subs.</i>	0	0	-2,137	0	0	-2,137
Ændring i urealiseret hedging <i>Change in unrealised hedging</i>	0	0	0	6,312	0	6,312
Forslag til resultatfordeling <i>Proposed distribution of profit</i>	0	0	-16,759	0	27,414	10,655
Udbetalt ekstraordinært udbytte <i>Extraordinary dividend paid</i>	0	0	0	0	-2,700	-2,700
<b>Saldo 31. december 2006</b> <b>Balance 31 December 2006</b>	<b>13,730</b>	<b>0</b>	<b>77,576</b>	<b>6,663</b>	<b>24,714</b>	<b>122,683</b>

DKK 1,000

1 Segmentoplysninger	Segment information	Morderselskab Parent company		Koncern Group	
		2006	2005	2006	2005
<b>Nettoomsætning på aktiviteter</b>	<b>Net turnover by activities</b>				
Internationalt salg	International Sale	0	0	486,756	424,251
Business Development	Business Development	24,743	7,125	141,735	97,743
National Distribution	National Distribution	111,487	90,649	160,051	142,505
<b>Ialt</b>	<b>Total</b>	<b>136,230</b>	<b>97,774</b>	<b>788,542</b>	<b>664,499</b>
<b>2 Andre driftsindtægter</b>	<b>Other operating income</b>				
Administrationsbidrag fra datterselskaber	Management fees from subsidiaries	34,852	30,599	0	0
Interne omkostningsrefusioner	Internal cost refunds	5,768	3,566	0	0
Eksterne lejeindtægter og refusioner m.v.	External rent income and refunds etc.	488	1,191	2,129	1,191
		<b>41,108</b>	<b>35,356</b>	<b>2,129</b>	<b>1,191</b>
<b>3 Personale udgifter</b>	<b>Staff expenses</b>				
Gage til direktion	Salaries to management	5,589	4,819	5,589	4,819
Bestyrelseshonorar	Directors fees	283	270	283	270
Løn og gager, andre ansatte	Salaries and wages employees	22,292	17,035	43,060	36,066
Pensioner	Pensions	610	496	1,930	1,447
Øvrige personaleudgifter	Other staff expenses	992	971	2,118	1,401
		<b>29,766</b>	<b>23,591</b>	<b>52,980</b>	<b>44,003</b>
Gennemsnitligt antal fuldtids-beskæftigede	Average number of full-time employees	58	48	213	222
<b>4 Afskrivninger</b>	<b>Depreciations</b>				
Goodwill	Goodwill	0	0	192	192
Badwill	Badwill	0	0	0	-404
Ejendomme	Land and buildings	868	841	2,180	2,175
Maskiner og inventar	Machinery and equipment	378	360	1,152	1,032
Firmabiler	Company cars	583	1,147	1,905	2,601
Tab/gevinst salg af anlægsaktiver	Loss/profit, sale of tangible assets	456	30	129	-202
		<b>2,285</b>	<b>2,378</b>	<b>5,558</b>	<b>5,394</b>

DKK 1,000

5 Finansielle anlægsaktiver

Financial fixed assets

		<b>Moderselskab Parent company</b>	
		Investeringer i ass. virksomheder i Investments in ass. enterprises	Kapitalandele i datterselskaber Shares in subsidiaries
Anskaffelsessum:	Purchase value:		
Primo	At the beginning of the year	0	87,297
Årets tilgange	Additions	1,200	1,679
Årets afgang, reklassificeringer	Disposals, reclassifications	0	0
Ultimo	End of the year	<u>1,200</u>	<u>88,976</u>
Opskrivninger:	Revaluations:		
Primo	At the beginning of the year	0	35,474
Valutakursregulering	Exchange rate adjustment	0	-3,971
Andel af resultat før skat	Share of result before tax	-263	19,333
Andel af skat	Share of tax	72	-6,286
Ændring i urealiserede kursreguleringer	Change in unrealised exchange rate adjustment	0	6,043
Ændring i intern avance på varelagre	Change in internal profit on inventories	0	-85
Modtaget udbytte	Dividends received	0	-11,380
Ultimo	End of the year	<u>-191</u>	<u>39,128</u>
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>Book value end of the year</b>	<b><u>1,009</u></b>	<b><u>128,104</u></b>
Koncerngoodwill indregnet i regnskabsmæssig værdi	Goodwill on consolidation included in carrying amount		<u>137</u>

Kapitalandele i datterselskaber

Shares in subsidiaries

Omfatter ejerandele i følgende selskaber, der er værdiansat efter indre værdis metode og som alle indgår ved konsolidering i koncernregnskabet:

Includes ownership of shares in following subsidiaries, who are valued at equity value and all included in the Group consolidated accounts:

Navn / Name	Adresse / Address	Land / country	Ejerandel Ownership
<b>Datterselskaber / Subsidiaries</b>			
Kjaer & Kjaer A/S	Grønnemosevej 6, 5700 Svendborg	Denmark	100 %
Auto Kjaer A/S	Grønnemosevej 6, 5700 Svendborg	Denmark	100 %
Parts Care A/S	Grønnemosevej 6, 5700 Svendborg	Denmark	100 %
Auto Trading Denmark A/S	Grønnemosevej 6, 5700 Svendborg	Denmark	100 %
Automotive Export Supplies Ltd.	Abbey House, Weybridge, Surrey, KT13 OTT	United Kingdom	100 %
AES Kjaer Ltd.	Abbey House, Weybridge, Surrey, KT13 OTT	United Kingdom	100 %
AES Support Ltd.	Abbey House, Weybridge, Surrey, KT13 OTT	United Kingdom	100 %
Motorcare Uganda Ltd.	Jinja Road 95, Kampala	Uganda	100 %
Motorcare Lda.	Rua Paulino dos Santos Gil, Maputo	Mozambique	100 %
Kjær & Kjær Invest Aps	Grønnemosevej 6, 5700 Svendborg	Denmark	100 %
Kjaer Middle East FZE	Building 3, Ground Floor, Green Community Dubai Investment Park, P.O. Box - 212880	Dubai	100 %
<b>Datter-Datter selskaber / Subsidiaries to subsidiaries</b>			
Transmap Lda	Rua Paulino dos Santos Gil, Maputo	Mozambique	100 %
Global Development Four (SL) Ltd	58C Lightfoot Boston Road, Freetown	Sierra Leone	100 %
Kjaer Group US Inc.	11710 Plaza America Dr., Reston VA 20190	United States	100 %
Motorcare (SL) Ltd	58C Lightfoot Boston Road, Freetown	Sierra Leone	100 %
<b>Associerede selskaber / Associated companies</b>			
C4 World A/S	Vestergade 23, 1456 København K	Denmark	33%

DKK 1,000

<b>6 Renteindtægter og -udgifter af koncernmellemværender</b>		<b>Financial income/expenses from intercompany accounts</b>		<b>2006</b>	<b>2005</b>
Renteindtægt, koncerninterne mellemværender	Financial income from intercompany receivables	707		355	
Renteudgift, koncerninterne mellemværender	Financial expenses from intercompany payables	-403		-1,006	

<b>7 Skat af årets ordinære resultat</b>		<b>Tax on current years ordinary profit</b>		<b>Koncern Group</b>	
		<b>Moder-selskab Parent company</b>	<b>Datter-selskaber Subsidiaries</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Skat af årets estimerede skattepligtige indkomst	Tax payable on the year's estimated tax assessment	869	-6,286	-5,756	-6,960
Regulering tidligere år	Adjustments previous years	252	0	252	-730
Årets regulering i udskudt skat	The year's change in deferred tax	232	0	571	916
Skat på datterselskabsudbytter	Tax on dividends from subsidiaries	0	-944	-944	-959
		<b>1,353</b>	<b>-7,230</b>	<b>-5,877</b>	<b>-7,733</b>

<b>8 Immaterielle &amp; materielle anlægsaktiver</b>		<b>Intangible &amp; tangible fixed assets</b>		<b>Koncern Goodwill</b>	<b>Grunde &amp; bygninger Land &amp; buildings</b>	<b>Maskiner &amp; inventar Machinery &amp; equipment</b>	<b>Firma- &amp; leasebiler Company &amp; lease cars</b>
<b>Koncern / Group</b>				<b>Group Goodwill</b>	<b>Land &amp; buildings</b>	<b>Machinery &amp; equipment</b>	<b>Company &amp; lease cars</b>
<b>Anskaffelsessum:</b>		<b>Purchase value:</b>					
Primo	At the beginning of the year	1,180	67,247	9,173	14,059		
Valutakursregulering	Exchange rate adjustments	0	-2,863	-393	-672		
Årets tilgange	Additions	0	764	605	4,064		
Årets afgang	Disposals	0	0	-532	-8,366		
Ultimo	End of the year	<b>1,180</b>	<b>65,148</b>	<b>8,853</b>	<b>9,085</b>		
<b>Akkumulerede afskrivninger:</b>		<b>Accumulated depreciations:</b>					
Primo	At the beginning of the year	851	16,798	6,200	4,468		
Valutakursregulering	Exchange rate adjustments	0	-807	-248	-178		
Årets afskrivninger	Depreciation of the year	192	2,096	1,106	1,895		
Afskrevet på solgte aktiver	Depreciated on sold assets	0	0	-481	-2,261		
Ultimo	End of the year	<b>1,043</b>	<b>18,087</b>	<b>6,577</b>	<b>3,924</b>		
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>Book value end of the year</b>	<b>137</b>	<b>47,061</b>	<b>2,276</b>	<b>5,161</b>		
Samlet kontantværdi for grunde og bygninger pr. 1. oktober 2006.	Value of land and buildings estimated by tax authorities 1st October 2006.		27,250				
Bogført værdi af grunde og bygninger uden offentlig ejendomsvurdering.	Booked value of land and building without tax valuation from Danish authorities.		16,937				

DKK 1,000

8 Materielle anlægsaktiver, fortsat	Tangible fixed assets, continued	Grunde & bygninger	Maskiner & inventar	Firma- biler
Morderselskab / Parent company		Land & buildings	Machinery & equipment	Company cars
Anskaffelsessum:	Purchase value:			
Primo	At the beginning of the year	39,613	4,711	5,622
Årets tilgange	Additions	255	79	432
Årets afgang	Disposals	0	0	-4,715
Ultimo	End of the year	<u>39,868</u>	<u>4,790</u>	<u>1,339</u>
Akkumulerede afskrivninger:	Accumulated depreciations:			
Primo	At the beginning of the year	8,876	3,170	1,183
Afskrevet på solgte aktiver	Depreciated on sold assets	0	0	-1,206
Årets afskrivninger	Depreciation of the year	868	378	583
Ultimo	End of the year	<u>9,744</u>	<u>3,548</u>	<u>560</u>
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>Book value end of the year</b>	<b><u>30,124</u></b>	<b><u>1,242</u></b>	<b><u>779</u></b>
Samlet kontantværdi for grunde og bygninger pr. 1. oktober 2006.	Value of land and buildings estimated by tax authorities 1st October 2006.	<u>27,250</u>		
<b>9 Selskabskapital</b>	<b>Share capital</b>		<b>Aktie kapital</b>	<b>Provenue i alt</b>
5 års ændringer i aktiekapitalen:	Last 5 years changes in share capital:		<b>Share Capital</b>	<b>Total Revenue</b>
Emissioner før dec. 2002	Emissions before Dec. 2002		11,155	
Emission feb. 2002	Emission Feb. 2002		600	3,206
Emission nov. 2002	Emission Nov. 2002		326	1,312
Emission nov. 2003	Emission Nov. 2003		129	342
Emission dec. 2003	Emission Dec. 2003		540	3,598
Emission dec. 2004	Emission Dec. 2004		500	2,273
Emission juli 2005	Emission July 2005		250	1,938
Emission dec. 2006	Emission Dec. 2006		230	784
			<b><u>13,730</u></b>	<b><u>13,453</u></b>
Aktiekapitalen ultimo er opdelt:	The share capital at end of year is split in:			
A - aktier	A shares		5,000	
B - aktier	B shares		8,730	
			<b><u>13,730</u></b>	

DKK 1,000

		Moderselskab Parent company		Koncern Group	
		Dec 2006	Dec 2005	Dec 2006	Dec 2005
<b>10 Hensættelse til udskudt skat</b>	<b>Provision for deferred tax</b>				
Saldo primo	Balance, beginning of the year	10,143	8,064	11,050	11,103
Valutakursregulering etc.	Exchange rate adjustments etc.	-561	656	-716	444
Overført fra -til skyldig skat	Transferred from -to tax payable	-1,008	853	-1,008	720
Årets regulering i udskudt skat	The year's change in deferred tax	-232	53	-572	-916
Årets skat på moderselskabets udbytter fra datterselskaber	Current years tax on parent company's dividends from subsidiaries	944	959	944	959
Betalt skat på udbytter	Withholding taxes paid	0	-569	0	-569
Skat af årets kapitalreguleringer	Tax on the years equity entries	-88	127	2,372	-691
		<b>9,199</b>	<b>10,143</b>	<b>12,070</b>	<b>11,050</b>
Opført som:	Reported as:				
<b>Udskudte skatte aktiver</b>	<b>Deferred tax assets</b>	0	0	0	218
<b>Hensættelse til udskudt skat</b>	<b>Provision for deferred tax</b>	<b>9,199</b>	<b>10,143</b>	<b>12,070</b>	<b>11,268</b>

**11 Langfristet gæld**      **Long termed liabilities**

		Prioritets- gæld	Andre kreditinst.	Langfristet gæld ialt
		Mortgage debt	Other credit inst.	Total long termed debt
<b>Koncern / Group</b>				
Forfald senere end 5 år	Due after more than 5 years	5,787	0	<b>5,787</b>
Forfald fra 2 til 5 år	Due from 2 to 5 years	973	2,629	<b>3,602</b>
Forfald fra 1 til 2 år	Due from 1 to 2 years	324	1,035	<b>1,359</b>
		<b>7,084</b>	<b>3,664</b>	<b>10,748</b>
Næste års afdrag	Next years installments	<b>324</b>	<b>2,064</b>	<b>2,388</b>
<b>Moderselskab / Parent company</b>				
Forfald senere end 5 år	Due after more than 5 years	5,787	0	<b>5,787</b>
Forfald fra 2 til 5 år	Due from 2 to 5 years	973	2,629	<b>3,602</b>
Forfald fra 1 til 2 år	Due from 1 to 2 years	324	1,035	<b>1,359</b>
		<b>7,084</b>	<b>3,664</b>	<b>10,748</b>
Næste års afdrag	Next years installments	<b>324</b>	<b>1,034</b>	<b>1,358</b>

		Moderselskab Parent company		Koncern Group	
		Dec 2006	Dec 2005	Dec 2006	Dec 2005
<b>12 Skyldig selskabsskat</b>	<b>Company tax payable</b>				
Skyldig -tilgodehavende skat primo	Tax payable -receivable at beginning of year	-2,121	-989	1,968	3,216
Valutakursregulering etc.	Exchange rate adjustments etc.	0	0	57	-133
Overført fra udskudt skat	Transferred from deferred tax	1,008	-853	1,008	-720
Reg. af skattebet. for tidligere år	Adj. tax payments previous years	-241	-33	-235	730
Betalt i året vedr. tidligere år	Paid during the year for previous years	1,354	3,304	-2,667	-1,754
Saldo vedr. tidligere år	Balance re. previous years	0	1,429	131	1,339
Skat af årets kapitalreguleringer	Tax on the years Equity entries	449	-1,650	449	-1,650
Skat af årets indkomst	Tax on the years profit	-869	-977	5,573	7,147
Betalt skat a'conto	Paid tax on account	-3,062	-923	-6,351	-4,868
<b>Nettosaldo</b>	<b>Net balance</b>	<b>-3,482</b>	<b>-2,121</b>	<b>-198</b>	<b>1,968</b>
Opført som:	Reported as:				
Tilgodehavende skat	Taxes receivable	3,482	2,121	311	0
Skyldig skat	Taxes payable	0	0	113	1,968

DKK 1,000

**13 Pantsætninger**  
*Pawnings (in English)*

**Moderselskab og koncern (fælles)**

**Parent company and Group (common)**

I ejendommen Grønnemosevej 6, Svendborg er der stillet følgende pant:

*In premises Grønnemosevej 6, Svendborg the following pawnings have been made:*

Realkredit pantebrev  
*Mortgage deed*

Tinglyst pant	Aktuel gæld	Bogført værdi af aktiver <i>Booked value of Assets</i>
<i>Registered deed</i>	<i>Actual liability</i>	
See below	See below	25,461

6,000	5,163	See above
-------	-------	-----------

Ejerpantebrev og skadesløsbrev til sikkerhed for gæld i kreditinstitutter  
Mortgage deed and letter of indemnity in security for Debt in Credit institutions

28,850	4,699	See above
--------	-------	-----------

**I alt sikkerhedsstillelser i Grønnemosevej 6, Svendborg (matr. Nr. 16D Sørup, Svendborg)**

**Total security in Grønnemosevej 6, Svendborg (Title no. 16D Sørup, Svendborg)**

<b>34,850</b>	<b>9,862</b>	<b>25,461</b>
---------------	--------------	---------------

I ejendom matrikel nummer 718 Svendborg Bygrunde, Svendborg markjorder er tinglyst  
prioritetsgæld.

*In premises Title No. 718 Svendborg Bygrunde, Svendborg mortgage deed has been registered*

2,520	2,244	4,663
-------	-------	-------

Der er ud over sikkerhedsstillelserne i ejendomme ikke afgivet pant i moderselskabets aktiver.

*Apart from the pawnings in land and buildings, no other assets in the parent company serves as security for debt.*

**Koncern**  
**Group**

**Motorcare Uganda Ltd.:**

Til sikkerhed for bankengagementer i Motorcare Uganda Ltd. er stillet ejerpantebrev med  
pant i selskabets ejendom beliggende Plot 95, Jinja Road, Kampala.

*In security for bank lines in Motorcare Uganda Ltd. a Letter of mortgage has been issued  
in the company's premises on Plot 95, Jinja Road, Kampala.*

3,396	3,413	7,064
-------	-------	-------

Endvidere har banken en særlig pantsætnings- erklæring med generelt pant i alle øvrige aktiver.

*For same bank debt the company has issued Letter of Debenture in all fixed and floating  
assets belonging to the company.*

7,358	3,413	28,368
-------	-------	--------

**Motorcare Lda., Mozambique:**

Til sikkerhed for Motorcare Lda.'s, Mozambique's lån i andre kreditinstitutter stillet  
ejerpantebrev i selskabets ejendom Rua Paulino dos Santos Gil No. 141, Maputo.

*In security for debt to other credit institutions in Motorcare Lda., Mozambique a Letter of  
mortgage has been issued in the company's premises on Rua Paulino dos Santos Gil  
No. 141, Maputo.*

0	0	9,805
---	---	-------

Endvidere er afgivet et generelt pant i alle selskabets øvrige materielle aktiver.

*The company has further issued first charge by way of pledge over all movable assets.*

0	0	36,866
---	---	--------

**Automotive Export Supplies Ltd.**

Til sikkerhed for bankengagementer i Automotive Export Supplies Ltd. er der afgivet en  
særlig pantsætningserklæring med generelt pant i alle øvrige aktiver.

*In security for bank lines in Automotive Export Supplies Ltd. the company has issued  
Letter of Debenture in all fixed and floating assets belonging to the company*

156,799	611	156,799
---------	-----	---------

Lagre er underlagt leverandørs ejendomsforbehold.

*Inventories are under retention of title from supplier.*

107,714	66,218	107,714
---------	--------	---------

DKK 1,000

	Morderselskab Parent company		Koncern Group	
	Dec 2006	Dec 2005	Dec 2006	Dec 2005
<b>14 Leasingforpligtelser</b> <b>Lease commitments (in English)</b>				
For årene 2006 -2008 er indgået operationelle leasingaftaler vedrørende firmabiler. <i>Operating lease contracts on company cars have been concluded for the years 2006 to 2008.</i>	495	0	751	0
Årlig leasing ydelse <i>Annual lease payments</i>	207	0	327	0
<b>15 Eventualforpligtelser</b> <b>Contingent liabilities (in English)</b>				
På statusdagen udgør samlet beløb for løbende valutaterminsforretninger 209.681 t.DKK. I regnskabet er gevinster og tab indregnet efter statusdagens kurs. <i>At balance sheet date the total amount of forward exchange contracts are 209,681 t.DKK. Estimated profits and losses based on the balance sheet date's exchange rates are incorporated in Profit &amp; loss account.</i>				
På statusdagen udgør den danske toldforpligtelse på de toldfrie lagre 39 t.DKK. <i>Danish tax obligation on the duty free stock as per the balance sheet date amounts to 39 t.DKK.</i>				
Selskabet har forpligtet sig til at tilbagekøbe 22% egne aktier fra medarbejdere til indre værdi over en 3 årig periode. <i>The company has committed to repurchase 22% own shares from employees at Equity value over a 3 year period.</i>				
			<b>Aktuel gæld</b>	<b>Maksimal forpligtelse</b>
<b>Morderselskab</b> <b>Parent company</b>			<b>Actual debt</b>	<b>Maximum liability</b>
Morderselskabet har kautioneret for bankgæld i datterselskaberne Kjaer & Kjaer A/S, Auto Kjaer A/S, Auto Trading Denmark A/S, Parts Care A/S og Automotive Export Supplies Ltd. <i>The parent company has guaranteed for bank debt in the subsidiaries Kjaer &amp; Kjaer A/S, Auto Kjaer A/S, Auto Trading Denmark A/S, Parts Care A/S and Automotive Export Supplies Ltd.</i>			89,338	170,000
Morderselskabet har kautioneret for finansielle garantier stillet som sikkerhed for forpligtelser i Kjaer & Kjaer A/S, Auto Kjaer A/S og Automotive Export Supplies Ltd. <i>The parent company has guaranteed financial Letter of Guarantees issued in security for liabilities in the subsidiaries Kjaer &amp; Kjaer A/S, Auto Kjaer A/S and Automotive Export Supplies Ltd.</i>			38,813	95,000
På grundlag af fælles moms registrering hæfter selskabet for Kjaer & Kjaer A/S's, Auto Kjaer A/S's, Auto Trading Denmark A/S's and Parts Care A/S's samlede momsforpligtelser. <i>On the basis of joint VAT registration the company is liable for VAT debt in Kjaer &amp; Kjaer A/S's, Auto Kjaer A/S's, Auto Trading Denmark A/S's and Parts Care A/S.</i>			205	ulimiteret unlimited
Morderselskabet har stillet garanti for bankgæld i Motorcare (SL) Ltd. <i>The parent company has issued guarantee for bank debt in Motorcare (SL) Ltd.</i>			260	1,698
Morderselskabet har udstedt kaution for bankgæld i Automotive Export Supplies Ltd. <i>The parent company has issued guarantee for bank debt in Automotive Export Supplies Ltd.</i>			611	1,887
Morderselskabets har udstedt kaution for leverandørgæld i Automotive Export Supplies Ltd. <i>The parent company has issued guarantee for debt to suppliers in Automotive Export Supplies Ltd.</i>			64,052	117,660
Morderselskabet har stillet garanti for leverandørgæld i Automotive Export Supplies Ltd. <i>The parent company has issued guarantee for debt to suppliers in Automotive Export Supplies Ltd.</i>			2,167	7,460
Morderselskabet indestår for gæld til kreditorer i AES Support Ltd. (UK) <i>The parent company has issued guarantee for creditors in AES Support Ltd.(UK)</i>			0	111

**16 Nærtstående parter**  
**Related parties**

Følgende anses for nærtstående parter med bestemmende indflydelse på Kjaer Group A/S:  
*The following are considered related parties with controlling influence on Kjaer Group A/S:*

<u>Nærtstående part / Related party:</u>	<u>Grundlag for indflydelse / Basis for control:</u>
The Way Forward ApS, Grønnemosevej 6, DK 5700 Svendborg	78% ejerskab / 78% share ownership
Selskabets direktion og bestyrelse / <i>The company's Management and Board</i>	Selskabsledelse / <i>Exercise of management</i>

The Way Forward ApS ejes 100% af Mads Kjær personligt. Selskabet er, udover at være hovedaktionær i Kjaer Group A/S, et privat investeringselskab for Mads Kjær's ikke-automotive aktiviteter. Der er **ingen hæftelser** eller væsentlige mellemværender imellem The Way Forward ApS og Kjaer Group A/S eller dets datterselskaber.

*The Way Forward ApS is 100% owned by Mads Kjær personally. The company is, besides to be the principle shareholder in Kjaer Group A/S, a private investment company applied for Mads Kjær's non-automotive activities. There are **no liabilities undertaken for debt to 3rd parties (meaning no guarantees issued)** and no significant intercompany Debt between The Way Forward ApS and Kjaer Group A/S or its subsidiaries.*

De øvrige aktier ejes af medarbejdere. Ingen andre aktionærer ejer mere end 5% af selskabskapitalen eller stemmeretter.  
*The other shares are owned by employees. No other shareholders own more than 5% of the share capital or voting rights.*

Transaktioner med nærtstående parter i regnskabsåret:  
*Transactions with related parties in the financial year:*

- Salg af fire personbiler til The Way Forward ApS til estimeret markedsværdi.  
*Sale of four company cars to The Way Forward ApS at estimated market value.*

Vederlag til direktion og bestyrelse er oplyst i note 3.  
*Remuneration to Management and Board of Directors is disclosed in note number 3.*

I henhold til Årsregnskabslovens §70 stk. 1 gives der ikke oplysninger om koncerninterne transaktioner mellem Kjaer Group A/S og datterselskaber.

*With reference to The Danish Financial Statement Act §70 No. 1 we do not disclose Group internal transactions between Kjaer Group A/S and its subsidiaries.*

Kjaer Group A/S og dattervirksomheder indgår i koncernregnskabet for The Way Forward ApS, Svendborg.  
*Kjaer Group A/S and its subsidiaries are consolidated into the Group accounts for The Way Forward ApS, Svendborg.*

17 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	Fee for auditor elected by the general meeting	Moderselskab Parent company		Koncern Group	
		2006	2005	2006	2005
Honorar til Deloitte:	Fees to auditors:				
Revision	Audit	389	300	561	492
Andet	Other fees	90	317	169	503
		<b>389</b>	<b>617</b>	<b>730</b>	<b>995</b>

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for store virksomheder i regnskabsklasse C samt almindeligt anerkendte regnskabsprincipper.

Regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når selskabet som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse og 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. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller finansielle omkostninger.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen. Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser. Tilsvarende måles varebeholdninger købt i fremmed valuta til historiske kurser.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til årets gennemsnitlige valuta-kurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

The annual report has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act governing reporting class C large enterprises and generally accepted accounting principles.

Accounting policies remain unchanged compared to last year.

### Recognition and measurement

Assets are recognised in the balance sheet when it is likely as a result of a prior event that future economic benefits will flow to the company and the value of the assets can be measured reliably.

Liabilities are recognised in the balance sheet when the company has a legal or constructive obligation as a result of a prior event, and it is likely that future economic benefits will flow out of the company and the value of the liabilities can be measured reliably.

On initial recognition assets and liabilities are measured at cost. Measurement subsequent to initial recognition is effected as described below for each item.

Anticipated risks and losses that arise prior to the presentation of the annual report and that confirm or invalidate affairs and conditions existing at the balance sheet date are considered at recognition and measurement.

Income is recognised in the Profit and loss account when earned, whereas costs are recognised by the amounts attributable to this financial year. Value adjustments of financial assets and liabilities are recorded in the income statement as financial income or financial expenses.

### Foreign currency translation

On initial recognition foreign currency transactions are translated applying the exchange rate at the transaction date. Receivables, payables and other monetary items denominated in foreign currencies, that have not been settled at the balance sheet date, are translated using the exchange rate at the balance sheet date. Exchange rate differences arising between the rate at the transaction date and the rate at the payment date or the balance sheet date, are recognised in the income statement. Fixed assets purchased in foreign currencies are translated using historical rates. Accordingly inventories are measured at the ruling rate of exchange at date of purchase.

On recognition of independent foreign subsidiaries, the income statements of such enterprises are translated using the years average rates of exchange. Balance sheet items are translated using the exchange rates at the balance sheet date.

Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Exchange differences arising out of the translation of foreign subsidiaries' equity to the exchange rates at the balance sheet date are recognised directly on equity.

#### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris, og efterfølgende til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter indregnes under andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

#### Derivative financial instruments

On initial recognition in the balance sheet derivative financial instruments are measured at cost and subsequently at fair value. Derivative financial instruments are recognised under other receivables or other payables.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af de sikrede aktiver eller forpligtelser.

Changes in the fair value of derivative financial instruments classified as and complying with the requirements for hedging of a recognised asset or liability are recorded in the Profit and loss account together with changes in the value of the assets or the liabilities hedged.

Ændringer i dagsværdier af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtids transaktioner, indregnes i balancen og posteres direkte på egenkapitalen.

Changes in the fair value of derivative financial instruments classified as and complying with the requirements for hedging future transactions are entered in the balance sheet and recognised directly on the equity.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske datter- eller associerede selskaber, indregnes direkte på egenkapitalen.

Changes in the fair value of derivative financial instruments, which serves the purpose of hedging net investments in independent foreign subsidiaries or associates are recognised directly on the Equity.

#### KONCERNREGNSKAB

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og de tilknyttede virksomheder, som kontrolleres af modervirksomheden.

#### CONSOLIDATED ANNUAL REPORT

The consolidated annual report comprises the parent company and Group enterprises controlled by the parent.

#### Konsolidering

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af regnskaber for dattervirksomhederne og moderselskabet ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet indhold og med eliminering af resultatandele fra datterselskaber, mellemværender mellem koncern- selskaberne, koncerninterne renter og intern avance.

#### Consolidation

The consolidated financial statements have been prepared on the basis of the financial statements of the subsidiaries and the parent by combining uniform items and eliminating shares of profit in subsidiaries, intra-group accounts and intra-group interest and profit.

Regnskabspraksis er på de væsentligste poster ens for alle selskaber i koncernen.

For all main items the accounting policies are similar for all enterprises in the Group.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter i fuldt omfang.

Items from subsidiaries are recognised in full in the consolidated financial statements.

Koncernens resultatopgørelse er således udtryk for koncernens drift som en samlet økonomisk enhed, ligesom koncernens status giver et samlet overblik over koncernselskabernes aktiver og gæld.

The Profit and loss account is thus an expression of the overall operating activities of the group as an aggregate financial entity just as the status of the group provides a general overview of the assets and liabilities of the enterprises of the Group.

I moderselskabets årsregnskab er aktier og anparter i dattervirksomhederne værdiansat til indre værdi med tillæg af betalt goodwill, hvorfor egenkapitalen i moderselskabet er lig koncernens egenkapital.

#### **Nytilkøbte virksomheder**

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Positive/negative forskelsbeløb (goodwill/badwill) mellem kostprisen for den erhvervede kapitalandel og dagsværdien af de overtagne aktiver og forpligtelser indregnes under immaterielle anlægsaktiver/ periodeafgrænsningsposter og afskrives/indtægtsføres systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af brugstiden, dog maksimalt 20 år.

### **RESULTATOPGØRELSEN**

#### **Nettoomsætning**

Nettoomsætningen omfatter periodens udfakturering på afsluttede leverancer og opgaver. Nettoomsætningen indregnes eksklusiv moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget.

#### **Andre driftsindtægter**

Andre driftsindtægter omfatter indtægter af sekundær karakter set i forhold til selskabets hovedaktiviteter, herunder væsentlige enkeltstående gevinster ved salg af materielle og immaterielle anlægsaktiver, offentlige tilskud, leje- og licensindtægter o.l.

#### **Vareforbrug**

Vareforbrug omfatter direkte og indirekte omkostninger der afholdes for at opnå nettoomsætningen, herunder afskrivninger på og vedligeholdelse af leasing biler.

#### **Andre eksterne udgifter**

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

#### **Personaleudgifter**

Personaleomkostninger omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til selskabets personale.

In the annual report of the parent, assets and investments in subsidiaries are measured at equity value plus goodwill paid. The parent company equity is thus equal to the equity of the Group.

#### **Newly acquired enterprises**

The purchase method is applied in the acquisition of new enterprises, under which identifiable assets and liabilities of these enterprises are measured at fair value at the acquisition date. Allowance is made for the tax effect of the restatements.

Positive/negative differences in amount (goodwill /badwill) between cost of the acquired share and fair value of the assets and liabilities taken over are recognised under intangible assets /prereceived income, and they are amortised systematically over the income statement based on an individual assessment of their useful life, however, no more than 20 years.

### **PROFIT AND LOSS ACCOUNT**

#### **Net turnover**

Net revenue comprises the invoiced deliveries and completed projects of the period. Revenue is recognised net of VAT, duties and sales discounts.

#### **Other operating income**

Other operating income comprise income of a secondary nature as viewed in relation to the Company's primary activities, including material exceptional gains from the sale of intangible assets and property, plant and equipment, subsidies, rental income, licence income, etc.

#### **Cost of goods sold**

Cost of goods sold comprises direct and indirect costs incurred to earn revenue, including depreciation and maintenance of lease cars.

#### **Other external expenses**

Other external expenses comprise expenses for distribution, sale, marketing, administration, premises, bad debts, etc.

#### **Staff expenses**

Staff costs comprise salaries and wages as well as social security costs, pension contributions, etc for the Company's staff.

**Afskrivninger**

Afskrivninger på anlægsaktiver med begrænset brugstid er baseret på lineære afskrivninger over aktivernes forventede økonomiske og tekniske levetid, der som hovedregel fastsættes således:

	År		Years
Koncern Goodwill	5	Consolidated goodwill	5
Ejendomme i Europa	50	Premises in Europe	50
Ejendomme i udviklingslande	20	Premises in developing countries	20
Maskiner, inventar og firmabiler	5	Machinery, equipment and company cars	5
Skulptur	20	Art objects	20

Anskaffelser under t.DKK 25 per styk udgiftsføres i anskaffelsesåret.

Assets acquired at less than 25 t.DKK per item are recognised in the Profit & loss account in the year of acquisition.

**Finansielle poster**

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

**Financial income and expenses**

These items comprise interest income and expenses, realised and unrealised capital gains and losses on payables and transactions in foreign currencies, etc. as well as tax surcharge and repayment under the Danish Tax Prepayment Scheme.

**Skat**

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat. Såfremt posteringer foretaget direkte på egenkapitalen udløser ændring i selskabets skatteforpligtelser modregnes skatteeffekten heraf i egenkapitalposteringsen.

**Income taxes**

Tax for the year, which consists of current tax for the year and changes in deferred tax, is recognised in the Profit and loss account by the portion attributable to the profit/loss for the year. In the event that items recognised directly on equity result in changes to the tax liabilities of the company, the impact of such changes is set off when the entry is made on the equity.

Aktuelle skatteforpligtelser, henholdsvis tilgodehavende aktuel skat, indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

The current tax payable or receivable is recognised in the balance sheet, stated as tax calculated on this year's taxable income, adjusted for prepaid tax.

Udskudt skat indregnes og måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv.

Deferred tax is recognised and measured applying the liability method on all temporary differences between the carrying amount and tax-based value of assets and liabilities. The tax value of the assets is calculated based on the planned use of each asset.

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

Deferred tax is measured based on the tax regulations and tax rates of the relevant countries that will be in effect, using the laws at the balance sheet date, when the deferred tax is estimated to be triggered as current tax. Changes in deferred tax resulting from changed tax rates are recognised in the income statement.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførbare skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

Selskabet er sambeskattet med alle helejede danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

## BALANCEN

### Materielle og immaterielle anlægsaktiver

Anlægsaktiver med en begrænset brugstid optages som udgangspunkt til kostpris med fradrag af foretagne afskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen samt omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. Finansieringsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

Såfremt genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi foretages der nedskrivning.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgskostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen som en korrektion til af- og nedskrivninger eller under andre driftsindtægter, i det omfang salgsprisen overstiger den oprindelige kostpris.

### Kapitalandele i datterselskaber

Kapitalandele optages i balance efter den indre værdis metode således at værdiansættelse sker til koncernens andel af egenkapitalen i henhold til årsregnskaberne for datterselskaber med tillæg af uafskrevet bogført værdi af koncerngoodwill betalt ved anskaffelse.

Såfremt moderselskabets bogførte værdi af de samlede kapitalandele herefter overstiger de samlede anskaffelsessummer, posteres det overskydende beløb under en særskilt datterselskabsreserve i moderselskabets egenkapital, der ikke kan anvendes til udlodning af udbytte.

I resultatopgørelsen indregnes moderselskabets andel af årets resultat i særskilte resultatposter for resultatandel i datterselskaber opgjort før skat. Det indregnede resultat korrigeres for koncern intern avance og tab samt afskrivninger på koncerngoodwill. Andel af skatter i disse selskaber opføres i en separat skattepost i resultatopgørelsen.

Deferred tax assets, including the tax value of carrying forward tax losses, are recognised in the balance sheet at their estimated realisable value, either as a set-off against deferred tax liabilities or as net tax assets.

The Company is jointly taxed with all of its wholly owned Danish subsidiaries. The current Danish income tax is allocated among the jointly taxed Danish companies proportionally to their taxable income (full allocation with a refund concerning tax losses).

## THE BALANCE SHEET

### Tangible and intangible fixed assets

Fixed assets with limited service time are entered at cost less depreciations. Cost comprises the acquisition price, costs directly attributable to the acquisition, and preparation costs of the asset until the time when it is ready to be put into operation. Financing costs are recognised in the income statement.

In the event that the recoverable amount is lower than the carrying amount, the asset in question is written down.

Profits and losses from the sale of property, plant and equipment are calculated as the difference between selling price minus selling costs and carrying amount at the time of sale. Profits or losses are recognised in the income statement as an adjustment to depreciation and impairment losses, or under other operating income if the selling price exceeds original cost.

### Investments in subsidiaries

Investments in subsidiaries and associated companies are recognised in the balance sheet using the equity method. This means that in the balance sheet, investments are measured at the pro rata of the enterprises equity plus unamortised carrying amount of consolidated goodwill paid on acquisition.

In the event that the carrying amount of the total investments of the parent subsequently exceeds the total costs of these investments, any surplus amounts are entered as a separate subsidiary reserve under equity in the parent company, which can not be used for declaration of Dividends.

The parent's share of profit/loss for the year in subsidiaries and associates is recognised in the Profit and loss account as separate items showing the results realised by subsidiaries before tax. The result recognised is adjusted for intra-group profits and losses and amortisation of consolidated goodwill. Share of taxes in these companies is stated as a separate item under income taxes in the Profit and loss account.

Kapitalandele i dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til nulværdi. Eventuelle tilgodehavender hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi.

Investments in subsidiaries with a negative equity value are measured at zero value. Any receivables from these enterprises are written down by the negative equity value of the parent.

Såfremt en negativ regnskabsmæssig indre værdi af en kapitalandel overstiger øvrige koncernselskabers tilgodehavender i virksomheden indregnes det resterende beløb som forpligtelse. Dette gælder dog kun i det omfang, koncernens øvrige virksomheder har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

If the negative equity value exceeds the amount receivable, the remaining amount is recognised as a liability. This is, however, only the case to the extent that other enterprises in the group have a legal or constructive obligation to cover the liabilities of the relevant enterprise.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger består af biler, motorcykler og reservedele, herunder biler udlejet på leasing kontrakter.

### Inventories

Inventories consist of cars, motorcycles and spare parts, including cars on lease contracts.

Beholdningerne optages efter FIFO princippet til kostpris eller til lavere nettorealiseringspris. Finansieringsomkostninger indregnes ikke i kostprisen.

Inventories are measured at the lower of cost using the FIFO method and net realisable value. Financing costs are not included in cost.

Biler udlejet på leasing kontrakter måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Cars on lease contracts are measured at cost less accumulated depreciation and write-downs.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

The net realisable value of inventories is calculated as the estimated selling price less completion costs and costs incurred to execute sale.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

### Receivables

Receivables are measured at amortised cost, usually equalling nominal value less provisions for bad debts.

### Egenkapital

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post i egenkapitalen.

### Equity

Dividends are recognised as a liability at the time of adoption at the general meeting. The proposed dividends for the financial year are disclosed as a separate item under equity.

### Finansielle forpligtelser

Finansielle forpligtelser indregnes til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

### Financial liabilities

Financial liabilities are recognised at amortised cost, which usually corresponds to nominal value.

**PENGESTRØMSOPGØRELSEN**

Pengestrømsopgørelsen er opstillet efter den indirekte metode og viser pengestrømme fra drift, investeringer og finansiering samt selskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapitalen samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringstransaktioner omfatter køb og salg af anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansiering omfatter optagelse af og afdrag på langfristet gæld samt betaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger og værdipapirer med ubetydelig kursrisiko med fradrag af kortfristet bankgæld.

**SEGMENTOPLYSNINGER**

Der gives oplysninger på forretningsaktiviteter som er det primære segment. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis og interne økonomistyring.

**NØGLETAL**

Nøgletal i 5 års oversigt, der er defineret i Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005", er mærket \* og udregnet i overensstemmelse med denne.

**THE CASHFLOW STATEMENT**

The cash flow statement is presented using the indirect method and shows cash flows from operating, investing and financing activities as well as the company's cash and cash equivalents at the beginning and the end of the financial year.

Cash flows from operating activities are calculated as the operating profit/loss adjusted for non-cash operating items, working capital changes and income taxes paid.

Cash flows from investment transactions comprises the purchase and sale of property, plant and equipment.

Cash flows from financing activities comprise raising and instalment on long-term debt and payment of dividend.

Cash and cash equivalents comprise cash and securities with insignificant price risk less short-term bank debt.

**SEGMENT INFORMATION**

Disclosures are provided on business activities as the primary segment. The segmental disclosures comply with the group's accounting policies and internal financial management.

**KEY FIGURES**

Key figures in the 5 year overview, which are defined by The Danish Financial Analysts Association in its publication from 2005 are marked \* and calculated in accordance with the recommendations.

**Beregning af nøgletal:**

Bruttomargin \*

Bruttoresultat \* 100 / Nettoomsætning

EBIT-margin

Resultat før renter, skat og min.int. \*100 / Nettoomsætning

Afkastningsgrad

Resultat før renter og skat \*100 / Balancesum

Egenkapitalforrentning \*

Årets resultat \* 100 / Gns. Egenkapital ekskl. Min.interesser

Afkast af arbejdskapital

Resultat før renter og skat \* 100 / Gns. Arbejdskapital

Egenkapitalandel \*

Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser \*100 / Balancesum

Ansvarlig kapitalandel

Ansvarlig kapital ialt \*100 / Balancesum

Finansiel gearing \*

Rentebærende passiver \* 100 / Egenkapital ekskl. min.int.

Gearing excl. ansvarlige lån

Rentebærende gæld ekskl. ansvarlige lån \* 100 / Egenkapital ekskl. min.int.

Indre værdi af nom. 1000 DKK aktier \*

Egenkapital ekskl. Min.int. / Antal aktier

Korrigeret indre værdi til aktiepris

Egenkapital - Udbytte &amp; ureal. kursreg. i egenkap. / Antal aktier

**Calculation of ratios:**

Gross margin \*

Gross profit \* 100 / Net Turnover

EBIT-margin

Earnings before interests, tax &amp; Minorities \* 100 / Net Turnover

Earnings to Assets ratio

Earnings before interests &amp; tax \* 100 / Total assets

Earnings to Equity ratio \*

Earnings after tax \* 100 / Average equity excl. Minorities

Return on Capital Employed

Earnings before interest &amp; tax \* 100 / Av.Capital employed

Solvency ratio \*

Total equity \* 100 / Total assets

Solvency ratio on total capital base

Total Capital base \* 100 / Total assets

Financial gearing \*

Interest carrying debt \* 100 / Equity excl. Min.int.

Gearing excl. subordinated loans

Interest carrying debt excl. Subordinated loans \* 100 / Equity excl. Min.int.

Equity value of nom. 1000 DKK shares \*

Total Equity excl. Min.int. / number of shares

Adjust. Equity value for share pricing

Total Equity Dividends &amp; unreal.exch.adj. in Equity / Number of shares