



KJAER GROUP
ÅRSRAPPORT
ANNUAL REPORT

20
10



CONTENTS

Ledelsens beretning

Kjaer Group kort fortalt
Kjaer Group's forretningsmodel
Langsigtede finansielle mål

5 års nøgletal
Udviklingen i 2010
Forventninger til 2011
Corporate governance
Samfundsansvar
Risikoforhold

Påtegninger

Ledelsespåtegning
Den uafhængige revisors påtegning

Koncern- og årsregnskab

Resultatopgørelse
Balance
Egenkapitalopgørelse, moderselskab
Egenkapitalopgørelse, koncern
Pengestrømsopgørelse
Noter til årsrapporten
Anvendt regnskabspraksis
Beregning af nøgletal

Selskabsoplysninger

Managements review

Kjaer Group at a glance > 5
The Kjaer Group way of doing business > 7
Long term financial targets > 9

5 years key figures > 11
Development in 2010 > 12
Outlook for 2011 > 15
Corporate governance > 16
Corporate Social Responsibility > 16
Risks > 17

Reports

Statement by Management on the annual report > 19
Independent auditors' report > 20

Group and parent accounts

Profit and loss account > 23
Balance sheet > 24
Statement of changes in equity, parent company > 26
Statement of changes in equity, Group > 27
Cash flow statement > 28
Notes to the annual report > 29
Accounting policies > 39
Calculation of Key figures > 46

Company details > 47

KJAER GROUP KORT FORTALT

Kjaer Group er etableret i 1962 og har siden 1977 leveret automotive services af høj kvalitet i udviklingslande. Koncernens omsætning blev i 2010 DKK 608 mio. og resultat efter skat DKK 19 mio.

Market expansion services

Baseret på omfattende know-how inden for bildistribution og værkstedsdrift i Afrika syd for Sahara tilbydes **Market Expansion Services** til bil- og motorcykelproducenter med interesse i at opnå adgang til nye salgskanaler eller udbygge de eksisterende. Market Expansion Services omfatter identifikation af den rette salgskanal, sikring af kompetent, effektiv distribution og logistik samt professionalisering af nye og/eller eksisterende salgskanaler inden for områder som generel virksomhedsledelse, marketing, salg, værkstedsdrift og eftersalg. Gruppen ejer og opererer egne distributører og værksteder i et antal lande under navnet Motorcare.

Over de seneste fem år har Kjaer Group genereret DKK 200 mio. EBITDA (resultat før renter, afskrivninger og skat) og herunder en gennemsnitlig årlig egenkapital forrentning på godt 20%.

Samtidig hermed er bruttomargin, soliditet samt den finansielle gearing forbedret. Afhændelsen af forretningen i Vietnam, med effekt fra 30. september 2010, understøtter vækstmulighederne i de eksisterende forretninger og hermed en forsat høj forrentning af den investerede kapital.

For at kunne fokusere på den videre udvikling af Motorcare forretningen, blev det besluttet at afvikle to forretningsområder. I september blev Kjaer Group's 74% andel af Nissan Vietnam Co. Ltd. således afhændet til Tan Chong Motor Holdings, et selskab noteret på børsen i Malaysia, og i løbet af året forhandlede opsigelse af distributionsaftale for Land Rover for en række lande i Afrika.

Salget af Kjaer Group's andel i Nissan Vietnam Co. Ltd. markerede en succesfuld afslutning på en opgave som blev påbegyndt i 2008, omfattende etablering af den komplette værdikæde for Nissan i Vietnam startende med registrering af selskab, etablering af lokal organisation, import af udstyr til bilproduktion, dele til bilproduktion fra adskillige produktionssteder over hele verden, etablering af produktionslinjer, identifikation og opbygning af forhandlernetværk samt distribution, lancering og markedsføring. I april 2010 blev etableringen af Nissan Vietnam Co. Ltd. afsluttet med

KJAER GROUP AT A GLANCE

Kjaer Group was established in 1962 and since 1977 has delivered high quality, world class automotive services in emerging economies. Turnover for the Group was in 2010 DKK 608 million and earnings after tax was DKK 19 million.

Market expansion services

Based on extensive know-how within automotive distribution and workshop services in Sub Sahara Africa, **Market Expansion Services** is offered to vehicle and motorcycle manufacturers interested in gaining access to new sales channels or improving existing ones. Market Expansion Services involves identifying the right sales channel, ensuring efficient and effective distribution and logistics, and professionalising new and existing sales channels in areas such as business management, marketing, sales, workshop and after-sales effectiveness. The Group owns and operates its own distributions and workshops in a number of countries under the name of Motorcare.

Over the last five years Kjaer Group has generated an EBITDA (earnings before interest, depreciations and tax) of DKK 200 million as well as average annual earnings to equity ratio of approximately 20%.

At the same time, the gross margin, solidity and financial gearing has been improved. The divestment of the operations in Vietnam, with impact from 30 September 2010 supports the growth opportunities in the existing operations and through this a continuously high return on the invested capital.

In order to focus on the development of the Motorcare operation, it was decided to divest two operations. In September, Kjaer Group's 74% shareholding in Nissan Vietnam Co. Ltd was sold to Tan Chong Motor Holdings, a company listed on the stock exchange in Malaysia and during the year negotiations took place regarding the termination of distribution agreements for Land Rover for a number of countries in Africa.

The divestment of Kjaer Group's shareholding in Nissan Vietnam Co. Ltd. marked the successful ending of an initiative started in 2008 covering the setting up of the entire value chain for Nissan in Vietnam starting with the registration of the company, setting up a local organisation, importing equipment for vehicle assembly and vehicle kits from numerous production sites around the world, setting up production lines, identification and establishment of a dealer network and distribution, along with launch and marketing activities. In April 2010 the establishment of Nissan

KJAER GROUP WAY OF MANAGEMENT



lanceringen af den første lokalt samlede Nissan, Grand Livina, en 7-sæders MPV.

De fortsættende forretninger udviklede sig også i 2010 positivt, men koncernomsætningen blev negativt påvirket som følge af afviklingen af Vietnam og Land Rover forretningen og endte således på DKK 397 millioner på niveau med 2009.

International AID & development

Det andet forretningssegment er servicering af kunder inden for International Aid and Development – dvs. NGO'er, FN, EU og andre statslige organisationer over hele verden samt kommercielle virksomheder tilknyttet denne sektor, som tilbydes en fleksibel og nem adgang til kvalitetsbiler, motorcykler, montering af udstyr samt tekniske tilpasninger, logistik, forsikring, lokal service og vedligeholdelse, garanti håndtering samt administration af kunders bilflåder.

Den internationale udviklings- og nødhjælpssektor er ofte kendetegnet ved organisationer som opererer internationalt og samtidigt lokalt i form af projekter af mangeartet karakter og størrelse. For at udvide og yderligere forbedre servicen til kunderne er alle aktiviteterne for dette forretningsområde samlet i Kjaer & Kjaer A/S og investering i øget kundediolog er blevet intensiveret igennem året. Forretningsområdet er også præget af enkeltstående større leverancer der varierer år for år og som er vanskelige at forudse.

Omsætningen for året nåede DKK 210 mio. et fald på godt DKK 130 mio. i forhold til 2009 væsentligst som følge af at der i 2010 ikke blev leveret enkeltstående større ordrer (projekt ordrer).

Vietnam Co. Ltd. was completed, with the launch of the first local assembled Nissan, Grand Livina, a 7-seater MPV.

The continuing operations developed in a positive direction also in 2010, yet the Group turnover was negatively impacted by the divestment of Vietnam and the Land Rover operations and therefore ended at DKK 397 million, the same level as in 2009.

International AID & development

The other business area is the servicing of customers within International Aid and Development – i.e. NGOs, UN, EU and other governmental organisations all over the world including commercial companies working within the sector, which are offered flexible and convenient access to high-quality vehicles, motorcycles, fitment of accessories, conversions, logistics, insurance, local service maintenance, warranty and fleet management services.

The international aid and development sector is often characterised by organisations which operate both on an international and local level, managing projects of a variety of character and size. In order to expand and further increase the service to customers, all activities in this business area have been gathered together within Kjaer & Kjaer A/S and investments in increased dialogue with customers have been intensified during the year. The business area is also influenced by single larger deliveries which vary year by year and as such are difficult to forecast.

Turnover for the year was DKK 210 million, approximately DKK 130 million lower than in 2009, mainly due to no single larger deliveries (project orders) in 2010.

KJAER GROUP'S FORRETNINGSMODEL

Ledelse i Kjaer Group

Kjaer Group Way of Management, omfatter gruppens mission, vision, væsentlige processer, politikker samt adaption af "Triple Bottom Line" princippet som sikrer at beslutninger træffes med lige vægt på finansielle resultater såvel som på socialt og miljømæssigt ansvar.

Kjaer Group Way of Management sikrer den værdibaserede holdning til ledelse som har været grundlaget for virksomheden siden starten, men ligeså væsentligt som servicevirksomhed, udgør sammensætningen af de enkelte elementer en unik forretningsmodel og dermed værdiskabelse for vore kunder.

Gruppen blev i 2003 en del af FN's "Global Compact", som, sammen udgør væsentlige rammer for koncernens aktiviteter.

Uafhængig finansiell revision, gennemgang af forretnings effektivitet (processer, procedurer, kompetencer) og et årligt "People

THE KJAER GROUP WAY OF DOING BUSINESS

The Kjaer Group Way of Management

The Kjaer Group Way of Management consists of the Group's mission, vision, key processes, policies and adoption of the "Triple Bottom Line" principle, which ensures that decisions are made with equal balance between financial results as well as social and environmental responsibility.

The Kjaer Group Way of Management ensures a value-based approach to management, which has been fundamental for the Group since its foundation. Equally important is the Group is a service company, in which the composition of the individual elements creates a unique business model, thereby creating value for our customers.

In 2003, the Group adopted The United Nations' "Global Compact", which establishes an important framework for the activities of the Group.

Independent Financial Audits, Business Effectiveness Audits



Survey" (som kæder forretning og organisation sammen) er grundlaget for den opfølgning, som skal sikre overholdelse og om nødvendigt sørge for nødvendige ændringer til måden forretningen drives på. Den årlige status rapportering (Communication on Progress) til FN's Global Compact kan findes på www.unglobalcompact.org.

(processes, procedures, competencies) and an Annual People Survey (linking business and organisation) form the framework to ensure compliance and, where necessary, corrective actions. The annual reporting (Communication on Progress) to the UN Global Compact can be found on www.unglobalcompact.org.

➤ LANGSIGTEDE FINANSIELLE MÅL

Den overordnede ambition er at være den foretrukne partner for vore kunder og partnere og herigennem sikre en stabil og bæredygtig forøgelse af virksomhedens samlede værdi. For at afstemme de kortsigtede og langsigtede overvejelser og sikre fokus på værdiskabelse for aktionærerne, tjener tre langsigtede mål som rettesnor.

15% vækst i driftsoverskud. Målet er at nå gennemsnitligt 15% vækst i resultatet før afskrivninger, renter og skat med behørig hensyn til udsving fra år til år, hvis disse er berettiget af eksempelvis forretningsmuligheder og valuta- og markedsfluktuationer.

20% egenkapitalafkast. Målet er at opnå et særdeles konkurrencedygtigt afkast på investeret kapital sammen med en attraktiv udbytteprocent.

30% soliditetsgrad. For at sikre den nødvendige operationelle og finansielle fleksibilitet tilstræbes som minimum 30% soliditetsgrad.

De første to målsætninger der blev introduceret i 2006 er under revision med henblik på fremadrettet at sikre den rette balance mellem profitabilitet og mulighederne for at vokse forretningen.

LONG-TERM FINANCIAL TARGETS

The overall ambition is to be the preferred partner to our customers and partners, and through this ensure a predictable and sustainable increase in overall enterprise value. To balance short-term and long-term considerations and to ensure a focus on shareholder value creation, three long-term goals serve as guidance.

15% growth in operating profit. The goal is to average 15% growth in Earnings Before Interest, Tax and Depreciations, with due consideration to fluctuations in individual years, if warranted, for example by business opportunities and currency and market fluctuations.

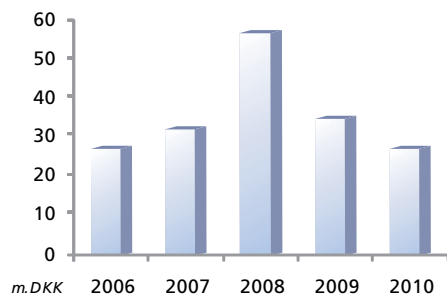
20% Return on Equity. The goal is to generate a highly competitive return on capital invested combined with an attractive dividend payout ratio.

30% Solidity Ratio. To ensure the necessary operational and financial flexibility, the goal is as a minimum a 30% solidity ratio.

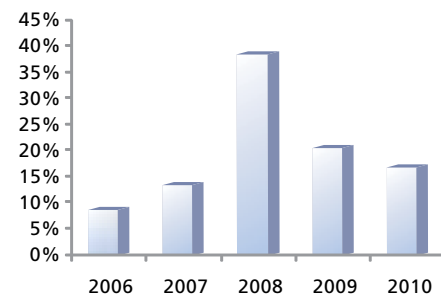
The two first ambitions which were introduced in 2006 are under evaluation in order going forward to ensure the correct balance between profitability and the possibilities to grow the business.

EBIT
RETURN ON EQUITY
SOLIDITY 2006-2010

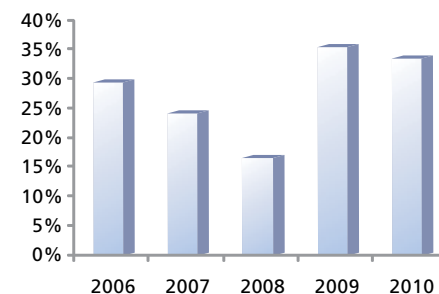
EBIT



Return on Equity



Solidity





Menu configuration

Méthode : Simplifiée
Suspension: Complet
Type véhi.: VP > 01/56
Frein STA : Normal
Commande : Télécommande

Choix de (D) à (S) Fin (0)

5 ÅRS NØGLETAL

5 YEARS KEY FIGURES

		m.DKK	2006	2007	2008	2009	2010
Hovedtal fra koncernregnskabet:	Key figures from the consolidated annual report:						
Nettoomsætning	Net turnover		789	716	954	761	608
Bruttoresultat	Gross profit		126	112	165	142	105
Resultat før renter, skat og afskrivninger	Earnings before interests, tax and depreciations	EBITDA	32	35	61	39	33
Resultat før renter og skat	Earnings before interests and tax	EBIT	27	31	57	34	27
Resultat af finansielle poster	Net financial items		-10	-9	-7	-7	-8
Resultat før skat	Earnings before tax	EBT	16	22	50	28	19
Årets resultat	Earnings after tax	EAT	11	14	33	21	19
Anlægsaktiver	Fixed assets		56	47	54	66	51
Varebeholdninger	Inventories		250	184	275	152	170
Tilgodehavender fra salg	Trade receivables		95	108	173	75	99
Andre omsætningsaktiver	Other current assets		14	7	20	12	11
Aktiver i alt	Total assets		414	344	522	306	330
Leverandør- og anden kortfristet gæld	Current liabilities		-151	-107	-257	-121	-109
Investeret kapital	Capital employed		264	237	265	185	221
Egenkapital	Equity		123	84	88	109	116
Minoritetsinteresser	Minority interests		0	0	1	11	0
Ansvarlig kapital	Total capital base		123	84	89	119	116
Udskudt skat	Deferred tax		12	10	5	4	5
Netto rentebærende gæld	Net interest bearing debt		129	143	170	62	101
Investeret kapital	Capital employed		264	237	265	185	221
Udbytte	Dividend	m.DKK	27	26	11	7	6
Investeringer i materielle anlægsaktiver, brutto	Investments in tangible fixed assets, gross	m.DKK	5	10	15	22	13
Nøgletal:	Ratios:						
Brutto-margin	Gross margin		16,0%	15,7%	17,3%	18,6%	17,2%
EBITDA-margin	EBITDA-margin		4,1%	4,9%	6,4%	5,2%	5,5%
EBIT-margin	EBIT-margin		3,4%	4,3%	6,0%	4,5%	4,4%
Egenkapitalforrentning	Earnings to equity ratio	ROE	9%	14%	38%	21%	17%
Afkast af arbejdskapital	Return on capital employed	ROCE	12%	14%	24%	18%	16%
Egenkapitalandel	Solidity ratio		30%	24%	17%	36%	35%
Finansiell gearing	Financial gearing		1,1	1,7	1,9	0,6	0,9
Indre værdi af nom. 1.000 DKK aktie	Equity value of nom. 1,000 DKK share	DKK	8.935	6.098	6.290	7.783	8.294
Korrigeret indre værdi til aktiepris	Adjust. equity value for share pricing	DKK	6.650	5.560	7.060	7.860	8.240

I redegørelse for anvendt regnskabspraksis er alle nøgletal defineret.

In the description of accounting policies all key ratios have been defined.

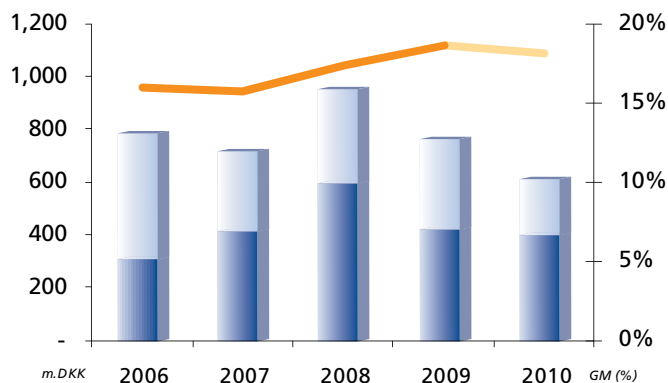
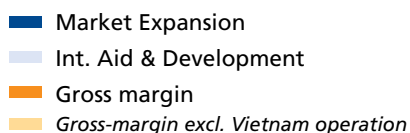
UDVIKLINGEN I 2010

I 2010 omsatte Kjaer Group for DKK 608 mio. hvilket er lavere end forventet ved begyndelsen af året. Den lavere omsætning kan henføres til forretningsaktiviteter der i løbet af året er blevet afhændet. Justeret for ophørte forretningsområder er den opnåede omsætning på niveau med forventningerne for året og anses således for tilfredsstillende.

DEVELOPMENT IN 2010

In 2010, Kjaer Group realised a turnover of DKK 608 million, which is lower than the expectations at the beginning of the year. The lower turnover is related to activities which have been discontinued during the year. Adjusted for the discontinued activities, the realised turnover is in line with the expectations for the year and is as such considered satisfactory.

NET TURNOVER
MARKET EXPANSION
INT. AID & DEVELOPMENT
GROSS MARGIN



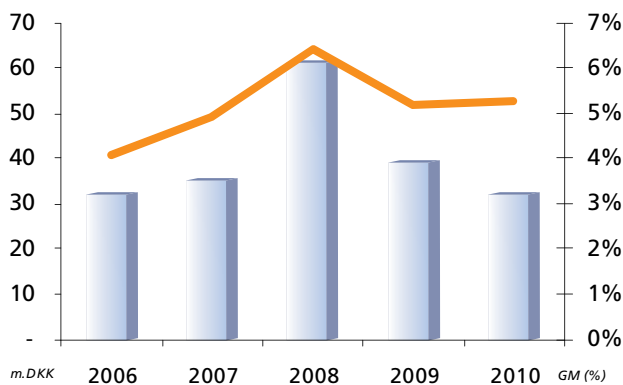
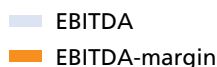
I 2010 lykkedes det at fastholde en bruttomargin excl. Vietnam på +18% hvilket er godt 2 procent point højere end niveauet for 2 til 3 år tidligere. Den mindre tilbagegang på 0,5 procent point i forhold til 2009 er en kombination af et ændret produkt miks i forretningsområdet International Aid & Development samt effekten af signifikante valutakursudsving i afrikanske valutaer særligt i første halvdel af året.

In 2010, a gross margin of +18% excl. Vietnam was achieved, which is approximately 2 percentage points higher than the level 2 to 3 years ago. The small decline of 0.5 percentage points compared to 2009 is a combination of a changed product mix in the business area International Aid & Development and the impact from significant exchange rate fluctuations in African currencies mainly during the beginning of the year.

Resultatet før renter, skat og afskrivninger (EBITDA) blev DKK 33 mio. hvoraf godt DKK 29 mio. vedrører den fortsættende forretning og DKK 4 millioner vedrører de afhændede forretningsområder. EBITDA-marginen blev 5,5%, hvilket er 0,2% højere end 2009.

Earnings Before Interest, Tax and Depreciations (EBITDA) was DKK 33 million, of which approximately DKK 29 million relate to the continuing operations and DKK 4 million relate to the discontinuing operations. The EBITDA margin was 5.3% which is 0.2% higher than 2009.

EBITDA
EBITDA
EBITDA-MARGIN



Finansielle poster beløb sig til DKK –8 mio. på niveau med 2009. Skatteomkostningen udgør DKK –2 mio. mod DKK –9 mio. i 2009.

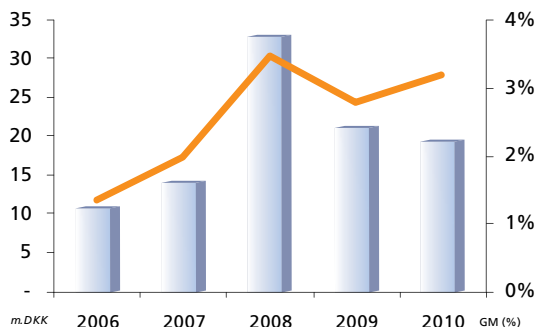
Kjaer Group's konsoliderede resultat efter skat (EAT) blev DKK 19 mio. på niveau med 2009 hvoraf DKK 10 mio. vedrører de fortsættende aktiviteter og DKK 9 mio. vedrører de ophørende forretninger.

Financial items amounted to DKK –8 million in line with 2009. Tax expenses amounted to DKK –2 million compared to DKK –9 million in 2009.

Kjaer Group's consolidated profit after tax (EAT) was DKK 19 million in line with last year where DKK 10 million relate to the continuing operations and DKK 9 million relate to the discontinuing operations.

EAT
EARNINGS AFTER TAX
EAT-MARGIN

■ Earnings After Tax
■ EAT-margin



Afkastet af den investerede kapital blev 16% mod knap 18% i 2009.

Koncernens samlede aktivmasse beløb sig ved udgangen af 2010 til DKK 331 mio. hvilket er på niveau med december 2009. Koncernens anlægsaktiver er reduceret med DKK 15 mio. væsentligst som følge af frasalget af aktierne i Nissan Vietnam Ltd. Pengebindingen i tilgodehavender fra salg er samt varebeholdninger er forøget med DKK 34 mio. væsentligst som følge af faktureringer i forretningsområdet International Aid & Development foretaget i sidste kvartal af 2010.

Koncernens egenkapital ved udgangen af 2010 er DKK 116 mio. svarende til et afkast på 17% henholdsvis en soliditets grad på 35%.

Årets pengestrømme udgjorde DKK –40 mio. hvilket forøgede koncernens netto bankgæld til DKK 97 mio pr. 31 december 2010 svarende til en finansiel gearing (netto bank gæld / egenkapital) på 0,9. Forøgelsen af bankgælden skyldes væsentligst højere varebeholdninger og debitorer forårsaget af øget aktivitet i anden halvdel af året.

Return on capital employed was 16% compared to approximately 18% in 2009.

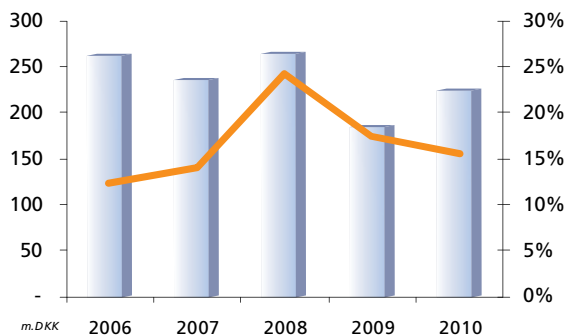
By the end of 2010, the total assets of the company were DKK 331 million, which is at the same level as at the end of 2009. Fixed assets have been reduced by DKK 15 million mainly as a result of the divestment of the shares in Nissan Vietnam Ltd. The tie-up of capital in trade receivables and inventories has increased by DKK 34 million mainly due to invoicing in the business area International Aid & Development in the last quarter in 2010.

Group equity at the end of December 2010 was DKK 116 million, corresponding to a return on equity of 17% and a solidity ratio of 35%.

Cash flow for the year was DKK –40 million, which increased the Group's net bank debt to DKK 97 million as at 31 December 2010, corresponding to a financial gearing (net bank debt to equity ratio) of 0.9. The increase in bank debt is mainly caused by higher in inventories and receivables as a result of increased activities during the second half of the year.

CAPITAL EMPLOYED
CAPITAL EMPLOYED
RETURN ON CAPITAL EMPLOYED

■ Capital employed
■ Return on Capital employed





FORVENTNINGER TIL 2011

Kjaer Group har i mere end 30 år drevet forretning i udviklingslande. Ifølge IMF (Januar 2011, World Economic Outlook) forventes lavindkomst-landene syd for Sahara at forsætte væksten fra før den globale finanskrisen (2004-2008) hvor væksten kun blev overgået af udviklingslandene i Asien.

Omsætningen i 2011 forventes at vokse i takt med den generelle markedsudvikling i landene i Afrika syd for Sahara, hvilket forventes omkring 10%.

Resultat fra driften (EBIT) forventes at vokse på niveau med stigningen i salget.

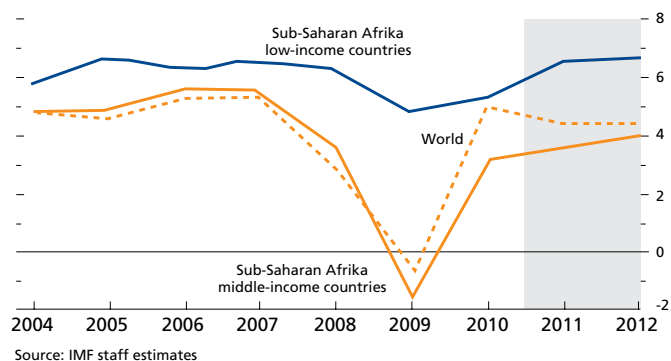
OUTLOOK FOR 2011

Kjaer Group has been doing business in emerging countries for more than 30 years. According to IMF (January 2011, World Economic Outlook), the low-income countries in sub-Saharan Africa are expected to continue the growth experienced before the global financial crisis (2004-2008), second only to developing Asia.

Turnover is in 2011 expected to grow in line with the overall market development in Sub Sahara Africa expected around 10%.

Operating profit (EBIT) is expected to increase in line with the growth in sales.

GLOBAL GDP GROWTH PERCENT, QUARTER OVER QUARTER, ANNUALIZED



Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

Events after balance sheet date

No events have occurred after the balance sheet date to this date, which would influence the evaluation of this annual report.

CORPORATE GOVERNANCE

Kjaer Group A/S er moderselskab i Kjaer Group, som består af et antal uafhængige juridiske enheder. Hovedaktionær med en aktiepost på 80% er "The Way Forward ApS, som er 100% ejet af hr. Mads Kjaer. De resterende aktier ejes af medarbejderne (13%) eller er købt af selskabet selv (7%).

Bestyrelsen

I overensstemmelse med vedtægternes §10 skal Kjaer Group A/S ledes af en bestyrelse på 3-6 medlemmer, som er valgt på generalforsamlingen for en etårig periode ad gangen. Bestyrelsesmedlemmerne kan genvælges. I øjeblikket består bestyrelsen af 5 medlemmer, hvoraf 2 er medarbejdervalgte.

Bestyrelsen vælger selv sin formand og udnævner en direktion. Bestyrelsen er ansvarlig for den overordnede ledelse af selskabets anliggender og aktiviteter. Den bestyrelsesudnævnte direktion (ledelsesgruppen) er ansvarlig for selskabets daglige drift. Bestyrelsen mødes sædvanligvis 5-6 gange om året og kan ellers indkaldes når eller hvis, formanden finder det nødvendigt.

Koncernledelsen

Koncernledelsen er ansvarlig for den daglige ledelse og består i øjeblikket af Per S. Lundgren (CEO), Flemming Eltang, Klaus Karstensen og Christos Kyriakidis.

Direktionens gager

Gager til direktionen fastsættes, så de anses for at være konkurrencedygtige, hvad angår størrelse, markedsforhold, aktiviteter etc. og bliver årligt taget op til vurdering af bestyrelsesformanden og den administrerende direktør.

For yderligere at motivere og imødekomme aktionærernes interesser, blev der i marts 2009 gennemført et warrant-program for nøglemedarbejdere. Warrant-programmet blev udbudt til en tegningspris på DKK 850 pr. B-aktie. Der kan gøres brug af tegningsoptionerne fire gange om året i tidsintervaller à 10 dage fra tidspunktet for offentliggørelsen af Kjaer Group A/S's årsregnskab og forberedelsen af henholdsvis interim- og kvartalsrapporter. På den årlige generalforsamling den 23. maj 2008 blev de specifikke betingelser for udstedelsen af warrants vedtaget.

Uafhængig revision

Kjaer Group A/S og koncernens årsregnskab revideres af et statsautoriseret revisionsfirma udpeget på den årlige generalforsamling. For øjeblikket er det Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, der tager sig af Kjaer Group A/S og de konsoliderede regnskaber.

SAMFUNDSANSVAR

Kjaer Group har været medlem af FN's Global Compact organisation siden 2003. For yderligere information herom kan henvises til Global Compact hjemmesiden www.unglobalcompact.org eller Kjaer Group's egen hjemmeside www.kjaergroup.com/about-us/csr, hvor Kjaer Group's fremskridts rapport kan findes.

CORPORATE GOVERNANCE

Kjaer Group A/S is the parent company in the Kjaer Group, which consists of a number of independent legal entities. The principal shareholder, with an 80% shareholding, is "The Way Forward ApS" which is wholly-owned by Mr. Mads Kjaer. The remaining shares are owned by the employees (13%) or have been bought by the company (7%).

The Board of Directors

In accordance with Article 10 of the articles of association, Kjaer Group A/S shall be managed by a Board of Directors consisting of 3 to 6 members, who are elected by the General Meeting for a term of one year at a time. The Directors may be re-elected. Today the Board consists of 5 members, of which 2 are elected by the employees.

The Board of Directors shall elect its own Chairman and appoints a Management Board. The Board of Directors shall be in charge of the overall management of the Company's affairs and activities. The Management Board (Executive Management) appointed by the Board of Directors shall be in charge of the day-to-day management of the Company. The Board normally meets 5-6 times per year and is otherwise convened when or if deemed necessary by the Chairman.

Executive Management

Executive Management functions as the day-to-day management and currently consists of Per S. Lundgren (CEO), Flemming Eltang, Klaus Karstensen and Christos Kyriakidis.

Remuneration of Management

The remuneration payable to Executive Management is based on what is considered competitive in relation to size, market conditions, activities etc., and is reviewed annually by the Chairman and the CEO.

In order to further motivate and align with the interests of the shareholders, a warrant programme for key employees was established in March 2009. The warrants were allotted with a subscription price of DKK 850 for one B share. The warrants may be exercised four times per year during time intervals of ten days from the time of publication of Kjaer Group A/S's annual report and, respectively, the preparation of interim and quarterly reports. At the Annual General Meeting on 23 May 2008, the specific conditions for issuing warrants were adopted.

Independent audit

Kjaer Group A/S and the Group's annual accounts are audited by a state authorised audit firm appointed annually at the Annual General Meeting. The current audit firm of Kjaer Group A/S and the consolidated accounts is Deloitte.

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

Kjaer Group has been a member of UN Global Compact since 2003. For further reference please refer to the Global Compact website www.unglobalcompact.org or Kjaer Group's website www.kjaergroup.com/about-us/csr, where the Global Progress report of Kjaer Group is available.

RISIKOFORHOLD

Koncernen arbejder systematisk med risikostyring med sigte på reduktion og spredning af risici samt risikoforsikring.

På grund af koncernens markedsfokusering på udviklingslande anser vi landerisici og valutarisici som særligt væsentlige for virksomheden, ud over de gængse risici ved handel med og distribution af køretøjer.

Finansielt står koncernen over for de største landerisici i Mozambique og Uganda. Der er tegnet forsikring mod politiske risici for varelagre, som dækker i tilfælde af krig eller konfiskation. Der er desuden tegnet forsikring, som delvist dækker politiske risici mod moderselskabets aktier i disse datterselskaber i Mozambique og Uganda.

Afrikanske datterselskabers resultater og egenkapitaler opgøres og kurssikres i USD. Kjaer Group's aktieværdi i udenlandske datterselskaber er delvist kurssikret af moderselskabet til DKK via valutalån og strategiske valutaterminkontrakter på mindst 50% af aktiernes bogførte værdi. Væsentlige transaktionsbaserede valutarisici kurssikres for at fastholde lav eksponering over for kommercielle valutarisici.

RISKS

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 ordinarily accepted risks within automotive trade and distribution.

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

African subsidiaries' results and equities are measured and hedged in USD. Kjaer Group's share value 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' book value. Significant transaction-based exchange rate risks are being hedged in order to maintain low exposure to commercial exchange rate risks.

VORES VIRKSOMHED

- Vores virksomhed leverer høj kvalitet automotive service ydelser i udviklingslande.
- Vi tilbyder omfattende know-how inden for bildistribution i Afrika, herunder professionalisering af nye og eksisterende salgskanaler samt fleksibel adgang til kvalitetskøretøjer og motorcykler, eftersalgsservice og flådeadministration.
- Det er vores ambition at være den foretrukne partner for producenter, der har interesse i at opnå adgang til eller styrke en eksisterende forretning i Afrika syd for Sahara og at være den verdensomspændende foretrukne partner og serviceleverandør til alle væsentlige aktører i den internationale nødhjælps- og udviklingssektor.
- Vi vil få vores virksomhed til at vokse på en bæredygtig og forudsigelig måde og derigennem øge den samlede værdi af virksomheden.

OUR BUSINESS

- Our business is high quality and world class automotive services in emerging economies.
- We offer extensive know-how within automotive distribution in Africa, including services to professionalise new and existing sales channels as well as flexible access to high-quality vehicles and motorcycles, aftersales service and fleet management.
- Our ambition is to be the preferred partner to manufacturers with an interest in gaining access to or improving their existing business in Sub-Saharan Africa, and to be the preferred partner and services provider worldwide to all key players in the International Aid & Development sector.
- We will grow our businesses in a sustainable and predictable manner in order to increase overall enterprise value.



N° 80
N° 50
N° PZ x 1000
N° PZ x 3000 g

↑
ALTO

FRAGILE

FAZIONE
VINO
dele For
www.info@...
info@...
COLUMB

LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 for Kjaer Group A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver, finansielle stilling og resultat samt af koncernens pengestrømme. Samtidig er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

STATEMENT BY MANAGEMENT ON THE ANNUAL REPORT

We have today presented the annual report of Kjaer Group A/S for the financial year 1 January to 31 December 2010.

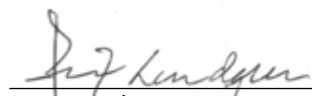
The annual report is presented in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the consolidated financial statements and the parent financial statements give a true and fair view of the Group's and the Parent's financial position and results as well as the consolidated cash flow. Also, we believe that the Management's Review contains a fair review of the affairs and conditions referred to therein.

We recommend the annual report for adoption at the Annual General Meeting.

Svendborg, den 14. marts 2011 / Svendborg, 14 March 2011

Direktion / Executive Management




Per S. Lundgren, CEO



Flemming Eltang, Exec. VP



Klaus Karstensen, Exec. VP (CFO)



Christos Kyriakidis, Exec. VP (COO)

Bestyrelse / Board of Directors



Mads Kjaer, Chairman



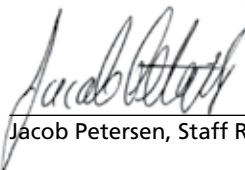
Tim Albertsen, Deputy Chairman



Lars Bo Lautitzen, Board Member



Nicoleta Mehlsen, Staff Representative



Jacob Petersen, Staff Representative

Til aktionærene i Kjaer Group A/S

Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Kjaer Group A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010 omfattende resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som moderselskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, 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 et koncernregnskab og et årsregnskab, 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens 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 koncernregnskabet og årsregnskabet.

To the shareholders of Kjaer Group A/S

Report on the consolidated financial statements and parent financial statements

We have audited the consolidated financial statements and parent financial statements of Kjaer Group A/S for the financial year 1 January to 31 December 2010, which comprise the income statement, balance sheet, statement of changes in equity, notes and accounting policies for the Group as well as the Parent and the consolidated cash flow statement. The consolidated financial statements and parent financial statements have been prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

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

Management is responsible for the preparation and fair presentation of consolidated financial statements and parent financial statements in accordance with the Danish Financial Statements Act and Danish Accounting Standards. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of consolidated financial statements and parent financial statements that are 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 these consolidated financial statements and parent financial statements 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 consolidated financial statements and parent financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements and parent financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements and parent financial statements, 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 consolidated financial statements and parent financial statements 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 consolidated financial statements and parent financial statements.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. jan - 31. dec 2010 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Revisionen har ikke omfattet ledelsesberetningen, men vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

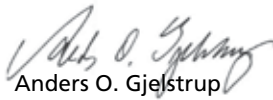
Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Odense, den 14. marts 2011

DELOITTE

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab


Lars Knage Nielsen
Statsautoriseret revisor


Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret revisor

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

Our audit has not resulted in any qualification.

Opinion

In our opinion, the consolidated financial statements and parent financial statements give a true and fair view of the Group's and the Parent's financial position at 31 December 2010, and of their financial performance and the consolidated cash flows for the financial year 1 January to 31 December 2010 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Statement on the Management's Review

Management is responsible for preparing a Management's Review that contains a fair review in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Our audit did not include the Management's Review, but we have read it pursuant to the Danish Financial Statements Act. We did not perform any procedures other than those performed during the audit of the consolidated financial statements and parent financial statements.

Based on this, we believe that the disclosures in the Management's Review are consistent with the consolidated financial statements and parent financial statements.

Odense, 14 March 2011

RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR – 31. DECEMBER 2010

PROFIT AND LOSS ACCOUNT 1ST JANUARY – 31ST DECEMBER 2010

DKK 1,000

Note			Moderselskab Parent company		Koncern Group	
			2010	2009	2010	2009
1	Nettoomsætning	Net turnover	131.342	200.333	607.678	761.098
2	Andre driftsindtægter	Other operating income	36.053	58.454	23.465	4.452
	Vareforbrug	Cost of goods sold	-125.016	-180.227	-503.260	-619.250
	Bruttoresultat	Gross profit	42.379	78.560	127.883	146.300
	Andre eksterne omkostninger	Other external expenses	-7.701	-20.295	-46.190	-46.417
3	Personaleomkostninger	Staff expenses	-15.989	-40.566	-48.415	-60.473
	Resultat før renter, skat og afskrivninger	Earnings before interests and tax and depreciations (EBITDA)	18.689	17.699	33.277	39.409
4	Afskrivninger	Depreciations	-1.487	-1.296	-6.401	-5.131
	Resultat før renter og skat	Earnings before interest and tax (EBIT)	17.202	16.403	26.876	34.278
5	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	Share of profit in subsidiaries	7.711	10.699	0	0
5	Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	Share of profit in associates	-338	-147	-338	-147
6	Andre finansielle indtægter	Other financial income	1.165	948	1.414	1.209
6	Finansielle omkostninger	Financial expenses	-5.518	-3.960	-9.294	-7.610
	Resultat før skat	Earnings before tax (EBT)	20.222	23.943	18.657	27.730
7	Skat af årets resultat	Tax on current years profit	-834	-2.839	-2.439	-8.906
	Koncern resultat	Group earnings	19.387	21.104	16.218	18.824
	Minoritetsinteresser	Minority interests	0	0	3.169	2.280
	ÅRETS RESULTAT	EARNINGS AFTER TAX (EAT)	19.387	21.104	19.387	21.104
	Forslag til resultatfordeling:	Proposed distribution of profit:				
	Udbytte	Dividends	3.248	887		
	Datterselskabsreserve	Subsidiaries revaluation surplus	1.043	-14.418		
	Overført overskud	Result carried forward	15.096	34.635		
			19.387	21.104		

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2010

BALANCE SHEET AS PER 31ST DECEMBER 2010

DKK 1,000		Moderselskab Parent company		Koncern Group	
Note		dec/10	dec/09	dec/10	dec/09
	Aktiver				
	Assets				
	Grunde og bygninger	18.258	19.008	38.545	38.466
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	1.680	1.557	12.058	27.432
8	Materielle anlægsaktiver	19.938	20.565	50.603	65.899
5	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	99.579	133.757	0	0
5	Kapitalandele i associerede virksomheder	0	338	0	338
11	Udskudte skatteaktiver	3.505	0	3.852	2.796
	Finansielle anlægsaktiver	103.084	134.095	3.852	3.134
	Anlægsaktiver ialt	123.022	154.660	54.455	69.032
9	Varebeholdninger	4.049	10.104	169.531	151.782
	Inventories				
	Tilgodehavender fra salg	6.145	1.830	99.181	75.464
	Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder	80.310	44.598	0	0
	Tilgodehavende hos associerede virksomheder	587	0	587	0
	Tilgodehavende selskabsskat	1.123	0	2.076	156
	Andre tilgodehavender	3.151	4.565	8.079	11.345
	Periodeafgrænsningsposter	111	603	111	603
	Tilgodehavender	90.840	51.596	110.034	87.568
	Likvide beholdninger	8	138	9.201	32.137
	Liquid funds				
	Omsætningsaktiver ialt	94.897	61.838	288.766	271.487
	Total current assets				
	AKTIVER I ALT	217.920	216.498	343.221	340.519
	TOTAL ASSETS				

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2010

BALANCE SHEET AS PER 31ST DECEMBER 2010

DKK 1,000

Note		Moderselskab Parent company		Koncern Group	
		dec/10	dec/09	dec/10	dec/09
	Passiver				
	Liabilities				
10	Selskabskapital	13.973	13.973	13.973	13.973
	Nettoopskrivning efter indre værdis metode	22.745	17.663	0	0
	Overført overskud	75.920	76.232	98.665	93.896
	Udbytte for året	3.248	887	3.248	887
	Egenkapital ialt	115.886	108.755	115.886	108.755
11	Minoritetsinteresser	0	0	0	10.516
12	Hensættelse til udskudt skat	8.292	6.888	8.361	6.833
13	Prioritetsgæld	3.952	4.222	3.952	4.222
	Langfristet gæld ialt	3.952	4.222	3.952	4.222
13	Næste års afdrag på langfristet gæld	270	255	270	255
	Bankgæld	29.585	51.985	105.958	89.195
	Forudbetalinger fra kunder	0	89	30.354	18.234
	Leverandørgæld	9.097	3.191	37.841	42.965
	Gæld til tilknyttede virksomheder	40.034	17.586	323	53
	Skyldig selskabsskat	0	2.959	3.208	6.393
	Anden gæld	10.804	19.681	37.068	52.211
	Periodeafgrænsningsposter	0	887	0	887
	Kortfristet gæld ialt	89.790	96.633	215.021	210.193
	PASSIVER I ALT	217.920	216.498	343.221	340.519
	TOTAL LIABILITIES				
14	Pantsætninger				
15	Leasingforpligtelser				
16	Eventualforpligtigelser				
17	Nærtstående parter				
18	Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer				
	Pawnings				
	Leasing commitments				
	Contingent liabilities				
	Related parties				
	Fee for auditors elected by the general meeting				

EGENKAPITALOPGØRELSE, MODERSELSKAB

STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY, PARENT COMPANY

DKK 1,000

Moderselskab <i>Parent company</i>	Selskabs- kapital	Nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Urealiseret kursreg. på fremtidige transaktioner	Overført overskud	Foreslået udbytte for året	Egenkap i alt
	Share capital	Equity method transfer to net revalua- tion reserve	Unrealised exch. adj on hedging of future transactions	Result carried forward	Proposed dividend for the year	Total equity
Saldo 31. december 2008 <i>Balance 31 December 2008</i>	13.973	19.588	0	48.223	6.105	87.889
Reklassifikation fra frie reserver <i>Reclassification</i>	0	0	-2.961	2.961	0	0
Udbetalt udbytte <i>Dividend paid</i>	0	0	0	0	-6.105	-6.105
Udbetalt ekstraordinært udbytte <i>Extraordinary dividend paid</i>	0	0	0	-6.148	0	-6.148
Valutakursregulering af kapitalandele i tilknyttede virk. <i>Exchange rate adjustments of shares in subs.</i>	0	-384	452	-2.756	0	-2.689
Ændring i urealiseret hedging <i>Change in unrealised hedging</i>	0	12.877	2.387	-560	0	14.704
Forslag til resultatfordeling <i>Proposed distribution of profit</i>	0	-14.418	0	34.635	887	21.104
Reklassifikation til frie reserver <i>Reclassification</i>	0	0	123	-123	0	0
Saldo 31. december 2009 <i>Balance 31 December 2009</i>	13.973	17.663	0	76.232	887	108.755
Reklassifikation fra frie reserver <i>Reclassification</i>	0	0	-123	123	0	0
Udbetalt udbytte <i>Dividend paid</i>	0	0	0	0	-887	-887
Udbetalt ekstraordinært udbytte <i>Extraordinary dividend paid</i>	0	0	0	-3.214	0	-3.214
Køb af egne aktier <i>Purchase of own shares</i>	0	0	0	-7.408	0	-7.408
Valutakursregulering af kapitalandele i tilknyttede virk. <i>Exchange rate adjustments of shares in subs.</i>	0	4.956	0	-4.909	0	47
Ændring i urealiseret hedging <i>Change in unrealised hedging</i>	0	-918	123	0	0	-795
Forslag til årets resultatfordeling <i>Proposed distribution of current years profit</i>	0	1.043	0	15.096	3.248	19.387
Saldo 31. december 2010 <i>Balance 31 December 2010</i>	13.973	22.745	0	75.920	3.248	115.886

EGENKAPITALOPGØRELSE, KONCERN STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY, GROUP

DKK 1,000

Koncern
Group

	Selskabs- kapital	Urealiseret kursreg. på fremtidige transaktioner	Overført overskud	Foreslået udbytte for året	Egenkap i alt
	Share capital	Unrealised exch. adj on hedging of future transactions	Result carried forward	Proposed dividend for the year	Total equity
Saldo 31. december 2008 Balance 31 December 2008	13.973	0	67.811	6.105	87.889
Reklassifikation fra frie reserver <i>Reclassification</i>	0	-16.923	16.923	0	0
Udbetalt udbytte <i>Dividend paid</i>	0	0	0	-6.105	-6.105
Udbetalt ekstraordinært udbytte <i>Extraordinary dividend paid</i>	0	0	-6.148	0	-6.148
Valutakursreg. af nettoaktiver i tilknyttede virk. <i>Exchange rate adjustm. of Net assets in subs.</i>	0	452	-3.140	0	-2.689
Ændring i urealiseret hedging <i>Change in unrealised hedging</i>	0	14.547	157	0	14.704
Forslag til resultatfordeling <i>Proposed distribution of profit</i>	0	0	20.217	887	21.104
Reklassifikation til frie reserver <i>Reclassification</i>	0	1.925	-1.925	0	0
Saldo 31. december 2009 Balance 31 December 2009	13.973	0	93.896	887	108.755
Reklassifikation fra frie reserver <i>Reclassification</i>	0	-1.925	1.925	0	0
Udbetalt udbytte <i>Dividend paid</i>	0	0	0	-887	-887
Udbetalt ekstraordinært udbytte <i>Extraordinary dividend paid</i>	0	0	-3.214	0	-3.214
Køb af egne aktier <i>Purchase of own shares</i>	0	0	-7.408	0	-7.408
Valutakursreg. af nettoaktiver i tilknyttede virk. <i>Exchange rate adjustm. of Net assets in subs.</i>	0	0	47	0	47
Ændring i urealiseret hedging <i>Change in unrealised hedging</i>	0	-555	-240	0	-795
Forslag til resultatfordeling <i>Proposed distribution of profit</i>	0	0	16.139	3.248	19.387
Reklassifikation til frie reserver <i>Reclassification</i>	0	2.480	-2.480	0	0
Saldo 31. december 2010 Balance 31 December 2010	13.973	0	98.665	3.248	115.886

PENGESTRØMSOPGØRELSE CASH FLOW STATEMENT

DKK 1,000

		Koncern / Group	
		2010	2009
Bruttoresultat	Gross profit	127.883	146.300
Udskudt indtægtsførsel af kursreguleringer, indregnet i egenkapitalen	Deferred income of exchange rate adjustments, recognized on equity	-1.041	20.861
Kursregulering af egenkapital i datterselskaber etc.	Exch. rate adj. of Equity in subsidiaries etc.	1.569	38
Andre eksterne omkostninger	Other external expenses	-46.190	-46.417
Personaleomkostninger	Staff expenses	-48.415	-60.473
Finansielle poster	Financial items	-7.880	-6.401
Resultatets likviditetsvirkning	Cash flow from profit and loss	25.945	53.907
Betalte skatter	Taxes paid	-6.349	-23.185
Ændring i omsætningsaktiver:	Change in current assets:		
Varebeholdninger	Inventories	-17.749	122.834
Tilgodehavende fra salg	Trade receivable	-23.717	97.545
Tilgode hos associerede virksomheder	Receivables on associates	-587	0
Periodeafgrænsningsposter	Prepaid expenses	492	818
Andre tilgodehavender	Other various outstandings	-2.166	6.836
Ændring i kortfristet gæld:	Change in short-term debt:		
Forudbetalinger fra kunder	Prepayments from customers	12.119	-10.369
Gæld til tilknyttede virksomheder	Payable to subsidiaries	270	-3.929
Leverandørgæld	Payable to suppliers	-5.121	-127.633
Periodeafgrænsningsposter	Accruals and deferred income	-887	-17
Anden gæld	Other accounts payable	-15.143	10.783
Pengestrøm fra drift	Cash flow from operations	-32.893	127.590
Køb af materielle anlægsaktiver	Investments in tangible assets	-12.944	-22.153
Salg af materielle anlægsaktiver	Sale of tangible assets	25.249	4.088
Investering i tilknyttede virksomheder	Investment in subsidiaries	-7.347	11.448
Investerings pengestrømme	Cash flow from investments	4.959	-6.617
Udbetalt udbytte	Dividend paid	-4.101	-12.253
Køb af egne aktier	Purchase of own shares	-7.408	0
Afdrag på lån	Repayment on loans	-255	-4.775
Pengestrøm fra finansiering	Cash flow from financial items	-11.764	-17.028
Årets pengestrømme, netto	Cash flow of the year, net	-39.699	103.945
Likviditet primo	Liquid funds, beginning of the year	-57.058	-161.003
Likviditet ultimo	Liquid funds, end of the year	-96.757	-57.058
Specificeres som følger:	Specified as follows:		
Likvide midler	Liquid funds	9.201	32.137
Bankgæld	Bank debts	-105.958	-89.195
Likviditet ultimo	Liquid funds, end of the year	-96.757	-57.058

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

NOTES TO THE ANNUAL REPORT

DKK 1,000

		Moderselskab Parent company		Koncern Group	
		2010	2009	2010	2009
1	Nettoomsætning	Net turnover			
	Nettoomsætning på aktiviteter	Net turnover by activities			
	International Aid & Development	0	89.308	210.375	340.651
	Market Expansion Services	131.342	111.025	397.302	420.446
		131.342	200.333	607.678	761.098
	Nettoomsætning på regioner	Net turnover by regions			
	Afrika	129.994	101.651	418.264	435.687
	Europa	0	11.694	73.761	148.944
	Nord Amerika	0	72.341	54.237	125.802
	Asien og mellemøsten	1.348	14.647	61.416	50.665
		131.342	200.333	607.678	761.098
2	Andre driftsindtægter	Other operating income			
	Administrationsbidrag fra datterselskaber	15.946	56.554	0	0
	Kommissions indtægter, refusioner, erstatning og salg af aktier m.v.	20.107	1.900	23.465	4.452
		36.053	58.454	23.465	4.452
3	Personaleomkostninger	Staff expenses			
	Gage til direktion	6.621	6.233	7.880	7.451
	Bestyrelshonorar	800	800	800	800
	Løn og gager, andre ansatte	7.772	31.383	37.932	48.553
	Pensioner	363	1.088	1.046	1.891
	Øvrige personaleomkostninger	433	1.062	757	1.779
		15.989	40.566	48.415	60.473
	Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	24	49	281	263
	For yderligere at motivere og imødekomme aktionærernes interesser, blev der i marts 2009 gennemført et warrant-program for nøglemedarbejdere. Warrant-programmet blev udbudt til en tegningspris på DKK 850 pr. B-aktie. Der kan gøres brug af tegningsoptionerne fire gange om året i tidsintervaller à 10 dage fra tidspunktet for offentliggørelsen af Kjaer Group A/S's årsregnskab og forberedelsen af henholdsvis interim- og kvartalsrapporter. På generalforsamling den 23. maj 2008 blev de specifikke betingelser for udstedelsen af warrants vedtaget.	In order to further motivate and align with the interests of the shareholders, a warrant programme for key employees was established in March 2009. The warrants were allotted with a subscription price of DKK 850 for one B share. The warrants may be exercised four times per year during time intervals of ten days from the time of publication of Kjaer Group A/S's annual report and, respectively, the preparation of interim and quarterly reports. At the Annual General meeting on 23 May 2008, the specific conditions for issuing warrants were adopted.			
4	Afskrivninger	Depreciations			
	Bygninger	750	750	2.456	2.307
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	771	586	4.542	3.472
	Tab/gevinst salg af anlægsaktiver	-34	-40	-597	-648
		1.487	1.296	6.401	5.131

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN NOTES TO THE ANNUAL REPORT

DKK 1,000

		Moderselskab Parent company	
5	Finansielle anlægsaktiver	Kapitalandele i ass virksomheder Investments in associates	Kapitalandele i datterselskaber Investments in subsidiaries
	Anskaffelsessum:		
	Primo	1.029	116.094
	Årets tilgange	0	0
	Årets afgang	0	-39.260
	Ultimo	1.029	76.834
	Opskrivninger:		
	Primo	-691	17.663
	Valutakursregulering	0	4.956
	Ændring i urealiserede hedging	0	-918
	Andel af resultat	-338	7.711
	Ændring i intern avance på varelagre	0	-188
	Årets afgang	0	14.331
	Modtaget udbytte	0	-20.810
	Ultimo	-1.029	22.745
	Bogført værdi ultimo	0	99.579
	Purchase value:		
	At the beginning of the year	1.029	116.094
	Additions	0	0
	Disposals	0	-39.260
	End of the year	1.029	76.834
	Revaluations:		
	At the beginning of the year	-691	17.663
	Exchange rate adjustment	0	4.956
	Change in unrealised hedging	0	-918
	Share of result	-338	7.711
	Change in internal profit on inventories	0	-188
	Disposals	0	14.331
	Dividends received	0	-20.810
	End of the year	-1.029	22.745
	Book value end of the year	0	99.579

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

Navn / Name

Tilknyttede virksomheder / Subsidiaries

Kjaer & Kjaer A/S
Automotive Export Supplies Ltd.
AES Kjaer Ltd.
AES Support Ltd.
Motorcare Uganda Ltd.
Motorcare Lda.
Kjaer Group US Inc.
Motorcare Co. Ltd.
Transmap Lda
Global Development Four (SL) Ltd
Motorcare (SL) Ltd

Investments in subsidiaries

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

Adresse / Address

Grønnemosevej 6, 5700 Svendborg
Abbey House, Weybridge, Surrey, KT13 OTT
Abbey House, Weybridge, Surrey, KT13 OTT
Abbey House, Weybridge, Surrey, KT13 OTT
Jinja Road 95, Kampala
Rua Paulino dos Santos Gil, Maputo
1601 North Kent St. Suite 100, Arlington, VA 22209
9th Floor, LOD building, Tran Thai Tong Street, Cau Giay District, Hanoi
Rua Paulino dos Santos Gil, Maputo
58C Lightfoot Boston Road, Freetown
58C Lightfoot Boston Road, Freetown

Land / country

Denmark
United Kingdom
United Kingdom
United Kingdom
Uganda
Mozambique
United States
Vietnam
Mozambique
Sierra Leone
Sierra Leone

Ejerandel Ownership

100%
100%
100%
100%
100%
100%
100%
100%
100%
100%
100%

Associerede selskaber / Associated companies

MyC4 A/S Sankt Annæ Plads 19, 2 th, 1250 København K

Denmark 8%

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

NOTES TO THE ANNUAL REPORT

DKK 1,000

				Moderselskab Parent company	
		2010	2009	2010	2009
6	Renteindtægter og -omkostninger af koncernmellemværender	Financial income/expenses from intercompany accounts			
	Renteindtægter fra tilknyttede virk.	Financial income from subsidiaries		1.118	875
	Renteudgifter fra tilknyttede virk.	Financial expenses from subsidiaries		-1.359	-493
7	Skat af årets resultat	Tax on current years profit		Koncern Group	
		Moderselskab Parent company		Koncern Group	
		2010	2009	2010	2009
	Skat af årets estimerede skattepligtige indkomst	2.147	-3.533	-1.453	-12.552
	Årets regulering i udskudt skat	-1.126	1.724	1.031	4.622
	Regulering tidligere år	10	68	-152	122
	Skat af årets resultat i datterselskaber	-1.865	-1.098	-1.865	-1.098
		-834	-2.839	-2.439	-8.906
8	Materielle anlægsaktiver	Intangible & tangible fixed assets		Koncern Group	
				Grunde & bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Koncern		Group		Land & buildings	Other tools and equipment
	Anskaffelsessum:	Purchase value:			
	Primo	At the beginning of the year		60.890	39.815
	Valutakursregulering	Exchange rate adjustments		2.508	2.425
	Årets tilgange	Additions		1.459	11.485
	Årets afgang	Disposals		-511	-28.635
	Ultimo	End of the year		64.346	25.091
	Akkumulerede af- og nedskrivninger:	Accumulated depreciations and impairment losses:			
	Primo	At the beginning of the year		-22.423	-12.383
	Valutakursregulering	Exchange rate adjustments		-934	-585
	Årets afskrivninger	Depreciations of the year		-2.444	-4.524
	Afskrevet på solgte aktiver	Depreciated on sold assets		0	4.460
	Ultimo	End of the year		-25.801	-13.033
	Bogført værdi ultimo	Book value end of the year		38.545	12.058

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

NOTES TO THE ANNUAL REPORT

DKK 1,000

				Koncern Group	
		2010		2009	
11	Minoritetsinteresser	Minority interests			
	Minoritetsinteresser primo	10.516		1.298	
	Årets tilgange	0		11.448	
	Kursregulering	194		50	
	Årets afgang	-7.541		0	
	Andel af årets resultat	-3.169		-2.280	
	Minoritetsinteresser ultimo	0		10.516	
		Moderselskab		Koncern	
		Parent company		Group	
12	Hensættelse til udskudt skat	dec/10	dec/09	dec/10	dec/09
	Materielle anlægsaktiver	267	1.447	267	2.161
	Finansielle anlægsaktiver	8.621	6.425	8.621	6.412
	Varebeholdninger	-404	-399	-2.999	-1.086
	Tilgodehavender	-108	-108	-165	-234
	Andre hensatte forpligtelser	-84	-478	-84	-478
	Fremførbare underskud	-3.505	0	-1.033	-2.738
		4.787	6.888	4.509	4.038
	Opført som:	Reported as:			
	Udskudte skatte aktiver	3.505	0	3.852	2.796
	Hensættelse til udskudt skat	8.292	6.888	8.361	6.833
		4.787	6.888	4.509	4.038
13	Langfristet gæld	Long termed liabilities		Prioritets-	
	Koncern	Group		gæld	
	Forfald senere end 5 år	Due after more than 5 years		Mortgage	
	Forfald fra 2 til 5 år	Due from 2 to 5 years		debt	
	Forfald fra 1 til 2 år	Due from 1 to 2 years		2.697	
				969	
				286	
				3.952	
	Næste års afdrag	Next years installments		270	
	Moderselskab	Parent company			
	Forfald senere end 5 år	Due after more than 5 years		2.697	
	Forfald fra 2 til 5 år	Due from 2 to 5 years		969	
	Forfald fra 1 til 2 år	Due from 1 to 2 years		286	
				3.952	
	Næste års afdrag	Next years installments		270	

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN NOTES TO THE ANNUAL REPORT

DKK 1,000

14	Pantsætninger	Pawnings	Tinglyst pant Registered deed	Aktuel gæld Actual liability	Bogført Værdi af aktiver Booked value of Assets
	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:	See below	See below	18.258
	Realkredit pantebrev	Mortgage deed	6.000	4.222	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	0	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)	34.850	4.222	18.258
	Moderselskab Til sikkerhed for bankengagementer er der afgivet en særlig pantsætningserklæring med generelt pant i alle aktiver.	Parent company In security for bank lines the company has issued Letter a negative pledge in all fixed and floating assets belonging to the company.		0	217.920
	Koncern 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.	Group Motorcare Uganda Ltd.: 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.	6.031	0	5.526
	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.	7.293	0	29.200
	Automotive Export Supplies Ltd. Til sikkerhed for bankengagementer i Automotive Export Supplies Ltd. er der afgivet en særlig pantsætningserklæring med generelt pant i alle aktiver.	Automotive Export Supplies Ltd. In security for bank lines in Automotive Export Supplies Ltd. the company has issued a negative pledge in all fixed and floating assets belonging to the company.		24.770	104.673
	Lagre er underlagt leverandørs ejendomsforbehold.	Inventories are under retention of title from supplier.		12.544	12.544
	Kjaer & Kjaer A/S Til sikkerhed for bankengagementer i Kjaer & Kjaer A/S er der afgivet en særlig pantsætningserklæring med generelt pant i alle aktiver.	Kjaer & Kjaer A/S In security for bank lines in Kjaer & Kjaer A/S the company has issued a negative pledge in all fixed and floating assets belonging to the company.		45.575	77.283

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

NOTES TO THE ANNUAL REPORT

DKK 1,000

		Moderselskab Parent company		Koncern Group	
		dec/10	dec/09	dec/10	dec/09
15 Leasingforpligtelser	Lease commitments				
For årene 2011 - 2013 er indgået operationelle leasingaftaler vedrørende firmabiler.	Operating lease contracts on company cars have been concluded for the years 2011 to 2013.	738	1.004	876	1.246
Årlig leasing ydelse	Annual lease payments	447	442	562	654
16 Eventualforpligtelser	Contingent liabilities				
Statusdagens nominelt beløb for løbende valutaterminsføretninger. I årsrapporten er gevinster og tab indregnet efter statusdagens kurs.	The balance sheet dates total amount of forward exchange contracts. In the annual report profits and losses are accounted for according to balance sheet date rates.	88.140	122.411	142.842	169.479

Moderselskab

Selskabet har forpligtet sig til at tilbagekøbe 18% egne aktier fra aktionærer til indre værdi.

Parent company

The company has committed to repurchase 18% own shares from employees at Equity value.

		Aktuel gæld Actual debt	Maksimal forpligtelse Maximum liability
Moderselskabet har kautioneret for bankgæld i datterselskaberne Kjaer & Kjaer A/S og Automotive Export Supplies Ltd.	The parent company has guaranteed for bank debt in the subsidiaries Kjaer & Kjaer A/S and Automotive Export Supplies Ltd.	71.213	270.000
Moderselskabet har kautioneret for finansielle garantier stillet som sikkerhed for forpligtelser i Kjaer & Kjaer A/S og Automotive Export Supplies Ltd.	The parent company has guaranteed financial Letter of Guarantees issued in security for liabilities in the subsidiaries Kjaer & Kjaer A/S and Automotive Export Supplies Ltd.	33.446	150.000
På grundlag af fælles moms registrering hæfter selskabet for Kjaer & Kjaer A/S samlede momsforpligtelser.	On the basis of joint VAT registration the company is liable for VAT debt in Kjaer & Kjaer A/S.	154	ulimenteret <i>unlimited</i>
Moderselskabet har stillet garanti for bankgæld i Motorcare (SL) Ltd.	The parent company has issued guarantee for bank debt in Motorcare (SL) Ltd.	157	1.683
Moderselskabets har udstedt kaution for leverandørgæld i Automotive Export Supplies Ltd.	The parent company has issued guarantee for debt to suppliers in Automotive Export Supplies Ltd.	15.466	120.717

NOTER TIL ÅRSRAPPORTEN

NOTES TO THE ANNUAL REPORT

DKK 1,000

17 Nærtstående parter

Følgende anses for nærtstående parter med bestemmende indflydelse på Kjaer Group A/S:

Nærtstående part:

The Way Forward ApS, Sankt Annæ Plads 19, 2 th, 1250 København K
Selskabets direktion og bestyrelse

Grundlag for indflydelse:

80% ejerskab
Selskabsledelse

The Way Forward ApS ejes 100% af Mads Kjær personligt. Selskabet er, udover at være hovedaktionær i Kjaer Group A/S, et privat investerings-selskab 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.

Kjaer Group A/S ejer egne aktier svarende til 7% af den nominelle egenkapital. De øvrige aktier ejes af medarbejdere. Ingen andre aktionærer ejer mere end 5% af selskabskapitalen eller stemmeretter.

Vederlag til direktion og bestyrelse er oplyst i note 3.

Kjaer Group A/S og dattervirksomheder indgår i koncernregnskabet for The Way Forward ApS, Svendborg.

Related parties

The following are considered related parties with controlling influence on Kjaer Group A/S:

Related party:

The Way Forward ApS, Sankt Annæ Plads 19, 2 th, 1250 København K
The company's Management and Board

Basis for control:

80% share ownership
Exercise of management

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 or significant intercompany Debt between The Way Forward ApS and Kjaer Group A/S or its subsidiaries.

Kjaer Group A/S owns treasury shares equal to 7% of the share capital. The other shares are owned by employees. No other shareholders own more than 5% of the share capital or voting rights.

Remuneration to Management and Board of Directors is disclosed in note number 3.

Kjaer Group A/S and its subsidiaries are consolidated into the Group accounts for The Way Forward ApS, Svendborg.

		Koncern Group	
		2010	2009
18	Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer		
	Honorar til revisorer:		
	Revision	897	920
	Skatterådgivning	516	191
	Andre erklæringsopgaver	17	86
	Andre ydelser	135	231
		1.564	1.428
	Revision		
	Deloitte	480	519
	KPMG	247	302
	PKF	57	0
	Krogh & Partners	113	100
		897	920
Skatterådgivning			
Deloitte	162	71	
KPMG	354	120	
	516	191	
Andre erklæringsopgaver			
Deloitte	0	86	
KPMG	17	0	
	17	86	
Andre ydelser			
Deloitte	40	139	
KPMG	23	77	
PKF	11	0	
Krogh & Partners	61	15	
	135	231	
	1.564	1.428	
Fee for auditor elected by the general meeting			
Fees to auditors:			
Audit			
Tax advice			
Declaration fees			
Other fees			
Audit			
Deloitte			
KPMG			
PKF			
Krogh & Partners			
Tax advice			
Deloitte			
KPMG			
Declaration fees			
Deloitte			
KPMG			
Other fees			
Deloitte			
KPMG			
PKF			
Krogh & Partners			



ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som 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 valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

ACCOUNTING POLICIES

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.

The accounting policies applied for these financial statements are consistent with those applied 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.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

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.

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.

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

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

Koncernregnskab

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

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 koncernselskaberne, koncerninterne renter og intern avance.

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

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter i fuldt omfang.

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.

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.

ACCOUNTING POLICIES

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.

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.

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.

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.

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.

Consolidated Annual Report

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

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.

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

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

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.

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.

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.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af kapitalandele

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne på henholdsvis afhændelses- og afviklingstidspunktet, inklusive ikke afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis Andre driftsindtægter eller Andre driftsomkostninger

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted. Nettoomsætning indregnes eksklusiv moms og rabatter i forbindelse med salget og måles til dagsværdien af det fastsatte vederlag.

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 omkostninger

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

Personaleomkostninger

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

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.

Profits or losses from divestment of equity investments

Profits or losses from divestment or winding-up of subsidiaries are calculated as the difference between selling price or settlement price and the carrying amount of the net assets at the time of divestment or winding-up, inclusive of non-amortised goodwill and estimated divestment or winding-up expenses.

Profit or losses by divestment or winding-up of subsidiaries are accounted for in the Profit and loss respectively under Other income or Other expenses.

Profit and Loss Account

Net turnover

Revenue from the sale of manufactured goods and goods for resale is recognised in the income statement when delivery is made and risk has passed to the buyer. Revenue is recognised net of VAT and sales discounts and is measured at fair value of the consideration fixed.

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

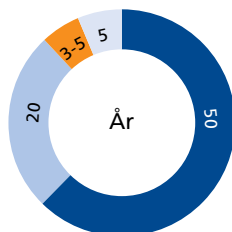
Staff costs comprise salaries and wages as well as social security costs, pension contributions, etc for the Company's staff.

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Afskrivninger

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

- Koncern goodwill
- Bygninger i Europa
- Bygninger i udviklingslande
- Andre anlæg, driftsmateriel og inventar



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.

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.

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

Udskudt skat indregnes og måles efter den balance-orienterede 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.

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.

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.

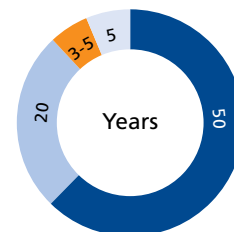
Selskabet er sambeskattet med alle helejede danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

ACCOUNTING POLICIES

Depreciations

Depreciation of premises, plant and equipment with a limited useful life is carried out straight-line on the basis of the expected economic and technical lives of these assets which are generally determined as follows:

- Consolidated goodwill
- Buildings in Europe
- Buildings in developing countries
- Other tools and equipment



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.

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.

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.

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

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.

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).

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 salgsomkostninger 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 dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equitymetoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

I resultatopgørelsen indregnes selskabets andel af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til nul, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med selskabets andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes uerholdeligt. Såfremt den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang selskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Nettoposkrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoposkrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Varebeholdninger

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

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 and associates

Investments in subsidiaries and associates are recognised and measured under the equity method. This means that investments are measured at the pro rata share of the enterprises' equity plus or minus unrealised intra-group profits or losses.

The Company's share of the enterprises' profits or losses after elimination of unrealised intra-group profits and losses is recognised in the income statement.

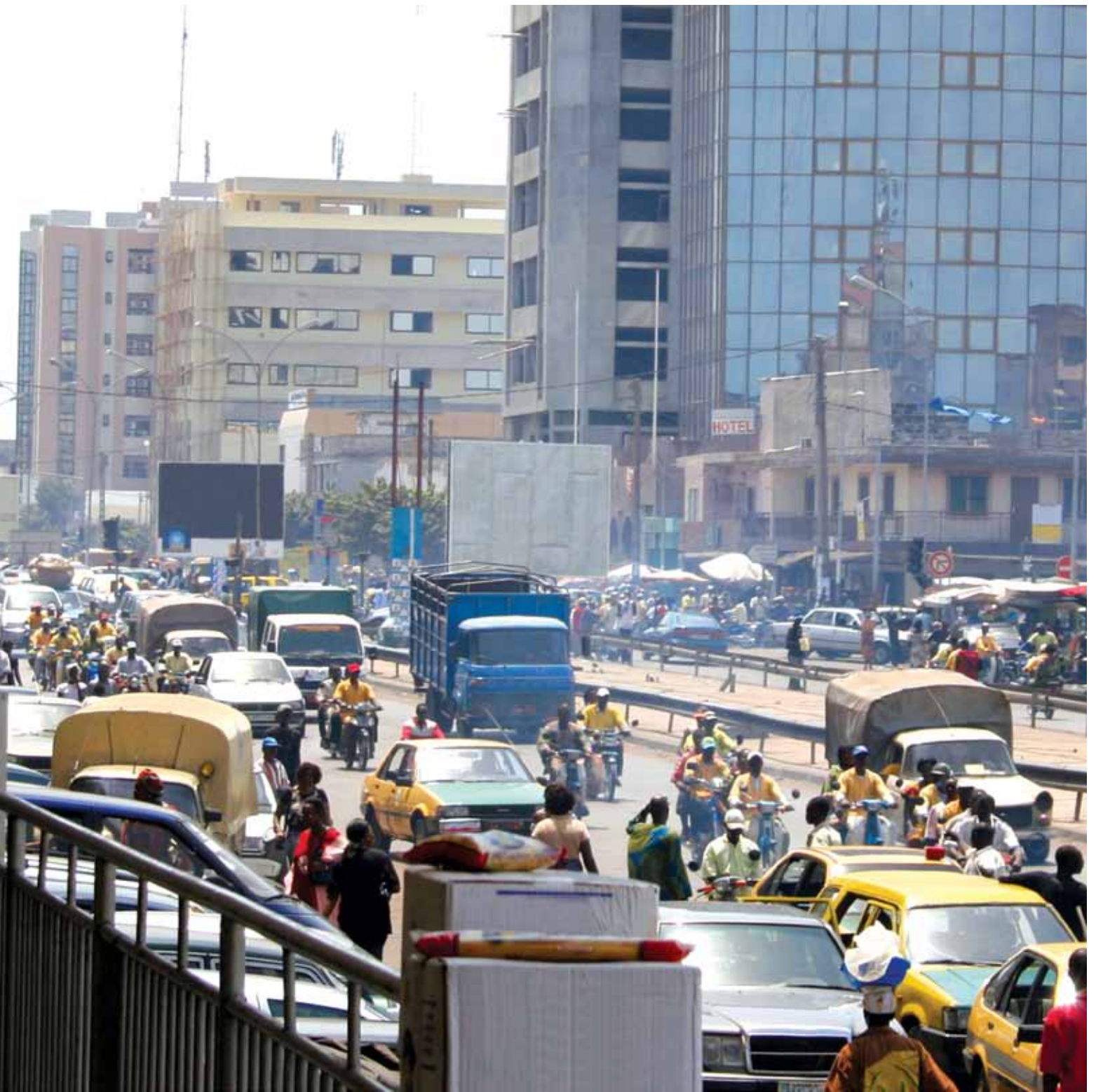
Subsidiaries and associates with a negative equity value are measured at zero value, and any receivables from these enterprises are written down by the Company's share of such negative equity if it is deemed irrecoverable. If the negative equity exceeds the amount receivable, the remaining amount is recognised under provisions if the Company has a legal or constructive obligation to cover the liabilities of the relevant enterprise.

Upon distribution of profit or loss, net revaluation of investments in subsidiaries and associates is transferred to reserve for net revaluation according to the equity method under equity.

Investments in subsidiaries and associates are written down to the lower of recoverable amount and carrying amount.

Inventories

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



ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

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

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

Tilgodehavender

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

Egenkapital

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

Leasingforpligtelser

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes linieært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Finansielle forpligtelser

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

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.

ACCOUNTING POLICIES

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

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

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

Receivables

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

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.

Lease commitments

Lease payments on operating leases are recognised on a straight-line basis in the income statement over the term of the lease.

Financial liabilities

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

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.

NØGLETAL

Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

Brutto-margin

Bruttoresultat * 100 / Nettoomsætning

EBITDA-margin

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

EBIT-margin

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

Egenkapitalforrentning

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

Afkast af investeret kapital

Resultat før afkrivninger, renter, skat og min.int. * 100 / Gns. Investeret kapital

Egenkapitalandel

Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser * 100 / Aktiver i alt ekskl. likvide beholdninger

Finansiel gearing

Rentebærende passiver * 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 & ureal. kursreg. i egenkap. / Antal aktier

KEY FIGURES

Financial highlights

Financial highlights are defined and calculated in accordance with "Recommendations & Ratios 2010" issued by the Danish Society of Financial Analysts.

Gross margin

Gross profit * 100 / Net Turnover

EBITDA-margin

Earnings before depreciations, interests, tax & Minorities * 100 / Net Turnover

EBIT-margin

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

Earnings to Equity ratio

Earnings after tax * 100 / Average equity excl. minorities

Return on Capital Employed

Earnings before depreciations, interests, tax & minorities * 100 / Average capital employed

Solidity ratio

Total equity excl. minority interests * 100 / Total assets exclusive liquid funds

Financial gearing

Interest carrying debt * 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 & unreal.exch.adj. in Equity / Number of shares

SELSKABSOPLYSNINGER / COMPANY DETAILS

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
E-mail: info@kjaergroup.com

Bestyrelse / Board of directors

Mads Kjær, Chairman
Tim Albertsen, Deputy chairman
Lars Bo Lauritzen, Board member
Nicoleta Mehlsen, Staff representative
Jacob Petersen, Staff representative

Direktion / Management

Per S. Lundgren, CEO
Klaus Karstensen, EVP (CFO)
Christos Kyriakidis, EVP (COO)
Flemming Eltang, EVP

Revision / Auditors

Deloitte, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Tværkajen 5
5100 Odense C
Denmark

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

Telefon / Phone: (+45) 63 14 66 00
Fax / Fax: (+45) 63 14 66 12
Hjemmeside / Web-site: www.deloitte.dk
E-mail: odense@deloitte.dk

Ordinær generalforsamling / Annual General Meeting:

Afholdes 31. marts 2011 kl. 10.00 på selskabets adresse i Svendborg.
To be held on 31 March 2011 at 10.00 at the company's address in Svendborg.

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

Dirigent / Chairman

ÅRS- RAPPORT ANNUAL REPORT

Kjaer Group A/S

Groennemosevej 6 | 5700 Svendborg, Denmark | Phone +45 62 221 111 | www.kjaergroup.com

