
Usiminas Europa A/S

Tuborg Boulevard 12, DK-2900 Hellerup

Årsrapport for 2015

Annual Report for 2015

CVR-nr. 28 71 69 82

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 1 /7 2016

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 1 /7 2016*

Lucas Silva
Dirigent
Chairman

Indholdsfortegnelse

Contents

	Side <u>Page</u>
Påtegninger <i>Management's Statement and Auditor's Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement</i>	1
Den uafhængige revisors erklæringer <i>Independent Auditor's Report on the Financial Statements</i>	2
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	5
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	6
Årsregnskab <i>Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december <i>Income Statement 1 January - 31 December</i>	7
Balance 31. december <i>Balance Sheet 31 December</i>	8
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of Changes in Equity</i>	10
Noter til årsregnskabet <i>Notes to the Financial Statements</i>	11
Regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	14

Ledelsespåtegning

Management's Statement

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

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 1. juli 2016
København, 1 July 2016

Direktion

Executive Board

Ronald Seckelmann
adm. direktør
CEO

Bestyrelse

Board of Directors

Sérgio Leite de Andrade
formand
Chairman

Sergio Carvalho Campos

Ronald Seckelmann

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of Usiminas Europa A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015.

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

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2015 of the Company and of the results of the Company operations for 2015.

In our opinion, Management's Review includes a true and fair account of the matters addressed in the Review.

We recommend that the Annual Report be adopted at the Annual General Meeting.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Til kapitalejerne i Usiminas Europa A/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Usiminas Europa A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende bil-

To the Shareholders of Usiminas Europa A/S

Report on the Financial Statements

We have audited the Financial Statements of Usiminas Europa A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity, notes and summary of significant accounting policies. The Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Management's Responsibility for the Financial Statements

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

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the Financial Statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements under Danish audit regulation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the Financial Statements are free from material misstatement.

An audit involves performing audit procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Financial Statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation of

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

lede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

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

Financial Statements that give a true and fair view in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the Financial Statements.

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

Our audit has not resulted in any qualification.

Opinion

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 31 December 2015 and of the results of the Company operations for the financial year 1 January - 31 December 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Hellerup, den 1. juli 2016

Hellerup, 1 July 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Rasmus Friis Jørgensen

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

Statement on Management's Review

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

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

Usiminas Europa A/S
Tuborg Boulevard 12
DK-2900 Hellerup

CVR-nr.: 28 71 69 82

CVR No:

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december

Financial period: 1 January - 31 December

Hjemstedskommune: Gentofte

Municipality of reg. office: Copenhagen

Bestyrelse
Board of Directors

Sérgio Leite de Andrade, formand (*Chairman*)
Sergio Carvalho Campos
Ronald Seckelmann

Direktion
Executive Board

Ronald Seckelmann

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
DK-2900 Hellerup

Ledelsesberetning

Management's Review

Årsrapporten for Usiminas Europa A/S for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Hovedaktivitet

Selskabets hovedaktivitet omfatter besiddelse af aktier i Usiminas Galvanized Steel ApS og Usiminas Electrogalvanized Steel ApS.

Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2015 udviser et overskud på USD'000 11.403, og selskabets balance pr. 31. december 2015 udviser en egenkapital på USD'000 506.980.

Usikkerhed ved indregning og måling

Der er ikke forekommet usikkerhed ved indregning og måling i årsrapporten.

Usædvanlige forhold

Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt resultatet af selskabets aktiviteter for 2015 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Begivenheder efter balancedagen

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

Financial Statements of Usiminas Europa A/S for 2015 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to enterprises of reporting class B.

The Annual Report has been prepared under the same accounting policies as last year.

Main activity

The company's main activity consists of ownership of the shares in Usiminas Galvanized Steel ApS and Usiminas Electrogalvanized Steel ApS.

Development in the year

The income statement of the Company for 2015 shows a profit of USD'000 11,403, and at 31 December 2015 the balance sheet of the Company shows equity of USD'000 506,980.

Uncertainty relating to recognition and measurement

Recognition and measurement in the Annual Report have not been subject to any uncertainty.

Unusual events

The financial position at 31 December 2015 of the Company and the results of the activities of the Company for the financial year for 2015 have not been affected by any unusual events.

Subsequent events

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

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2015 USD'000	2014 USD'000
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder <i>Income from investments in subsidiaries</i>		11.400	21.204
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>		2	0
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		11.402	21.204
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>		1	0
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		11.403	21.204

Resultatdisponering

Distribution of profit

Forslag til resultatdisponering

Proposed distribution of profit

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		11.400	21.204
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		3	0
		11.403	21.204

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2015 USD'000	2014 USD'000
Kapitalandele i dattervirksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	1	507.011	762.310
Finansielle anlægsaktiver <i>Fixed asset investments</i>		507.011	762.310
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		507.011	762.310
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		2	0
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		2	0
Aktiver <i>Assets</i>		507.013	762.310

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2015 USD'000	2014 USD'000
Selskabskapital <i>Share capital</i>		348.266	752.406
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		51.234	39.834
Andre reserver <i>Other reserves</i>		154.140	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		-46.660	-29.963
Egenkapital Equity	2	506.980	762.277
Selskabsskat <i>Corporation tax</i>		33	33
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term debt		33	33
Gældsforpligtelser Debt		33	33
Passiver Liabilities and equity		507.013	762.310
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	3		

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

	Selskabs- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>	Andre reserver <i>Other reserves</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
	USD'000	USD'000	USD'000	USD'000	USD'000
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	752.406	39.834	0	-29.963	762.277
Valutakursregulering <i>Exchange adjustments</i>	-154.140	0	154.140	0	0
Kontant kapitalnedsættelse <i>Cash capital reduction</i>	-250.000	0	0	0	-250.000
Betalt ekstraordinært udbytte <i>Extraordinary dividend paid</i>	0	0	0	-16.700	-16.700
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	11.400	0	3	11.403
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	348.266	51.234	154.140	-46.660	506.980

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2015 USD'000	2014 USD'000
1 Kapitalandele i dattervirksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	1.053.107	1.053.107
Kontant kapitalnedsættelse <i>Cash capital reduction</i>	-250.000	0
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>803.107</u>	<u>1.053.107</u>
Værdireguleringer 1. januar <i>Value adjustments at 1 January</i>	-290.797	-281.884
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	11.401	21.204
Udbytte til moderselskabet <i>Dividend to the Parent Company</i>	-16.700	-30.117
Værdireguleringer 31. december <i>Value adjustments at 31 December</i>	<u>-296.096</u>	<u>-290.797</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>507.011</u>	<u>762.310</u>
<i>Carrying amount at 31 December</i>		
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

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

Navn <i>Name</i>	Hjemsted <i>Place of registered office</i>	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Stemme- og ejerandel <i>Votes and ownership</i>	Egenkapital <i>Equity</i>	Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>
Usiminas Electrogalvanized Steel A/S	København Copenhagen	190.728	100%	203.467	1.891
Usiminas Galvanized Steel A/S	København Copenhagen	174.793	100%	303.544	9.510
				<u>507.011</u>	<u>11.401</u>

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

2 Egenkapital

Equity

Selskabskapitalen består af 2.378.659.170 aktier à nominelt DKK 1. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.
The share capital consists of 2,378,659,170 shares of a nominal value of DKK 1. No shares carry any special rights.

Selskabskapitalen har udviklet sig således:
The share capital has developed as follows:

	2015	2014	2013	2012	2011
	USD'000	USD'000	USD'000	USD'000	USD'000
Selskabskapital 1. januar <i>Share capital at 1 January</i>	752.406	752.406	752.406	1.052.406	3.277
Kapitalforhøjelse <i>Capital increase</i>	0	0	0	0	1.049.129
Kapitalnedsættelse <i>Capital decrease</i>	-250.000	0	0	-300.000	0
Selskabskapital 31. december <i>Share capital at 31 December</i>	502.406	752.406	752.406	752.406	1.052.406

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

3 Nærtstående parter og ejerforhold

Related parties and ownership

Grundlag

Basis

Bestemmende indflydelse

Controlling interest

Usinas Siderurgicas de Minas Gerais S.A. - Usiminas
R. Prof. José Vieira de Medonca, 3011
Belo Horizonte - Minas Gerais
Brazil

Hovedaktionær
Controlling shareholder

Ejerforhold

Ownership

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

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

Usinas Siderurgicas de Minas Gerais S.A. - Usiminas
R. Prof. José Vieira de Madonca 3011
Belo Horizonte - Minas Gerais
Brazil

Koncernregnskab

Consolidated Financial Statements

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet Usinas Siderurgicas de Minas Gerais S.A.

The Company is included in the Group Annual Report of the Parent Company Usinas Siderurgicas de Minas Gerais S.A .

Med henvisning til årsregnskabslovens § 112 er der undladt at udarbejde koncernregnskab. Der henvises til overliggende koncernregnskab for Usinas Siderurgicas de Minas Gerais S.A som kan rekvireres på følgende adresse:

With reference to section 112 of the Danish Financial Statements Act, no consolidated financial statements have been prepared. Reference is made to the higher-level consolidated financial statements of Usinas Siderurgicas de Minas Gerais S.A may be obtained at the following address:

Usinas Siderurgicas de Minas Gerais S.A.
Usiminas R. Prof. José Vieira de Medonca
3011 Belo Horizonte - Minas Gerais
Brazil

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Usiminas Europa A/S for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2015 er aflagt i USD'000.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

Basis of Preparation

The Annual Report of Usiminas Europa A/S for 2015 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to enterprises of reporting class B.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

Financial Statements for 2015 are presented in USD'000.

Recognition and measurement

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits attributable to the asset will flow to the Company, and the value of the asset can be measured reliably.

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow out of the Company, and the value of the liability can be measured reliably.

Assets and liabilities are initially measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter klassificeres som "Andre tilgodehavender" henholdsvis "Andre forpligtelser".

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig afdækning.

Resultatopgørelsen

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posten "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder".

Finansielle poster

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

Derivative financial instruments

Derivative financial instruments are initially recognised in the balance sheet at cost and are subsequently remeasured at their fair values. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are classified as "Other receivables" and "Other payables", respectively.

Changes in the fair values of derivative financial instruments are recognised in the income statement unless the derivative financial instrument is designated and qualify as hedge accounting.

Income Statement

Amortisation, depreciation and impairment losses

Amortisation, depreciation and impairment losses comprise amortisation, depreciation and impairment of intangible assets and property, plant and equipment.

Income from investments in subsidiaries

The item "Income from investments in subsidiaries" in the income statement includes the proportionate share of the profit for the year.

Financial income and expenses

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

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med 100% ejede danske dattervirksomheder samt søsterselskaber i Danmark. Den danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Balancen

Kapitalandele i datter virksomhedervirksomheder

Kapitalandele i datter virksomhedervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten datter virksomheder den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet.

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

Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Tax on profit/loss for the year

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

The Company is jointly taxed with wholly owned Danish subsidiaries and sister companies. The tax effect of the joint taxation is allocated to Danish enterprises in proportion to their taxable incomes.

Balance Sheet

Investments in subsidiaries

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

The items "Investments in subsidiaries" in the balance sheet include the proportionate ownership share of the net asset value of the enterprises calculated on the basis of the fair values of identifiable net assets at the time of acquisition.

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

Dividend

Dividend distribution proposed by Management for the year is disclosed as a separate equity item.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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

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

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Finansielle gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

Deferred tax assets and liabilities

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

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

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

Current tax receivables and liabilities

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

Financial debts

Debts are measured at amortised cost, substantially corresponding to nominal value.