

DANFOLD A/S

Introduktion til Danfold A/S

på *First North*

SCHRØDER · LUCAS & PARTNERE
TRANSLINK CORPORATE FINANCE



Certified Adviser for Danfold A/S

Den 29. november 2007

Certified Advisers rolle på First North

Certified Adviser har rådgivet *Selskabet* i forbindelse med *Selskabets* aktiers optagelse til handel på *First North*. Som følge heraf har *Selskabets* ledelse udarbejdet en virksomhedsbeskrivelse, som *Selskabet* er ansvarlig for. *Certified Adviser* har gennemgået virksomhedsbeskrivelsen og skønner på baggrund af de foreliggende oplysninger, som *Certified Adviser* har modtaget fra *Selskabet*, at der ikke mangler informationer, der væsentligt kan ændre billedet af *Selskabet*. *Certified Adviser* har ikke pligt til og har ikke foretaget en egentlig efterprøvning af de udsagn, ledelsen har givet i forbindelse med udarbejdelsen af denne virksomhedsbeskrivelse.

Certified Adviser hjælper *Selskabet* med at opfylde de forpligtelser, der følger, når *Selskabets* aktier er optaget til handel på *First North*. Disse opgaver vil som minimum være: Løbende at stå til rådighed i det omfang, det skønnes relevant; at gennemgå meddelelser fra *Selskabets* inden offentliggørelse, uden at dette forsinker tidspunktet for offentliggørelse, jvf. afsnit 5.2 *First North Nordic - Regelsæt*; og opdatering af *Selskabet* om dets forpligtelser på *First North*. *Certified Adviser* kan alene rådgive om forhold, som *Certified Adviser* er blevet bekendt med. Der er ikke pligt til, at *Certified Adviser* selv skal opsøge eller efterprøve informationer om *Selskabet*.

Vigtig information før investering på First North

First North er en alternativ markedsplads, der drives af de forskellige børser, der indgår i OMX. Selskaberne på *First North* er ikke underlagt de samme regler, som Selskaberne på det regulerede hovedmarked. De er i stedet underlagt lempeligere regelkrav, som er tilpasset mindre vækstselskaber. Risikoen ved at investere i et Selskab på *First North* kan derfor være større end ved investeringer på hovedmarkedet. Alle Selskaber, hvis aktier handles på *First North*, har tilknyttet en *Certified Adviser*, som skal monitorere, at reglerne overholdes. OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S godkender ansøgninger om optagelse til handel.

Indholdsfortegnelse

Indholdsfortegnelse.....	2
Oversigtsfortegnelse.....	5
1 Ansvar og erklæringer.....	6
1.1 Ansvarsfraskrivelse vedrørende <i>First North</i>	6
1.2 Erklæring fra Bestyrelse og Direktion.....	6
1.3 Advokaterklæring.....	7
1.4 Erklæring afgivet af uafhængig revisor om uddrag fra reviderede årsrapporter for 2005 og 2006.....	8
1.4.1 Udført arbejde.....	8
1.4.2 Konklusion.....	8
1.5 Ledelsespåtegning til perioderegnskabet for 1. januar - 30. september 2007.....	9
1.6 Erklæring afgivet af uafhængig revisor om review af perioderegnskaber for perioderne 1. januar - 30. september 2006, henholdsvis 2007.....	10
1.6.1 Det udførte review.....	10
1.6.2 Konklusion.....	10
<i>Ledelsens</i> erklæring om fremadrettede finansielle oplysninger.....	11
1.7 Erklæring afgivet af uafhængig revisor om fremadrettede finansielle oplysninger for 2007, 2008 og 2009 til 2011.....	12
1.7.1 Det udførte arbejde.....	12
1.7.2 Konklusion.....	12
1.7.3 Supplerende oplysninger.....	12
2 Resumé.....	14
2.1 Forbehold.....	15
2.2 Introduktion til <i>Danfold A/S</i> : Udvikling og historie.....	16
2.3 Oversigt over <i>Udbuddet</i>	17
2.3.1 Udbuddet.....	17
2.3.2 Tegningskurs.....	17
2.3.3 Tegningsperiode.....	18
2.3.4 Afgivelse af tegningsordrer.....	18
2.3.5 Tildeling, evt. reduktion, betaling og levering af de <i>Nye Aktier</i>	18
2.3.6 Optagelse til handel på <i>First North</i> og første handelsdag.....	19
2.3.7 Risikofaktorer.....	19
2.3.8 ISIN-fondskode og symbol.....	19
2.3.9 Antal aktier efter gennemførelse af <i>Udbuddet</i>	19
2.3.10 Udbytte.....	19
2.3.11 Stemmeret.....	19
2.3.12 Lock up-forpligtigelser.....	20
2.3.13 Beskatning.....	20
2.3.14 Anvendelse af provenu.....	20
2.3.15 Meddelelse om <i>Udbuddets</i> forløb.....	20
2.3.16 Betaling for og registrering af <i>Aktierne</i>	20
2.3.17 Øvrige udbudsbetingelser.....	20
2.3.18 Tilbagekaldelse af <i>Udbuddet</i>	20
2.3.19 Investorrelationer og <i>God Virksomhedsledelse</i>	20
3 Risikofaktorer.....	22
3.1 Muligheder og trusler.....	22
3.2 Marked & råvarer.....	22
3.3 Kundemiks.....	22
3.4 Produktmiks.....	22
3.5 Medarbejdere.....	23
3.6 Værdikædeglidning.....	23
3.7 Produktionsfejl.....	23
3.8 Indkøring af produktionsanlæg.....	23
3.9 Brand og produktionsstop.....	23
3.10 Overenskomst, arbejdsmiljø og andre regulativer.....	23
3.11 Renter.....	23

3.12	Kredit.....	24
3.13	Tab på debitorer.....	24
3.14	Budgetter og fremskrivninger.....	24
3.15	Optagelse af <i>Selskabets Aktier</i> på <i>First North</i>	24
4	Forretningsgrundlag.....	25
4.1	Historie og udvikling.....	25
4.2	Forretningsidé.....	26
4.3	Marked, kunder og konkurrence.....	26
4.3.1	Foliebelagte skuffesider.....	27
4.3.2	Fyrretræsskuffesider.....	29
4.4	Produkter, leverancer og forsyning.....	30
4.4.1	Forsyning - Spånplader.....	30
4.4.2	Forsyning - Klæbestof.....	30
4.4.3	Forsyning - Folie.....	30
4.4.4	Forsyning - Fyrretræ.....	30
4.5	Forretningssystem.....	30
4.5.1	Markedsføring.....	30
4.5.2	Tilvirkning.....	31
4.5.3	Organisering.....	31
4.6	Strategi og mål for 2008 til 2011.....	37
5	Virksomhedsdata.....	39
6	Ledelsens gennemgang af økonomiske og finansielle forhold.....	40
6.1	Resultatopgørelser 2005 til 2006.....	42
6.2	Balancer 2005 og 2006.....	42
6.3	Pengestrømsopgørelse 2005 og 2006.....	43
6.4	Seneste udvikling 1. januar til 30. september 2007.....	43
6.5	Estimat 2007, Budget 2008 og Fremskrivninger 2009 til 2011.....	44
6.5.1	Omsætnings-, omkostnings-, investerings- og likviditetsudvikling.....	44
6.5.2	Vækst- og udviklingsmuligheder.....	46
6.5.3	Barriere for vækst.....	47
6.5.4	<i>First North</i> scenarier.....	47
6.5.5	Risici i estimat, budget og fremskrivninger.....	47
7	Virksomhedskapital, aktionærforhold og aktierettigheder.....	48
7.1	Virksomhedskapitalens udvikling indtil <i>Prospektdatoen</i>	48
7.2	Aktionærstruktur mv.....	48
7.3	<i>Selskabets</i> beholdning af egne aktier.....	48
7.4	Kapitalforhøjelse.....	49
7.5	Forhåndstegning og garantier.....	50
7.6	Bemyndigelser.....	50
7.7	Aktionæraftaler.....	50
7.8	Generalforsamlinger.....	50
7.9	Oplysningspligt.....	51
7.10	<i>Aktiekapitalens</i> størrelse efter <i>Udbuddet</i>	52
7.11	Udbytte og <i>Selskabets</i> udbyttepolitik.....	52
7.12	Stemmeret.....	52
7.13	Omsættelighed.....	52
7.14	Notering på navn.....	52
7.15	Indløsning og ombytning.....	53
7.16	Rettigheder.....	53
7.17	Lock up-forpligtelser.....	53
7.18	Regelsæt for handel med <i>Selskabets</i> aktier og for insiderhandel.....	53
8	Øvrige oplysninger om <i>Selskabet</i>.....	54
8.1	<i>Selskabets</i> formål.....	54
8.2	Selskabsdokumenter.....	54
8.3	Væsentlige aftaler og andre samarbejder.....	54
8.4	Retstvister.....	54

8.5	Konkurrenceklausuler	54
8.6	Aktieudstedende institut.....	54
8.7	Aktiebogfører	54
8.8	Transaktioner med nærtstående parter	54
8.9	Forsikringsforhold.....	54
8.10	Grund og ejendomme	55
8.11	Koncernstruktur og kapitalbesiddelser	55
8.12	Øvrige vedtægtsbestemmelser	55
9	Oplysninger om Selskabets Udbud og Aktie	56
9.1	Årsag til <i>Udbuddet</i>	56
9.2	Anvendelse af provenuet.....	56
9.2.1	Erklæring om driftskapital og gældssituation.....	56
9.3	De <i>Udbudte Aktier</i>	57
9.3.1	Type og klasse værdipapirer, der udbydes	57
9.3.2	Retsgrundlag.....	57
9.3.3	Form.....	57
9.3.4	Den anvendte valuta	57
9.3.5	Rettigheder	57
9.3.6	Forventet udstedelsesdato	57
9.3.7	Omsættelighed.....	57
9.3.8	Tilbageholdelsesskat	57
9.3.9	Optagelse af Selskabets Aktier på First North	58
10	Udbudsbetingelser	59
10.1	<i>Udbuddet</i>	59
10.2	Tegningsperiode.....	59
10.3	Afgivelse og tegning ved indlevering af <i>Tegningsblanket</i>	59
10.4	Kursfastsættelse.....	59
10.5	Placering og garanti	60
10.5.1	Emissionsarrangør og Certified Adviser	60
10.5.2	Betalingsformidler	60
10.5.3	Bindende forhåndstegning og tegningsgaranti.....	60
10.6	Fordelingsplan og evt. reduktion	60
10.7	Levering og betaling.....	61
10.8	Meddelelse om <i>Udbuddets</i> forløb	61
10.9	ISIN- eller fondskode og symbol.....	61
10.10	Tilbagekaldelse af udbuddet.....	61
10.11	Handel med og afregning af <i>Aktier</i>	61
11	Øvrige oplysninger om <i>Udbuddet</i>.....	62
11.1	Optagelse til handel på <i>First North</i>	62
11.2	Lock up-forpligtelser.....	62
11.3	Henførbare omkostninger.....	62
11.4	Provenu.....	62
11.5	Udvanding.....	62
11.6	Fysiske og juridiske personers interesse i udstedelsen og <i>Udbuddet</i>	63
11.7	Dokumentationsmateriale.....	63
11.8	Lovvalg.....	63
11.9	Finansielle formidlere.....	63
12	Definitioner.....	64
13	Bilag og noter til Introduktion til Danfold A/S	66
13.1	Bilag 1: <i>Tegningsblanket</i>	67
13.2	Bilag 2: Skatteforhold.....	68
13.2.1	Dansk Beskatning	68
13.2.2	Beskatning af investorer, der er fuldt skattepligtige i Danmark	68
13.2.3	Udbytte	68
13.2.4	Afhændelse af <i>Aktier</i>	68
13.2.5	Nye aktionærer efter 1. januar 2007	68
13.2.6	Nuværende aktionærer før 1. januar 2006.....	69

13.2.7 Afhændelse af aktier	69
13.2.8 Aktie- og stempelafgift	70
13.3 Bilag 3: <i>Vedtægter</i>	71
13.4 Bilag 4: Revideret Årsrapport for 2005 og for 2006	74
13.5 Noter	128

Oversigtsfortegnelse

Oversigt 1: Udvalg af skuffesider fra <i>Selskabet</i>	16
Oversigt 2: Investeringsprogram	17
Oversigt 3: <i>Selskabets</i> placering i værdikæden	26
Oversigt 4: De indbyrdes konkurrenters estimerede størrelse i 2007 og forventede størrelse i 2010 som andel af det estimerede og forventede totalmarked	27
Oversigt 5: Udsnit af <i>Selskabets</i> folieringsanlæg	28
Oversigt 6: <i>Selskabets</i> kapacitet før og efter de foreslåede investeringer i forhold til kundebehovet	29
Oversigt 7: Udsnit af <i>Selskabets</i> fyrretræsproduktionsanlæg	30
Oversigt 8: Resultatopgørelser 2005 og 2006 og <i>Ledelsens</i> forventninger	40
Oversigt 9: Balance 2005 og 2006 og <i>Ledelsens</i> forventninger	41
Oversigt 10: Pengestrømsopgørelse 2005, 2006 og år-til-dato 30. september 2007	43
Oversigt 11: Hoved- og nøgletal 2005, 2006, år-til-dato 30. september 2006 og 2007 og <i>Ledelsens</i> forventninger	45
Oversigt 12: Udviklingen i <i>Selskabets</i> kapitalforhold	48
Oversigt 13: Aktionærstruktur, bindende forhåndstegninger og tegningsgarantier	49
Oversigt 14: Henførbare omkostninger til gennemførelse af <i>Udbuddet</i>	62

Bemærk!:

For definitioner henvises til afsnit **12 Definitioner** på side 64. Definerede begreber er vist med *kursiv* i teksten.

Firmanavne og lignende er ligeledes markeret med *kursiv* i teksten.

For noter henvises til afsnit **13.5 Noter** på sidste side.

1 Ansvar og erklæringer

1.1 Ansvarsfraskrivelse vedrørende *First North*

First North er en alternativ markedsplads, der drives af de forskellige børser, der indgår i *OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S*. Selskaberne på *First North* er ikke underlagt de samme regler, som selskaberne på det regulerede hovedmarked. De er i stedet underlagt lempeligere regelkrav¹, som er tilpasset mindre vækstselskaber. Risikoen ved at investere i et selskab på *First North* kan derfor være større end ved investeringer på hovedmarkedet. Alle selskaber, hvis aktier handles på *First North*, har tilknyttet en *Certified Adviser*, som skal monitorere, at reglerne overholdes. *OMX Nordic Exchange Copenhagen* godkender ansøgninger om optagelse til handel.²

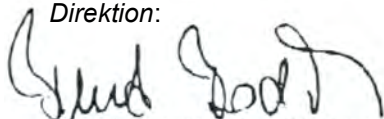
1.2 Erklæring fra Bestyrelse og Direktion

Vi erklærer hermed, at vi som ansvarlige for *Prospektet* har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i *Prospektet* efter vores bedste vidende er i overensstemmelse med kendsgerninger, og at der ikke er udeladt oplysninger, der kan påvirke dets forhold.

Vi erklærer ligeledes herved, at oplysningerne i *Prospektet* os bekendt er rigtige, og at *Prospektet* os bekendt ikke er behæftet med udeladelser, der vil kunne forvanske det billede, som *Prospektet* skal give, herunder at alle relevante oplysninger i bestyrelsesprotokoller, revisionsprotokoller og andre interne dokumenter er medtaget i *Prospektet*.

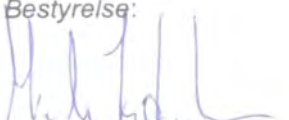
Nykøbing Mors, den 29. november 2007.

Direktion:



Bent Vestergaard Bodilsen,
Administrerende direktør

Bestyrelse:



Mads Leth Christiansen
Bestyrelsesformand
Direktør



Egon Jensen
Næstformand
Direktør



Jens Peder Pedersen
Bestyrelsesmedlem
Medarbejdervalgt
Smed



Klaus Attermann
Bestyrelsesmedlem
Medarbejdervalgt
Operatør



Bent Vestergaard Bodilsen
Bestyrelsesmedlem
Administrerende direktør

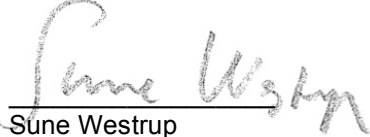
1.3 Advokaterklæring

Advokatfirmaet Jon Palle Buhl har gennemgået de i *Prospektet* indeholdte oplysninger vedrørende *Selskabet*, *Selskabets* selskabsretlige registreringsforhold og *Selskabets Vedtægter*, herunder *Selskabets* aktiekapital.

Advokatfirmaet Jon Palle Buhl erklærer, at ovennævnte oplysninger er i overensstemmelse med de foreliggende registreringer hos *Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*.

København, den 29. november 2007.

Advokatfirmaet Jon Palle Buhl



Sune Westrup
Advokat

1.4 Erklæring afgivet af uafhængig revisor om uddrag fra reviderede årsrapporter for 2005 og 2006

Til aktietegnere i *Danfold A/S*.

PricewaterhouseCoopers har revideret de af *Direktion* og *Bestyrelse* aflagte og offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2005, 2006, hvorfra årsregnskaberne i **Oversigt 8: Resultatopgørelser 2005 og 2006** og **Ledelsens forventninger** på side 40, **Oversigt 9: Balance 2005 og 2006** og **Ledelsens forventninger** på side 41 og **Oversigt 10: Pengestrømsopgørelse 2005, 2006 og år-til-dato 30. september 2007** på side 43 er uddraget. Årsrapporterne er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven. I vores revisionspåtegning på årsrapporten for regnskabsåret 2006 dateret 22. maj 2007 afgav vi en revisionskonklusion med følgende supplerende bemærkning: "Ledelsen har i ledelsesberetningen på side 6 under afsnittet "Udvikling i regnskabsåret" oplyst, at der er i balancen under andre tilgodehavender indgår et erstatningskrav mod underleverandører, der aktuelt udgør i størrelsesorden kr. 1.011 tusinde. Ledelsen oplyser endvidere, at der kan være knyttet en eventuel procesrisiko i forbindelse hermed. Ud fra en samlet vurdering er vi enige med ledelsens valg af regnskabsprincip herfor." I vores revisionspåtegning til årsrapporten for regnskabsåret 2005 dateret 9. februar 2006 udtrykte vi en konklusion uden forbehold og uden supplerende oplysninger.

Selskabets Direktion og *Bestyrelse* har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaberne. Vores ansvar er på basis af vores arbejde at udtrykke en konklusion om, hvorvidt årsregnskaberne er korrekt uddraget og gengivet fra de reviderede årsrapporter.

1.4.1 Udført arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, vi tilrettelægger og udfører vores arbejde med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion. Som led i vores arbejde har vi kontrolleret oplysningerne i årsregnskaberne og påset, at de er korrekt uddraget og gengivet fra de reviderede årsrapporter for 2005 og 2006. Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

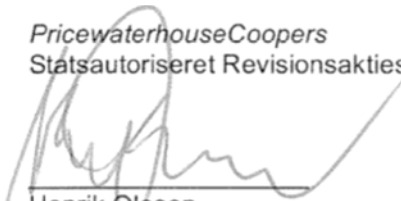
1.4.2 Konklusion

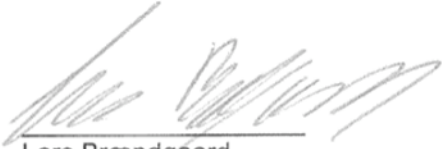
Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne er korrekt uddraget og gengivet fra *Danfold A/S'* årsrapport for 2005 og fra årsrapporten for 2006, hvorpå vi udtrykte en konklusion med supplerende oplysning.

For bedre at forstå virksomhedens finansielle stilling og resultat samt omfanget af den foretagne revision skal årsregnskaberne **Oversigt 8: Resultatopgørelser 2005 og 2006** og **Ledelsens forventninger**, **Oversigt 9: Balance 2005 og 2006** og **Ledelsens forventninger** og **Oversigt 10: Pengestrømsopgørelse 2005, 2006 og år-til-dato 30. september 2007** læses i sammenhæng med de årsrapporter, som årsregnskaberne er uddraget af, herunder den tilhørende revisionspåtegning.

Herning, den 29. november 2007.

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab


Henrik Olesen
statsautoriseret revisor
medlem af FSR


Lars Brændgaard
statsautoriseret revisor
medlem af FSR

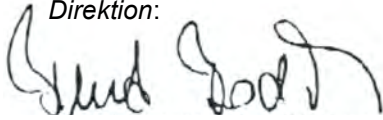
1.5 Ledespåtegning til perioderegnskabet for 1. januar - 30. september 2007

Bestyrelse og Direktion har behandlet og godkendt perioderegnskaberne for 1. januar - 30. september 2006 og 2007 for Danfold A/S.

Perioderegnskaberne er aflagt i overensstemmelse med selskabets regnskabspraksis og årsregnskabsloven. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Vi finder endvidere den samlede præsentation af perioderegnskaberne for retvisende. Perioderegnskaberne giver derfor efter vores opfattelse et retvisende billede af Selskabets aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultatet af selskabets aktiviteter.

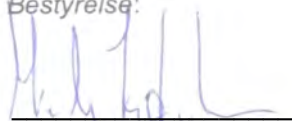
Nykøbing Mors, den 29. november 2007.

Direktion:

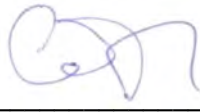


Bent Vestergaard Bodilsen,
Administrerende direktør

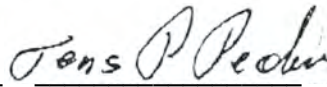
Bestyrelse:



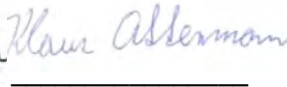
Mads Leth Christiansen
Bestyrelsesformand
Direktør



Egon Jensen
Næstformand
Direktør



Jens Peder Pedersen
Bestyrelsesmedlem
Medarbejdervalgt
Smed



Klaus Attermann
Bestyrelsesmedlem
Medarbejdervalgt
Operatør



Bent Vestergaard Bodilsen
Bestyrelsesmedlem
Administrerende direktør

1.6 Erklæring afgivet af uafhængig revisor om review af perioderegnskaber for perioderne 1. januar - 30. september 2006, henholdsvis 2007

Til aktietegnere i *Danfold A/S*.

Vi har udført review af perioderegnskabet for *Danfold A/S* for perioderne 1. januar 2006 til 30. september 2006 og 1. januar 2007 til 30. september 2007, der er udarbejdet efter den regnskabspraksis, som er beskrevet i **Bilag 4: Revideret Årsrapport for 2005 og for 2006** fra side 74. Perioderegnskaberne fremgår af **Oversigt 8: Resultatopgørelser 2005 og 2006 og Ledelsens forventninger** på side 40, **Oversigt 9: Balance 2005 og 2006 og Ledelsens forventninger** på side 41 og **Oversigt 10: Pengestrømsopgørelse 2005, 2006 og år-til-dato 30. september 2007** på side 43.

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen og præsentationen af perioderegnskaberne i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs indregnings- og målekriterier og de af bestyrelsen fastsatte krav til oplysninger og præsentation. Vores ansvar er på grundlag af vores review at afgive en konklusion om perioderegnskabet.

1.6.1 Det udførte review

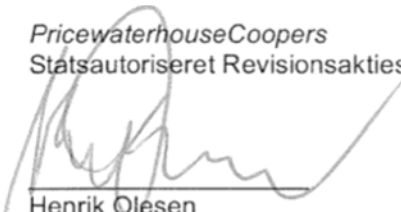
Vi har udført vores review i overensstemmelse med RS 2410, "Review af perioderegnskaber udført af selskabets uafhængige revisor". Et review af et perioderegnskab omfatter forespørgsler til primært personer med ansvar for økonomi og regnskabsaflæggelse samt udførelse af analytiske handlinger og andre reviewhandling. Omfanget af et review er betydeligt mindre end revision udført i overensstemmelse med danske revisionsstandarder og giver derfor mindre sikkerhed for, at vi kan blive bekendt med alle betydelige forhold, som kunne afdekkes ved en revision. Vi har ikke foretaget revision, og som følge heraf udtrykker vi ingen revisionskonklusion.

1.6.2 Konklusion

Ved det udførte review er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at perioderegnskaberne for perioderne 1. januar 2006 til 30. september 2006 og 1. januar 2007 til 30. september 2007 ikke i al væsentlighed er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs indregnings- og målekriterier og de af *Bestyrelsen* fastsatte krav til oplysninger og præsentation

Herning, den 29. november 2007.

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab


Henrik Qlesen
statsautoriseret revisor
medlem af FSR


Lars Brændgaard
statsautoriseret revisor
medlem af FSR

Ledelsens erklæring om fremadrettede finansielle oplysninger

Selskabet har præsenteret sine forventninger for 2007 og efterfølgende år i **Oversigt 8: Resultatopgørelser 2005 og 2006 og Ledelsens forventninger** og **Oversigt 9: Balance 2005 og 2006 og Ledelsens forventninger** i afsnit 6, som fremadrettede finansielle oplysninger, samt i afsnit 6.5.1. Disse er udarbejdet i overensstemmelse med Selskabets regnskabspraksis, der er i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Forventningerne er udarbejdet til brug for dette *Prospekt*.

Efter *Ledelsens* opfattelse er de væsentligste forudsætninger, der er lagt til grund for de fremadrettede finansielle oplysninger beskrevet, og disse forudsætninger er anvendt ved udarbejdelse af de fremadrettede finansielle oplysninger.

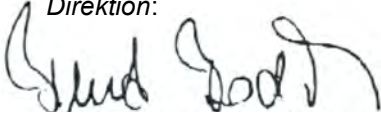
De fremadrettede finansielle oplysninger bygger på en række forudsætninger, hvoraf vi har indflydelse på nogle og ikke på andre. De metoder, der er anvendt til udarbejdelse af de fremadrettede finansielle oplysninger og de underliggende forudsætninger, er angivet i afsnittene 4 og 6.

Forventningerne repræsenterer ledelsens bedste skøn over de forventede resultater for 2007 og efterfølgende år. De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra forventningerne, idet begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og forskellen kan være væsentlig. Ud over de i afsnittene 4 og 6 omfatter potentielle risici og usikkerheder uden begrænsning dem, der er anført i afsnit 3 på side 22.

Vi erklærer herved, at vi har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i *Prospektet* efter vores bedste vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

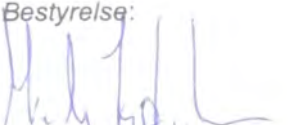
Nykøbing Mors, den 29. november 2007.

Direktion:



Bent Vestergaard Bodilsen,
Administrerende direktør

Bestyrelse:



Mads Leth Christiansen
Bestyrelsesformand
Direktør



Egon Jensen
Næstformand
Direktør



Jens Peder Pedersen
Bestyrelsesmedlem
Medarbejdervalgt
Smed



Klaus Attermann
Bestyrelsesmedlem
Medarbejdervalgt
Operatør



Bent Vestergaard Bodilsen
Bestyrelsesmedlem
Administrerende direktør

1.7 Erklæring afgivet af uafhængig revisor om fremadrettede finansielle oplysninger for 2007, 2008 og 2009 til 2011

Til aktietegnere i *Danfold A/S*.

Vi har undersøgt de fremadrettede finansielle oplysninger for 2007, 2008 og for perioden 2009 til 2011, som er præsenteret i **Oversigt 8: Resultatopgørelser 2005 og 2006 og Ledelsens forventninger** på side 40, **Oversigt 9: Balance 2005 og 2006 og Ledelsens forventninger** på side 41. De fremadrettede finansielle oplysninger, udarbejdes på grundlag af de væsentlige forudsætninger anført i afsnit **6.5.1 Omsætnings-, omkostnings-, investerings- og likviditetsudvikling** på side 44 samt efter den regnskabspraksis, der er beskrevet i **Bilag 4: Revideret Årsrapport for 2005 og for 2006** fra side 74. Regnskabspraksis er i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov

Selskabets Ledelse har ansvaret for de fremadrettede finansielle oplysninger og for de forudsætninger, som de fremadrettede finansielle oplysninger er baseret på. Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelse at afgive en konklusion om de fremadrettede finansielle oplysninger.

De fremadrettede finansielle oplysninger er udarbejdet med det formål, at præsentere *Ledelsens* forventninger i forbindelse med kapitalfremskaffelsen på *First North*, der skal danne grundlag for finansieringen af den planlagte udvidelse af produktionsanlægget. Forudsætningerne indeholder således forventninger om fremtidige begivenheder og beslutninger, som muligvis ikke finder sted, eller gennemføres som forudsat. De angivne forudsætninger kan alene betragtes som relevante for det udarbejdede *Prospekt*.

1.7.1 Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske standard om undersøgelse af fremadrettede finansielle oplysninger. Denne standard kræver, at vi tilrettelægger og udfører undersøgelserne med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at de anvendte forudsætninger er rimelige og i overensstemmelse med formålet med fremskrivninger samt, at opnå en høj grad af sikkerhed for, at de fremadrettede finansielle oplysninger er udarbejdet på grundlag af de angivne forudsætninger og i overensstemmelse med den for *Selskabet* gældende regnskabspraksis. Vi har gennem forespørgsler til ledelsen samt analyser af modtagne informationer vurderet om de angivne forudsætninger er rimelige. Vi har endvidere efterprøvet om de fremadrettede finansielle oplysninger er udarbejdet på grundlag af de angivne forudsætninger og den af *Selskabet* anvendte regnskabspraksis, ligesom vi har efterprøvet den indre talmæssige sammenhæng i de fremadrettede finansielle oplysninger.

Det er vores opfattelse, at de udførte undersøgelser giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

1.7.2 Konklusion

På grundlag af vores undersøgelse af den dokumentation, der underbygger forudsætningerne, er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at forudsætningerne under hensyntagen til prospektets formål ikke giver et rimeligt grundlag for de fremadrettede forudsætninger, samt at de fremadrettede finansielle oplysninger for 2007, 2008 og for perioden 2009 til 2011 i al væsentlighed er udarbejdet på grundlag af de angivne forudsætninger og i overensstemmelse med *Selskabets* regnskabspraksis.

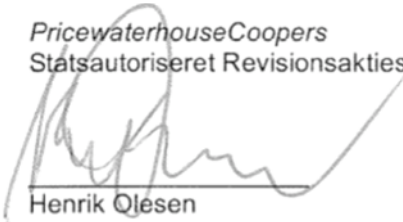
1.7.3 Supplerende oplysninger

Selvom de begivenheder, som er anført under forudsætningerne, finder sted, vil de faktiske resultater sandsynligvis afvige fra de fremadrettede oplysninger, idet forventede begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Disse afvigelser kan være væsentlige. Vi skal i denne forbindelse henvise til afsnit 6.5.5 på side 47 vedrørende risici i estimat, budget og fremskrivninger.


Den endelige finansiering af aktiviteten afventer investorenes tegning og kan påvirke de forudsætninger, der er stillet til grund for de fremadrettede oplysninger

Herning, den 29. november 2007.

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Henrik Qlesen
statsautoriseret revisor
medlem af FSR



Lars Brændgaard
statsautoriseret revisor
medlem af FSR

2 Resumé

Følgende er et resumé af visse oplysninger indeholdt i *Prospektet*.

Opmærksomheden henledes på følgende:

- Resuméet bør læses som en indledning til *Prospektet*, men enhver beslutning om investering i *Udbudte Aktier* af investorer bør og skal træffes mindst på baggrund af *Prospektet* som helhed.
- Hvis en sag om oplysningerne i *Prospektet* indbringes for en domstol, kan den sagsøgende investor være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af *Prospektet*, inden sagen indledes.
- De personer, som har indgivet resuméet eller eventuelle oversættelser heraf og anmodet om godkendelse heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt det er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af *Prospektet*.
- Der er risici forbundet med investering i *Nye Aktier*. Disse risici bør tages i betragtning, inden der investeres i de *Nye Aktier*. Investorer bør overveje disse risikofaktorer samt alle øvrige oplysninger i *Prospektet*. Der henvises til afsnit **3 Risikofaktorer** på side 22 for en gennemgang af en række risici, som investor også bør og skal overveje i forbindelse med investering i de *Udbudte Aktier*. Der er bl.a. risici knyttet til *Selskabets* trusler og muligheder, marked og råvarer, kundemiks, nøglemedarbejdere, værdikædeglidning, produktionsfejl, indkøring af produktionsanlæg, brand og produktionsstop, arbejdsmiljø og andre regulativer, renter, kredit, tab på debitorer og optagelse af aktier på *First North*.

Dette *Prospekt* er udarbejdet af *Danfold A/S* i forbindelse med offentligt *Udbud* udelukkende i Danmark af mindst 4.375.000 stk. og højst 5.625.000 stk. *Nye Aktier* á nominelt kr. 1,00 i *Danfold A/S*. *Eksisterende Aktier* og *Nye Aktier* er unoterede aktier. *Aktierne* er søgt optaget til handel på *First North*, der forvaltes af *OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S*.

Lige før *Udbuddet* udgør *Danfold A/S' Eksisterende Aktier* 7.000.000 stk. á nominel kr. 1,00, svarende til en nominal selskabskapital på kr. 7.000.000,00.

4.375.000 stk., henholdsvis 5.625.000 *Nye Aktier* á nominelt kr. 1,00 svarer henholdsvis til en udvidelse af aktiekapitalen med kr. 4.375.000,00 til i alt kr. 11.375.000,00 og med kr. 5.625.000,00 til i alt kr. 12.625.000,00. *Eksisterende Aktier* udgør derefter højst 61,54% og mindst 55,45% og *Nye Aktier* højst 44,55% og mindst 38,46%.

Selskabet har, jvf. afsnit **10 Udbudsbetingelser** på side 59, modtaget bindende forhåndstegninger på i alt kr. 15.339.200,00 mio., svarende til 1.917.400 stk. *Nye Aktier* og tegningsgaranti fra finansielle formidlere og anden for i alt kr. 13.200.000,00 mio., svarende til 1.650.000 stk. *Nye Aktier*.

Nye Aktier udbydes i *Tegningsperioden* fra den 4. december 2007, kl. 9:00 dansk tid til den 18. december 2007, kl. 16.00 dansk tid. Afslutning af *Tegningsperioden* kan ved fuldtegning finde sted før udløbet af *Tegningsperioden*, dog ikke tidligere end den 7. december 2007, kl. 16.00 dansk tid.

Nye Aktier udbydes til en fast *Tegningskurs* på kr. 8,00 pr. aktie á nominelt kr. 1,00 og afregnes franko. Dog får forhåndstegnere alle undtagen *Danfold Holding ApS* provision på 5% af denne pris, svarende til en *Tegningskurs* på kr. 7,60.

Første dag for handel med aktierne forventes at være den 7. januar 2008, medmindre *Tegningsperioden* slutter før den 18. december 2007, og under forudsætning af, at der tegnes minimum 4.375.000 stk. *Nye Aktier*.

Registrering af *Aktierne* på investors konto i *Værdipapircentralen* forventes at ske mod betaling senest tre bankdage, efter at fuldtegning er offentliggjort eller efter *Tegningsperiodens* udløb. Betaling vil således ske senest den 27. december 2007.

Udbuddet gennemføres, hvis der tegnes minimum 4.375.000 stk. *Nye Aktier*, svarende til at den mindste kapitalforhøjelse på nominelt kr. 4.375.000,00 (dvs. 4.375.000 stk. aktier á kr. 1,00) tegnes fuldt. Hvis der ikke tegnes mindst 4.375.000 stk. *Nye Aktier*, vil *Udbuddet* blive trukket tilbage.

Udbuddet gennemføres i henhold til dansk lov. *Prospektet* er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lov, herunder de regler, der er gældende for markeds-

pladsen *First North*³, EU Kommissionens Forordninger nr. 809/2004 af 29. april 2004 og Værdipapirhandelsloven.

2.1 Forbehold

Der henvises til afsnit **3 Risikofaktorer** på side 22 for en gennemgang af risici forbundet med investering i *Selskabets* aktier.

Prospektet indeholder udtalelser og estimater om forventninger til fremtidige forhold samt om den fremtidige udvikling i *Selskabet*. Sådanne udtalelser og estimater om forventninger til fremtidige forhold omfatter kendte og ukendte risici og usikkerheder. De er baseret på en række forudsætninger, som kan vise sig ikke at holde, eller som kan ændre sig. *Selskabets* faktiske fremtidige omsætninger og resultater mv. kan således afvige væsentligt fra de forventninger og estimater mv., som er indeholdt i *Prospektet*.

Prospektet er ikke et tilbud, anbefaling eller en opfordring fra *Selskabet* eller *Schrøder · Lucas & Partnere - Certified Adviser* - til køb eller tegning af *Aktier* i *Selskabet*. Potentielle købere af aktier i *Selskabet* må og skal selv vurdere, om oplysningerne i *Prospektet* er relevante. Et eventuelt køb skal baseres på de undersøgelser, som vedkommende køber selv finder nødvendige og tilstrækkelige.

Udlevering af *Prospektet* og *Udbuddet af Nye Aktier* kan være begrænset ved lov i visse lande. Personer, der kommer i besiddelse af dette *Prospekt*, opfordres af *Selskabet* og *Schrøder · Lucas & Partnere* til selv at indhente oplysninger om og iagttage sådanne eventuelle begrænsninger. Investorer bør undersøge den lovgivning, herunder skattemæssige konsekvenser, som vil være relevant forud for en eventuel erhvervelse af *Nye Aktier*.

Der er ikke givet nogen personer bemyndigelse til at afgive oplysninger vedrørende *Selskabet* bortset fra, hvad der er indeholdt i *Prospektet*. Afgivelse af sådanne oplysninger kan i givet fald ikke betragtes som autoriserede af *Selskabet* eller *Schrøder · Lucas & Partnere*.

Udlevering af dette *Prospekt* kan ikke betragtes som en tilkendegivelse af, at der ikke er sket nogen forandring af *Selskabets* forhold efter *Prospektdatoen*, eller for, at de i *Prospektet* anførte oplysninger er korrekte på noget tidspunkt efter *Prospektdatoen*.

Såfremt *Selskabet* bliver bekendt med forhold, der nødvendiggør ændringer til *Prospektet*, vil disse blive offentliggjort via *First North* i henhold til gældende regler om tillæg til prospekter.

Potentielle investorer, selskaber og rådgivere skal være opmærksomme på, at *First North* ikke kan sammenlignes med det eksisterende børsmarked. Investeringer i selskaber, hvis aktier er optaget til handel på *First North*, kan være mere risikobetonede end investeringer i børsnoterede selskaber, idet selskaberne ofte er mindre og dermed mere følsomme overfor ydre og indre påvirkninger. Ligeledes kan likviditeten, og dermed omsætteligheden i aktier, der er optaget til handel på *First North*, være mere begrænset end ved investeringer i børsnoterede aktier.

Udbudte Aktier er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til *Securities Act of 1933* med senere ændringer og må ikke udbydes eller sælges i USA eller for regning eller i favør af *US persons* som defineret i *Regulation S* i henhold til *Securities Act* undtagen i medfør af en undtagelse fra eller i en transaktion, som ikke er underlagt registreringskravene i *Securities Act*. Som følge heraf udbydes og sælges *Aktierne* kun i henhold til udbud og salg, som finder sted uden for USA til personer, som ikke er *US Persons*. *Prospektet* må ikke udleveres i USA eller til *US Persons*.

Prospektet udleveres kun til

- a) personer uden for Storbritannien og Nordirland og
- b)
 - 1) personer omfattet af § 19(1) i *The Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001* (herefter Bekendtgørelsen), som omfatter personer, der har professionelle erfaringer med investeringer; eller
 - 2) personer omfattet af § 49(2) (a) til (d) i Bekendtgørelsen ("*High Net Worth Entities*"); eller
 - 3) personer til hvem, det ellers retmæssigt er blevet formidlet i Storbritannien og Nordirland.

2.2 Introduktion til *Danfold A/S*: Udvikling og historie

Aktiviteten blev grundlagt på Mors i 1978 af en kreds af initiativrige forretningsfolk i samarbejde med lokale pengeinstitutter og *Vestjyllands Udviklingsråd*. Danmarks første folieskuffefabrik stod klar til produktion 1. september 1978, altså for små 30 år siden. Fra januar 1993 til februar 2005 ejede *Bodilsen A/S*⁴ på Mors virksomheden.

Efter at *Bodilsen A/S* ændrede fokus, blev aktiviteten i 2005 solgt til *Lecopan Invest A/S*, som *Selskabet* hed på det tidspunkt.

Lecopan Invest A/S blev i februar 2005 købt til dette formål og kapitaliseret op af de nuværende ejere, Mads Leth Christiansen og Egon Jensen. De ejer *Selskabet* gennem deres fælles holdingselskab, *Lecopan Holding*, nu *Danfold Holding ApS*. Selve virksomhedsoverdragelsen blev gennemført som køb af aktiver fra *Bodilsen A/S* til *Lecopan Invest A/S*, som så skiftede navn til *Danfold A/S*.

Selskabet fremstiller og sælger to kategorier af skuffesider baseret på henholdsvis fyrretræ og foliebelagte spånplader.

Skuffesider af fyrretræ sælges til massivtræsproducenter.

Foliebelagte skuffesider findes i to variationer henholdsvis KD (Knockdown) og foldeskuffer.

Ved foldeskuffesider binder foliet skuffernes tre indersider sammen, således at de let kan anvendes ved samling af skuffer. Det nedsætter også antallet af dyvler.

Usammensatte, såkaldte "knock down" eller "KD", foliebelagte skuffesider sættes sammen med dyvler. Det er især KD skuffesider til skuffer til plademøbler i plademøbelindustrien, som *Selskabet* udmærker sig ved. *IKEA*⁵ *Components*⁶ og *Tvilum-Scanbirk*⁷ er gode eksempler på plademøbelleverandører, der aftager skuffesider i store mængder fra underleverandører á la *Selskabet*.

Selskabet er i dag førende producent af fyrretræsskuffesider. I forhold til efterspørgselen råder *Selskabet* over rigelig kapacitet.

For at styrke positionen for foliebelagte skuffesider, ønsker *Ledelsen* at satse på KD skuffesider, da den forventer stor efterspørgsel de nærmeste år. Markedsvinduet skal udnyttes nu for at øge vækst og indtjening.

Selskabet er respekteret og en af Nordeuropas største i sin smalle niche.

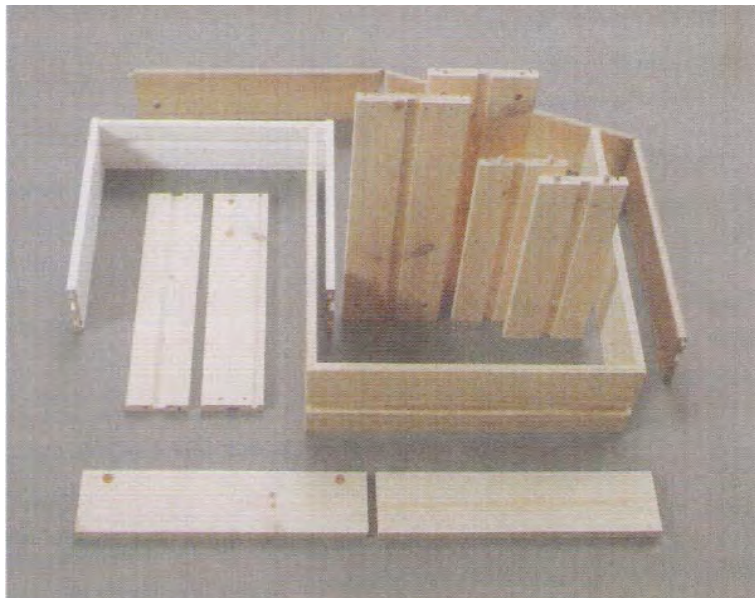
Skuffesider leveres primært til den skandinaviske møbelindustri, der anses for hjemmemarked. De leveres fortrinsvis i store serier. Forædlingsprocessen er højt automatiseret, hvilket medfører en lav lønandel.

Efter overtagelsen har de nye ejere fokuseret på at styrke *Selskabets* effektivitet og kapacitet. Begge er forbedret anseligt gennem nedsættelse af spild og gennem yderligere automatisering af selve tilvirkningen. I 2005 er der således investeret i et fuldt Navision økonomistyringssystem, og i 2006 er der bl.a. investeret i et fuldautomatisk folieringsanlæg, der udnytter *Selskabets* særlige procesteknik.

Anlægget er avanceret og ved sin opbygning i stand til at foliere på alle skuffesidernes flader i én arbejdsgang. Til trods for den høje automatiseringsgrad er anlægget fleksibelt, så alle gængse skuffesideprofiler kan fremstilles efter kunders specifikationer.

Med næsten 30 års erfaring og nylige investe-

Oversigt 1: Udvalg af skuffesider fra *Selskabet*



ringer, der har sikret det ønskede effektivitetsløft, er *Selskabet* klar til vækst.

Denne fase skal især styrke forholdet til *Selskabets* største kunder og kundeemner, der ofte kræver endnu større serier som supplement til dem, *Selskabet* kan og vil levere på nuværende tidspunkt. Det skal samtidig ændre kundesammensætningen, så sårbarheden overfor store enkeltkunder nedsættes.

Dette kræver store investeringer – se **Oversigt 2: Investeringsprogram** - i yderligere kapacitet til fremstilling af foliebelagte skuffesider. Det er især folierings- og borekapacitet, der skal udvides. En række afledte ændringer i forædlingsforløbet er imidlertid nødvendige for at kunne udnytte den nye kapacitet tilfredsstillende.

Fabrikken er senest udbygget i 2003, hvor der blev tilføjet 1.200 m² fabriksareal og et 800 m² stort råtræsager.

Oversigt 2: Investeringsprogram

Investeringsprogram

Type	Fabrikat	Antal	Tilbud		Beskrivelse og kommentar
			Fra	Til	
Boremaskiner	Koch	2	kr18.500.000	kr22.000.000	Indikativt bud. Begge maskiner bliver dobbeltbestykket med semiautomatisk opstilling. Hastigheden bliver højest opnåelige. Opstillingstiden kort. Automatisk ilægning og afstabling.
Folieringsanlæg		1	kr7.500.000	kr9.000.000	For at udnytte borekapaciteten fuldt ud og for at opnå besparelser på bl.a. spånplader erstattes to gamle folieringsanlæg med et som det, der blev installeret i 2006.
Bygninger			kr6.000.000	kr6.000.000	For at huse maskiner, anlæg og øget lager udvides fabrikken med ca. 1.700m ² .
Diverse			kr6.000.000	kr6.000.000	Diverse investering i internt transport, el-tavler, indkøringsomkostninger og færdigvarelager.
I alt			kr38.000.000	kr43.000.000	

Samtidig blev maskinparken udskiftet og moderniseret med henblik på at sikre et stærkt forbedret produktionsgennemløb.

Samlet har *Selskabet* for tiden et produktionsareal på 7.260 m² og lagerfaciliteter på 1.016 m². Administrationen er på omtrent 213 m². Den lejede ejendoms grundareal er 21.967 m².

Selskabet havde i 2006 i gennemsnit 48 ansatte, heraf otte i de ledelsesmæssige og administrative funktioner og resten timelønnede.

2.3 Oversigt over Udbuddet

2.3.1 Udbuddet

Selskabet udbyder tilsammen fra og med 4.375.000 til og med 5.625.000 stk. *Nye Aktier*.

Selskabet har, jvf. afsnit 10 **Udbudsbetingelser** på side 59 og **Oversigt 13: Aktionærstruktur, bindende forhåndstegninger og tegningsgarantier** på side 49, modtaget bindende forhåndstegninger på i alt kr. 15.339.200, svarende til 1.917.400 stk. *Nye Aktier* og tegningsgarantier på kr. 13.200.000, svarende til 775.000 stk. *Nye Aktier*.

Den nuværende aktionær, *Danfold Holding ApS*, forhåndstegner 400.000 stk. *Nye Aktier* til kurs kr. 8,00 uden provision ved konvertering af ansvarligt lån. I alt er kr. 28.539.200 forhåndstegnet og garanteret svarende til 81,54% af det samlede minimumsudbud og 63,42% af det samlede maksimumsudbud. Af de bindende forhåndstegninger udgør investorer med relationer til *Selskabet* 9,14% af det samlede minimumsudbud og 7,11% af det maksimale *Udbud*. Af garantier udgør tegningsgaranter med relationer til *Selskabet* 20% af det minimale *Udbud* og 15,56% af det maksimale *Udbud*.

Udbuddet gennemføres, hvis der tegnes minimum 4.375.000 stk. *Nye Aktier*, svarende til mindste kapitalforhøjelse på nominelt kr. 4.375.000,00.

Hvis der ikke tegnes mindst 4.375.000 stk. *Nye Aktier*, vil *Udbuddet* blive trukket tilbage senest 21. december 2007.

2.3.2 Tegningskurs

Aktierne udbydes til en fast kurs på kr. 8,00 pr. aktie á nominelt kr. 1,00 og afregnes franko.

Tegningskursen er fastsat under hensyntagen til, at *Selskabet* har dokumenteret sit forretningskoncept gennem de seneste to (2) års og tre (3) kvartalers drift - og til *Ledelsens* forventninger til, at *Selskabet* vil kunne opnå

væsentlige effektiviseringer, at *Selskabets* produkter henvender sig et modent marked i vækst, at der eksisterer væsentlige risikofaktorer, og at *Selskabets Nye Aktier* forventes optaget til handel på *First North*.

Forhåndstegnere – undtagen *Danfold Holding ApS* – får provision på 5% i forhold til kursen på kr. 8,00, dvs. de betaler kr. 7,60 pr. stk. *Nye Aktie*.

2.3.3 Tegningsperiode

De *Nye Aktier* udbydes i *Tegningsperioden* fra den 4. december 2007, kl. 09.00 dansk tid til den 18. december 2007, kl. 16.00 dansk tid. Afslutning af *Tegningsperioden* kan, ved fuld tegning og salg af 5.625.000 stk. *Nye Aktier*, finde sted før udløbet af *Tegningsperioden*, dog ikke tidligere end den 7. december 2007, kl. 16.00 dansk tid.

Lukning af tegningen tidligere end den 7. december 2007 vil blive meddelt via *First North* samt på *Selskabets* netsted. Resultatet af *Udbuddet* vil blive offentliggjort via *First North* umiddelbart efter lukning af tegningen, dog senest den 21. december 2007.

2.3.4 Afgivelse af tegningsordrer

Tegning af de *Udbudte Nye Aktier* kan ske på følgende to måder:

- Bindende tegningsordrer fra og med kr. 5.000,00 og op til kr. 1.000.000,00 skal afgives ved indlevering af vedlagte *Tegningsblanket* til ordregivers eget kontoførende pengeinstitut i udfyldt og underskrevet stand i så god tid, at det kontoførende pengeinstitut har mulighed for at behandle og videresende ordren, således at den er *Amagerbanken A/S*, Amagerbrogade 25, DK 2300 København K, telefon +45 32 66 62 48, telefax +45 32 54 16 16 i hænde senest den 18. december 2007, kl. 16.00 dansk tid, eller et sådan tidligere tidspunkt, hvor *Udbuddet* måtte blive lukket.
- Bindende tegningsordrer på kr. 1.000.000,00 eller mere skal afgives ved indlevering af *Tegningsblanketter* direkte til *Amagerbanken A/S*, Amagerbrogade 25, DK 2300 København K, telefon +45 32 66 62 48, telefax +45 32 54 16 16, således at de er denne bank i hænde senest den 18. december 2007, kl. 16.00 dansk tid eller et sådan tidligere tidspunkt, hvor *Udbuddet* måtte blive lukket.
- Betaling sker efter, at *Udbuddet* er afsluttet ved overførsel til en af *Amagerbanken A/S* til formålet etablerede tegningskonto (deponeringskonto). *Provenuet* frigives for *Selskabet* ved afslutning af *Udbuddet* og efter registrering af de *Nye Aktier* er sket hos *Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*.

Der skal som minimum tegnes 625 stk. aktier, svarende til indbetaling af kr. 5.000,00.⁸

Ved gennemførelse af *Udbuddet* er alle tegningsordrer bindende. Investorer kan kun gyldigt indlevere én *Tegningsblanket* hver. Der kan højst afgives én *Tegningsblanket* pr. depot i *Værdipapircentralen*. Indleveres mere end én *Tegningsblanket* er den først indleverede gældende.

Alle afgivne tegningsordrer afgives med bindende virkning, hvorfor tilbagebetaling ikke kan ske, med mindre der ikke sker tilstrækkelig tegning til at gennemføre *Udbuddet*, jvf. afsnit 2.3.1 ovenfor. Tegningen lukker, når der er sket fuldtegning af alle *Udbudte Nye Aktier*, dog ikke tidligere end den 7. december 2007, kl. 16.00 dansk tid.

2.3.5 Tildeling, evt. reduktion, betaling og levering af de *Nye Aktier*

I det omfang der måtte være overefterspørgsel efter de *Nye Aktier*, vil

- forhåndstegnede *Nye Aktier* blive tildelt 100%,
- tegningsordrer ved *Tegningsblanket* på op til kr. 1.000.000,00 modtager hver kr. 5.000,00 plus forholdsmæssig andel af beløb over kr. 5.000,00, og
- tegningsordrer ved *Tegningsblanket* på kr. 1.000.000,00 eller mere vil blive tildelt individuelt (diskretionært).

Selskabet og *Amagerbanken* vil foretage den individuelle vurdering ud fra det hensyn at sikre *Selskabet* en attraktiv, stabil aktionærkreds, hvorved bl.a. følgende kriterier vil blive anvendt: Investortype, likviditet i aktien og spredning af aktiekapital⁹.

Endelig betaling vil finde sted samtidig med, at levering af *Aktierne* finder sted via *Værdipapircentralen*, dog senest den 27. december 2007.

2.3.6 Optagelse til handel på *First North* og første handelsdag

De *Eksisterende Aktier* og *Nye Aktier* i *Selskabet* er søgt optaget til handel på *First North*, der drives af *OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S*.

Første handelsdag på *First North* forventes ved gennemførelse af *Udbuddet* at være den 7. januar 2008, med mindre *Tegningsperioden* lukker tidligere end den 18. december 2007. Hvis *Udbuddet* lukkes før den 18. december 2007, vil første handelsdag blive søgt rykket tilsvarende frem. Såfremt *Udbuddet* tilbagekaldes, vil de *Eksisterende Aktier* i *Selskabet* ikke blive søgt optaget til handel på *First North*.

2.3.7 Risikofaktorer

Der henvises til afsnit **3 Risikofaktorer** på side 22 for en nærmere beskrivelse af visse risici, som investor også bør og skal overveje ved en eventuel investering i *Nye Aktier*.

2.3.8 ISIN¹⁰-fondskode og symbol

Eksisterende Aktier DK0060100329

Nye Aktier (midlertidig fondskode) DK0060100402

Den midlertidige fondskode forventes sammenlagt med fondskoden for de *Eksisterende Aktier*, så snart kapitalforhøjelsen er registreret hos *Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*, hvilket vil ske så hurtigt som muligt efter optagelse af *Aktierne* til handel på *First North*.

Aktierne vil efter optagelse til handel blive handlet under symbolet "DFOLD".

2.3.9 Antal aktier efter gennemførelse af *Udbuddet*

Efter gennemførelse af *Udbuddet* vil det samlede antal aktier i *Selskabet* udgøre fra og med 11.375.000 stk. til og med 12.625.000 stk. *Aktier*.

2.3.10 Udbytte

De *Nye Aktier* bærer fuld ret til udbytte, der deklarerer eller betales af *Selskabet* efter, at de *Nye Aktier* er udstedt og registreret i *Værdipapircentralen*, dvs. fra og med regnskabsåret 2007. Eventuelt udbytte udbetales i henhold til *Værdipapircentralens* til enhver tid gældende regler. Udbytte udbetales til aktionærens konto i det kontoførende pengeinstitut. Efter gældende regler tilbageholder danske selskaber normalt 28% udbytteskat.

Der henvises i øvrigt til

Bilag 2: Skatteforhold på side 68 for en sammenfatning af visse danske skattemæssige konsekvenser i forbindelse med udbytte eller udlodninger til ejerne af *Nye Aktier*.

Retten til udbytte forældes fem år efter datoen for den generalforsamling, hvor udbyttebetalingen blev vedtaget. Forældede udbytter tilfalder *Selskabet*.

2.3.11 Stemmeret

Hvert aktiebeløb på nominelt kr. 1,00 giver én stemme.

Stemmeret kan udøves i henhold til fuldmagt. Sådant fuldmagt skal være dateret. Datoen må ikke være mere end ét (1) år forud for generalforsamlingen.

En aktionær, der har erhvervet aktier ved overdragelse, er ikke berettiget til at udnytte sin stemmeret for sådanne erhvervede aktier, førend aktierne er registreret i *Selskabets Aktiebog*, eller *Selskabet* har modtaget meddelelse om og dokumentation for sin erhvervelse, herunder eventuelt ved registrering i *Værdipapircentralen*, jvf. nærmere i § 7 i *Selskabets Vedtægter* i **Bilag 3: Vedtægter** på side 71.

2.3.12 Lock up-forpligtigelser

Den nuværende eneaktionærer i *Selskabet* på *Prospektdatoen*, *Danfold Holding ApS*, har overfor alle aktionærer påtaget sig lock up-forpligtigelser – ved en såkaldt lock up¹¹-erklæring - vedrørende deres *Eksisterende Aktier* i *Selskabet*. Der henvises til afsnit **11.2 Lock up-forpligtigelser** på side 62.

Lock up-forpligtelserne omfatter ikke *Selskabets* evt. egenbeholdning af aktier i *Selskabet* eller nuværende aktionærers *Nye Aktier*.

2.3.13 Beskatning

Der henvises til

Bilag 2: Skatteforhold på side 68.

2.3.14 Anvendelse af provenu

Det af *Selskabet* forventede provenu på mellem knap kr. 35.000.000,00 og knap kr. 45.000.000,00 forventes fortrinsvis anvendt til *Selskabets* investeringsprogram, se **Oversigt 2: Investeringsprogram** på side 17.

Der henvises i øvrigt til afsnit **9.2 Anvendelse af provenuet** på side 56.

2.3.15 Meddelelse om Udbuddets forløb

Meddelelse om *Udbuddets* forløb forventes offentliggjort umiddelbart efter lukning af tegningen via pressemeddelelse på *First Norths Company News Service* og *Selskabets* netsted – www.danfold.dk - dog senest den 21. december 2007.

2.3.16 Betaling for og registrering af Aktierne

Ved indlevering af vedlagte *Tegningsblanket* forventes betaling af *Nye Aktier* at ske den 21. december 2007 mod registrering af *Nye Aktier* på investors konto i *Værdipapircentralen*. Hvis *Udbuddet* lukker før den 18. december 2007, vil betaling og registrering blive rykket tilsvarende frem.

2.3.17 Øvrige udbudsbetingelser

Der henvises til afsnit **10 Udbudsbetingelser** på side 59 for bl.a. en mere detaljeret beskrivelse af tegnings- og betalingsproceduren.

2.3.18 Tilbagekaldelse af Udbuddet

Såfremt *Udbuddet* tilbagekaldes, vil de *Eksisterende Aktier* i *Selskabet* ikke blive søgt optaget til handel på *First North*.

Tilbagekaldelse vil i givet fald senest finde sted den 21. december 2007.

2.3.19 Investorrelationer og God Virksomhedsledelse

Seneste forventede offentliggørelse af finansiel og anden information for det næste år:

Helårsmeddelelse 2007:	15. marts 2008
Kvartalsmeddelelse, 1. kvartal 2008:	15. maj 2008
Kvartalsmeddelelse, 2. kvartal 2008:	15. august 2008
Kvartalsmeddelelse, 3. kvartal 2008:	15. november 2008

Selskabets regnskabsår løber fra 1. januar til 31. december.

For nærværende følger *Selskabet* ikke anbefalingerne om god selskabsledelse afgivet af *OMX* august 2005. Dette skyldes, at *Selskabet* kun har én ejer, *Danfold Holding ApS*, som med sin indsigt i *Selskabets* forhold ikke har behov for de informationer og procedurer, der følger af anbefalingerne. *Selskabet* vil efter optagelsen på *First North* forholde sig til anbefalingerne.

Selskabet vil, jvf. *First North Nordic - Regelsæt*, kvartalsvis offentliggøre status for *Selskabets* udvikling, herunder relevante regnskabsoplysninger, ligesom *Selskabet*, jvf. samme *Regelsæt*, løbende vil offentliggøre oplysninger, der antages at have betydning for investorenes vurdering af *Selskabet*.

Selskabet offentliggør udover årsrapport også halvårsrapport.

Selskabet har oprettet et investor relation afsnit på sit netsted – www.danfold.dk - og *Selskabets* investor relation afdeling træffes på ir@danfold.dk eller på telefon +45 21 73 12 99 (Egon Jensen, *Danfold A/S*).

Selskabets bestyrelsesformand drager på vegne *Bestyrelsen* og i samarbejde med *Direktion* omsorg for selskabsmeddelelser til *First North*.

Selskabets Certified Adviser er *Schrøder · Lucas & Partnere*, ^v/John Lucas, der kan træffes på danfold@schroderlucas.dk, jl@schroderlucas.dk eller på telefon +45 70 20 45 70.

3 Risikofaktorer

Selskabets Ledelse har efterfølgende beskrevet en række risikofaktorer, som *Ledelsen* anser som de væsentligste for *Selskabet*.

Selskabet råder læseren til at inddrage disse risici i sin vurdering og samtidig være opmærksom på, at listen ikke er udtømmende og ikke opstillet i en prioriteret rækkefølge.

Ved vurdering af risiciene omkring *Selskabets* forretning, er det nødvendigt først at forholde sig til hvilke risici, der gør sig gældende, og dernæst, hvordan *Direktion* og *Bestyrelse* ved passiv observation eller aktiv indgriben forholder sig til eksponeringen overfor disse.

Nedenstående risikofaktorer er ikke udtømmende og ej heller prioriteret efter sandsynligheden for, at de indtræffer eller efter omfanget af konsekvenserne for *Danfold A/S* eller dets aktionærer, men er af *Selskabets Ledelse* anset for at være de væsentligste. Øvrige risici og usikkerhedsfaktorer, som *Selskabet* på nuværende tidspunkt ikke har kendskab til, kan senere vise sig at blive væsentlige faktorer, der kan få negativ indflydelse på *Selskabet*.

3.1 Muligheder og trusler

Forventningerne til den økonomiske udvikling af *Selskabet* bygger i sagens natur på en samlet vurdering af de muligheder og trusler, *Ledelsen* erkender. Nye muligheder og nye trusler opstår og gamle fortager sig. *Ledelsen* opbygger disse forventninger på baggrund af grundig og kritisk planlægning og gennemfører vedvarende tilpasning af mål og midler.

3.2 Marked & råvarer

Selskabets forsyninger af råvarer er underlagt udsving i priser, der overordnet styres af udbud og efterspørgsel. Pludseligt opstået prisstigninger på de anvendte råvarer, vil ramme selskabet hårdt, da man ikke altid kan videregive disse til selskabets kunder. *Selskabets* ledelse forsøger at afhjælpe dette ved en aktiv indkøbspolitik, hvor leverandører løbende pris tjekkes og forhandles.

Det er en bevidst strategi at have mere en én leverandør på væsentlige produkter såsom spånplade, folie, klæbestof og fyrretræ. Dette er dog ikke nødvendigvis en komplet sikring af denne risiko.

Selskabets markedsrisici knytter sig hovedsageligt til udsving i markedspriserne for *Selskabets* produkter, men også evt. bortfald af hovedkunder. *Selskabet* forsøger at sikre alle sine udeståender ved hjælp af forsikringsaftaler. Dette er dog ikke en hovedregel, hvorfor uforudset dækning kan ramme selskabet negativt.

Ændret efterspørgsel som følge af ændrede forbrugerbehov, kan ramme selskabet negativt.

I det foreliggende materiale er forudsat uændret markedssituation på markedet for fyrretræs skuffesider, ligesom der er forudsat en markedsvækst på 10% til 20% på foliebelagte skuffe elementer. Såfremt disse forudsætninger ikke holder, vil det ændre selskabets stilling.

3.3 Kundemiks

Da og når store aftagere køber for stor en andel af *Selskabets* produktion, er *Selskabet* sårbart overfor prispres og for bortfald af leverancer til disse kunder. Det er et bevidst ønske fra selskabets ledelses side at øge selskabets kundemasse, således at afhængighed af få store kunder minimeres. Heri ligger en forudsætning, at den estimerede vækst kan opnås ved et miks af salg til nye, såvel som eksisterende kunder. Såfremt dette ikke sker, eller det sker med forsinkelse, vil det have følger for de opstillede budgetter og fremskrivninger.

3.4 Produktmiks

En optimal udnyttelse af produktionskapaciteten og opnåelse af tilfredsstillende dækningsbidrag forudsætter en hensigtsmæssig produktions sammensætning af seriestørrelse, produktvarianter og prisstruktur.

Indkøring af nye produktvarianter kan i en kortere periode betyde en lavere dækningsgrad end sammenlignet med eksisterende produkttyper som følge af opsætning af produktionsanlæg samt optimering af råvareforbrug og produktionsomkostninger.

3.5 Medarbejdere

Hvis medarbejdere forlader *Selskabet* med kort varsel, eller det ikke er muligt at rekruttere de nødvendige ressourcer, kan dette påvirke driften negativt. Selskabet har i forbindelse med strategiarbejde iværksat en medarbejderviklingsplan bl.a. med det formål at inddrage alle medarbejdere mere i driften af *Selskabet*.

3.6 Værdikædeglidning

Underleverandører, der ekspanderer frem i forædlingskæden, kan blive konkurrenter, men også samtidig vælge at indskrænke leverancerne og/eller øge priserne.

Tilsvarende kan kunder, der øger den vertikale integration i forædlingskæden, blive konkurrenter, hvilket kan presse selskabet.

3.7 Produktionsfejl

Produktionsfejl i større serier kan medføre store økonomiske tab. Selskabet kan ikke forsikre sig mod egne skabte fejl, men har tegnet produktansvarsforsikringer med udvidet dækning. Dækningen er maksimeret til kr. 2 millioner og dækker ikke en række skadesomkostninger.

3.8 Indkøring af produktionsanlæg

Indføring af nye maskiner og produktionsprocesser kan forsinkes af mange årsager. Det vil påvirke *Selskabets* kapacitet og dermed afsætningsevne væsentligt i negativ retning. De angivne budgetter og fremskrivninger forudsætter en forholdsvis problemfri implementering af nye maskiner.

3.9 Brand og produktionsstop

Brand og utilsigtet produktionsstop kan forekomme. *Selskabets* forsikringspolicer er udarbejdet i samarbejde med anerkendt forsikringsmægler bl.a. med gevinsttabs-, brand- og løsøreforsikringer.

3.10 Overenskomst, arbejdsmiljø og andre regulativer

Som medlem af *Dansk Industri*¹² er *Danfold A/S* underlagt overenskomster mellem *Dansk Industri* og *Forbundet Træ-Industri-Byg i Danmark*¹³. Ændringer i disse kan ramme *Selskabet* uheldigt i forhold til konkurrenter, hvorved fremtidsudsigter kan ændres negativt.

Ligeledes er *Selskabet* underlagt dansk arbejdsmiljølovgivning. Ændringer i denne kan ligeledes ramme *Selskabet* og dets fremtidsudsigter uheldigt.

Selskabet er omfattet af Maskindirektivet 2006/42/EF¹⁴. Den endelige implementering og lokale fortolkninger af dette direktiv kan have store økonomiske konsekvenser for *Selskabet*. Der ikke er taget højde for dette i dette *Prospekt*, da de ikke kendes på nuværende tidspunkt.

Ændringer af disse regulativer, der rammer uheldigt i forhold til *Selskabets* konkurrenceevne, kan påvirke *Selskabets* negativt.

3.11 Renter

Da selskabet har en nettorentebærende gæld vil ændringer i renteniveauet have effekt på *Selskabets* indtjening. Det er *Ledelsens* opfattelse, at en optagelse på *First North* vil mindske denne risiko, da den forventer at nedbringe rentebærende gæld.

Den kortsigtede gæld til bank forventes nedsat til et minimum umiddelbart efter indbetalingen af den nye kapital. Den 30. september 2007 udgjorde denne post kr. 8,5 millioner. Et mindre gældsbeholdning og leasing gæld bringes også ned.

Se i øvrigt **Oversigt 9: Balance 2005 og 2006 og Ledelsens forventninger** på side 41.

3.12 Kredit

Selskabets kreditrisici knytter sig fortrinsvis til tilgodehavender fra salg. Denne risiko dækkes delvis af gennem factoring og forsikring.

Selskabet kan blive negativt ramt af ændringer i kreditforsikringssekskabernes syn på selskabet og den branche selskabet tilhører.

3.13 Tab på debitorer

Store kunders manglende betalingsevne vil kunne svække *Selskabets* evne til at finansiere sine aktiviteter med tab til følge, i det omfang debitorforsikringer ikke dækker udestående.

3.14 Budgetter og fremskrivninger

Ledelsen forventer for de kommende år en betydelig vækst med afsætning til såvel eksisterende som til nye og potentielle kunder. En realisering af målsætningerne forudsætter en øget markedsfokusering og indgåelse af nye aftaler.

Baseret på *Ledelsens* igangsatte strategiproces, som omfatter en forbedret produktionseffektivitet, forventes en øget dækningsgrad og indtjening.

Alle tal i budgetter og fremskrivninger bygger på en række forudsætninger. Selv små ændringer i disse forudsætninger kan medføre store ændringer i de anførte tal. Bl.a. forudsættes, at prisstigninger på råvarer stort omfang kan videresendes til kunder. Ligeledes budgetteres med, at de nye anlæg begynder at være funktionsdygtige senest i fjerde kvartal 2008. Såfremt disse forudsætninger ikke holder, kan det betyde væsentlige afvigelser i 2008 og 2009. Selskabet forudsætter i deres budgetlægning en vis stigning i salgspriserne, med et stigende dækningsbidrag til følge. Såfremt dette ikke indtræffer, kan resultatet blive negativt påvirket.

3.15 Optagelse af *Selskabets Aktier* på *First North*

De *Udbudte Aktiers* prisfastsættelse afhænger af *Selskabets* fremtidige drift, udviklingen i *Selskabets* forretningsområder og likviditeten på markedet. *Selskabets Ledelse* ser det ikke som *Selskabets* opgave at sikre likviditet i aktien, men har dog den 5. november 2007 indgået aftale med *Amagerbanken A/S*, Amagerbrogade 25, DK 2300 København K, telefon +45 32 66 62 48 og telefax +45 32 54 16 16, at den optræder som likviditetsstiller ("market maker"¹⁵) for at sikre *Aktiernes* omsættelighed. Banken forpligter sig på vanlige vilkår hver dag i hele åbningstiden for *OMX'* elektroniske handelssystem at stille både en købs- og en salgspris. Køb og salg af aktier sker for bankens regning og risiko.

Forskellen mellem købs- og salgspriser må ifølge aftalen maksimalt udgøre 5% af gennemsnittet mellem de stillede købs- og salgspriser og skal være god for minimum 1.000 aktier på både bud- og udbudssiden. Banken tilstræber, at kursudviklingen følger den generelle markedssituation og til enhver tid er afpasset udbud og efterspørgsel.

Dette kan betyde, at stabilisering kan finde sted fra og med optagelse på *First North* til og med, aftalen med *Amagerbanken* ophører; at det ikke garanteres, at den vil finde sted; at den kan stoppes til enhver tid; og at stabiliseringen kan øre til en højere markedskurs end under normale omstændigheder. Aftalen med *Amagerbanken* løber til udgangen af 2008 og evt. længere i det omfang, *First North* reglerne måtte kræve det.

Der er ikke givet mulighed for overtildeling i dette *Udbud*.

4 Forretningsgrundlag

4.1 Historie og udvikling

Aktiviteten blev grundlagt på Mors i 1978 af en kreds af initiativrige forretningsfolk i samarbejde med lokale pengeinstitutter og *Vestjyllands Udviklingsråd*. Danmarks første folieskuffefabrik stod klar til produktion 1. september 1978, altså for små 30 år siden. Fra januar 1993 til februar 2005 ejede *Bodilsen A/S*¹⁶ på Mors virksomheden.

Efter at *Bodilsen A/S* ændrede fokus, blev aktiviteten i 2005 solgt til *Lecopan Invest A/S*, som *Selskabet* hed på det tidspunkt.

Lecopan Invest A/S blev i februar 2005 købt til dette formål og kapitaliseret op af de nuværende ejere, Mads Leth Christiansen og Egon Jensen. De ejer *Selskabet* gennem deres fælles holdingselskab, *Lecopan Holding*, nu *Danfold Holding ApS*. Selve virksomhedsoverdragelsen blev gennemført som køb af aktiver fra *Bodilsen A/S* til *Lecopan Invest A/S*, som så skiftede navn til *Danfold A/S*.

Selskabet fremstiller og sælger to kategorier af skuffesider baseret på henholdsvis fyrretræ og foliebelagte spånplader.

Skuffesider af fyrretræ sælges til massivtræsproducenter.

Foliebelagte skuffesider findes i to variationer henholdsvis KD (Knockdown) og foldeskuffer.

Ved foldeskuffesider binder foliet skuffernes tre indersider sammen, således at de let kan anvendes ved samling af skuffer. Det nedsætter også antallet af dyvler.

Usammensatte, såkaldte "knock down" eller "KD", foliebelagte skuffesider sættes sammen med dyvler. Det er især KD skuffesider til skuffer til plademøbler i plademøbelindustrien, som *Selskabet* udmærker sig ved. *IKEA*¹⁷ *Components*¹⁸ og *Tvilum-Scanbirk*¹⁹ er gode eksempler på plademøbelleverandører, der aftager skuffesider i store mængder fra underleverandører á la *Selskabet*.

Selskabet er i dag førende producent af fyrretræsskuffesider. I forhold til efterspørgselen råder *Selskabet* over rigelig kapacitet.

For at styrke positionen for foliebelagte skuffesider, ønsker *Ledelsen* at satse på KD skuffesider, da den forventer stor efterspørgsel de nærmeste år. Markedsvinduet skal udnyttes nu for at øge vækst og indtjening.

Selskabet er respekteret og en af Nordeuropas største i sin smalle niche.

Skuffesider leveres primært til den skandinaviske møbelindustri, der anses for hjemmemarked. De leveres fortrinsvis i store serier. Forædlingsprocessen er højt automatiseret, hvilket medfører en lav lønandel.

Efter overtagelsen har de nye ejere fokuseret på at styrke *Selskabets* effektivitet og kapacitet. Begge er forbedret aneligt gennem nedsættelse af spild og gennem yderligere automatisering af selve tilvirkningen. I 2005 er der således investeret i et fuldt Navision økonomistyringssystem, og i 2006 er der bl.a. investeret i et fuldautomatisk folieringsanlæg, der udnytter *Selskabets* særlige procesteknik.

Anlægget er avanceret og ved sin opbygning i stand til at foliere på alle skuffesidernes flader i én arbejdsgang. Til trods for den høje automatiseringsgrad er anlægget fleksibelt, så alle gængse skuffesideprofiler kan fremstilles efter kunders specifikationer.

Med næsten 30 års erfaring og nylige investeringer, der har sikret det ønskede effektivitetsløft, er *Selskabet* klar til vækst.

Denne fase skal især styrke forholdet til *Selskabets* største kunder og kundeemner, der ofte kræver endnu større serier som supplement til dem, *Selskabet* kan og vil levere på nuværende tidspunkt. Det skal samtidig ændre kundesammensætningen, så sårbarheden overfor store enkeltkunder nedsættes.

Dette kræver store investeringer – se **Oversigt 2: Investeringsprogram** - i yderligere kapacitet til fremstilling af foliebelagte skuffesider. Det er især folierings- og borekapacitet, der skal udvides. En række afledte ændringer i forædlingsforløbet er imidlertid nødvendige for at kunne udnytte den nye kapacitet tilfredsstillende.

Fabrikken er senest udbygget i 2003, hvor der blev tilføjet 1.200 m² fabriksareal og et 800 m² stort råtræslager. Samtidig blev maskinparken udskiftet og moderniseret med henblik på at sikre et stærkt forbedret produktionsgennembløb.

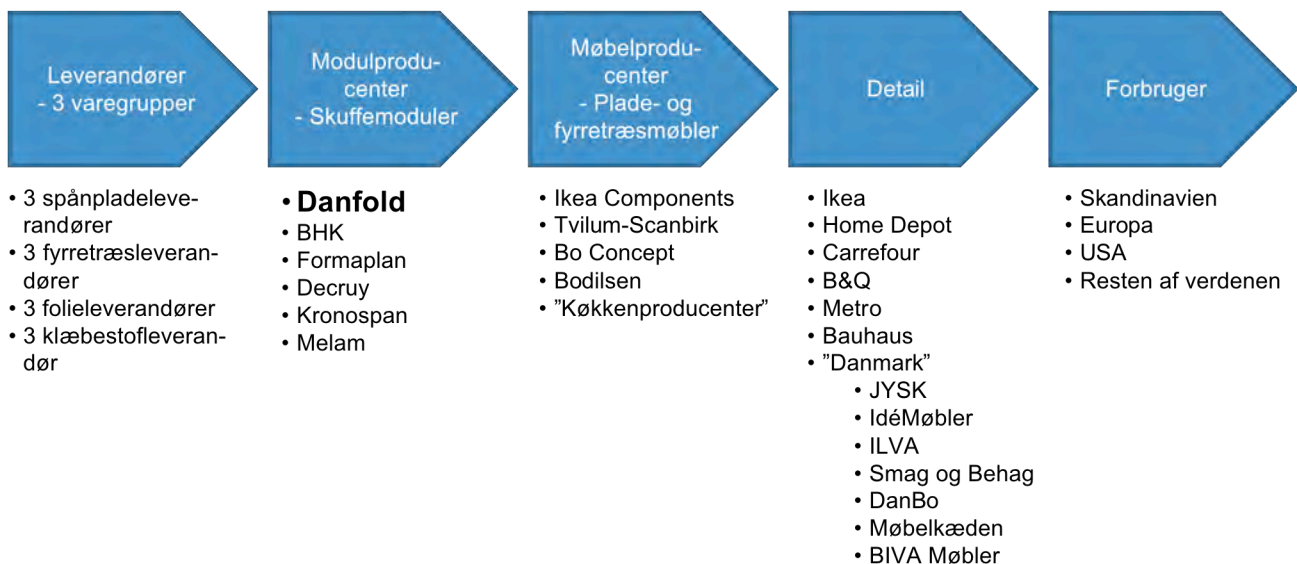
Samlet har *Selskabet* for tiden et produktionsareal på 7.260 m² og lagerfaciliteter på 1.016 m². Administrationen er på omtrent 213 m². Den lejede ejendoms grundareal er 21.967 m².

Selskabet havde i 2006 i gennemsnit 48 ansatte, heraf otte i de ledelsesmæssige og administrative funktioner og resten timelønnede.

4.2 Forretningsidé

Selskabet ønsker at blive en af de største producenter og leverandører af skuffesider baseret på fyrretræs- og folieret spånplade i Europa. Dette opnås gennem udvikling af innovative produktionsprocesser og produkter med mindst muligt spild og den bedst mulige samlede logistik. Da forretningsgrundlaget bygger på et samspil mellem innovative produktionsprocesser, logistik og tætte kundeforhold, er det vanskeligt at konkurrere med *Selskabet* gennem efterligning.

Oversigt 3: *Selskabets* placering i værdikæden



Gennem tæt samarbejde med kunder og kundeemner er der skabt så gode logistikforløb med korte gennemløbstider og automatiseret produktion, at *Selskabet* ikke forventer at blive sårbar overfor konkurrence fra lavtlønsområder med store transportafstande.

4.3 Marked, kunder og konkurrence

Markedet består af få kunder, og da det nødvendige samarbejde mellem leverandør og kunde er tæt, er salget et typisk relationssalg, baseret på hidtidige resultater.

Selskabets placering i værdikæden er vist i **Oversigt 3: *Selskabets* placering i værdikæden**. Det fremgår her, at *Selskabet* er en nichevirksomhed med meget store koncerner på såvel forsynings- som afsætningsiden.

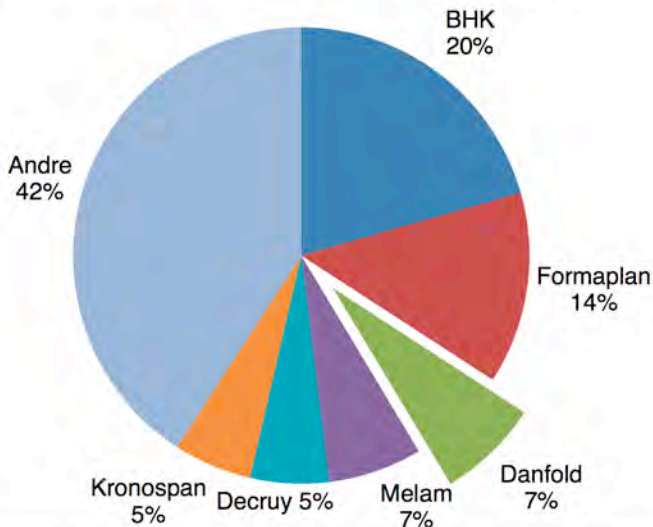
Prisdannelsen i markedet er hovedsageligt styret af råvarepriserne, leveringsikkerhed og automatiseringsgrad og effektivitet. Da dette er relativt gennemskueligt for kunderne, ligger fortjenesten i optimeringen af den samlede produktions- og logistikproces.

Økonomien i store ordrer er knyttet til automation med lave lønudgifter og lavt spild.

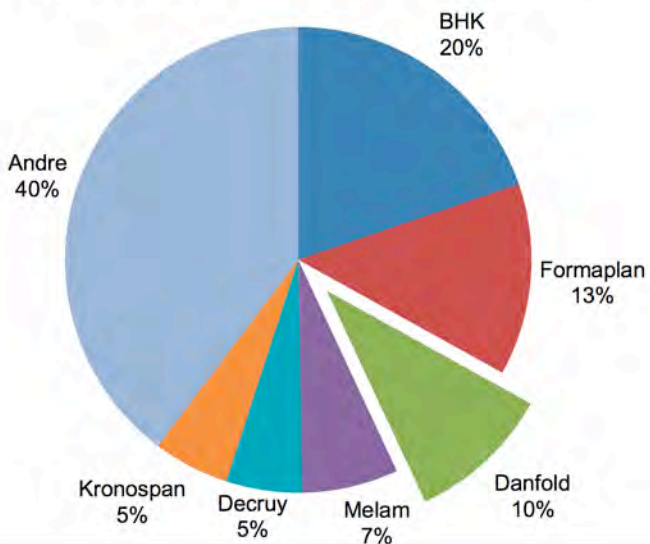
Med den forslåede kapacitetsudvidelse sikrer *Selskabet*, at det kan følge de af dets kunder og kundeemner, der forventer en fordobling af indkøb over de næste fem år. Det svarer til en stigning på 15% om året. I denne for-

Oversigt 4: De indbyrdes konkurrenters estimerede størrelse i 2007 og forventede størrelse i 2010 som andel af det estimerede og forventede totalmarked

Markedsandele 2007 - Nordeuropa



Markedsandedele 2010 - Nordeuropa



bindelse skal det anføres, at indkøb af nye maskiner ikke sikrer *Selskabet* mod et fald i dækningsgraden, men da konkurrenceevnen stiger, opvejes dette af stigningen i volumen og øget dækningsbidrag. *Selskabets* relative markedsandel i 2007 og 2010 er vist i **Oversigt 4: De indbyrdes konkurrenters estimerede størrelse i 2007 og forventede størrelse i 2010 som andel af det estimerede og forventede totalmarked.**

Markedet, *Selskabet* forsyner, er opdelt i to segmenter: Foliebelagte skuffesider og fyrretræsskuffesider. Det primære marked er foliebelagte skuffesider. Væksten i dette segment er mellem 10% og 20% om året.

Segmentet for fyrretræsskuffesider er stagneret på grund af skift i forbrugerpræferencer, hvilket meget vel kan skifte tilbage igen på et tidspunkt.

4.3.1 Foliebelagte skuffesider

Selskabets hovedprodukt er produktion af foliebelagte skuffesider, og eksistensberettigelsen bygger på kraftig specialisering i lavprismøbelsegmentet. I dette meget omkostningsfokuserede marked har *Selskabet* opnået en betydelig position, som den fjerdestørste leverandør i Nordeuropa. Denne position er skabt ved varig fokusering på indkøb, spild, produktionseffektivitet, høj kvalitet, innovative processer, og smidig og pålidelig logistik, der samlet sikrer lave totalomkostninger i forædlingskæden fra underleverandør til forbruger.

Producenter fremme i værdikæden vil næppe in-source *Selskabets* produktion, da denne ikke har afgørende værdi for disse producenters værdiskabelse. Modsat har *Kronospan*²⁰, der fortrinsvis er leverandør af spånplade, bevæget sig frem i værdikæden, så udfordringen kendes. Denne fremgangsmåde udgør dog næppe en trussel, da spånpladeleverandører herved bliver direkte konkurrenter til deres egne kunder.

Den mest sandsynlige markedsudvikling forventes at være en konsolidering blandt nuværende leverandører, hvilket svarer til den øvrige konsolidering i møbelindustrien. På grund af de logistiske

udfordringer vil konsolidering efter al sandsynlighed finde sted på lokalt og regionalt plan.

Selskabets kunder tæller hovedsageligt de store plademøbelproducenter på nærmarkeder, såsom *Tvilum-Scanbirk* og *BoConcept*²¹ i Danmark samt væsentlige aktører på nabomarkeder som Norge og Sverige.

Der sælges ikke direkte til *IKEA Components*²², da deres behov er så omfattende, at *Selskabet* kunne blive afhængig af *IKEA*. Dog vil *Selskabet* overveje at påbegynde direkte leverancer til *IKEA*, når maskinparken er udvidet så meget, at leverancer ikke gør *Selskabet* afhængig. *IKEA* er specielt derved, at firmaet er møbeldesigner, møbelproducent og detailkæde på en gang.

De primære producenter af plademøbler indenfor *Selskabets* aktionsradius er:

- *BoConcept A/S*
- *Bodilsen A/S*
- *Tvilum-Scanbirk A/S*
- *IKEA Components*
- *Køkkenproducenter*

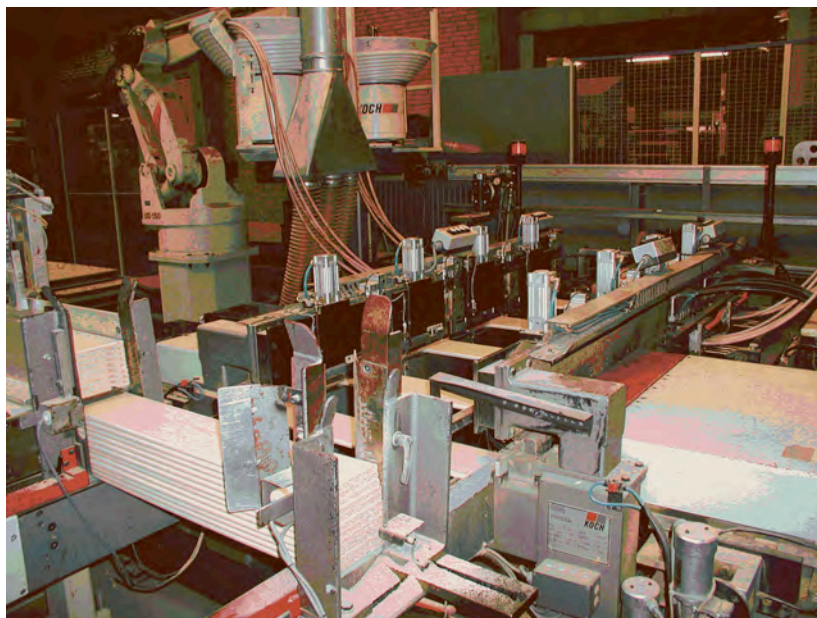
Produkterne sælges gennem store nationale og internationale detailkæder som:

- *B&Q*
- *Bauhaus*²³
- *Groupe Carrefour*²⁴
- *IKEA*
- *Metro*²⁵
- *The Home Depot*²⁶

og følgende danske:

- *Jysk*²⁷
- *IdéMøbler*²⁸
- *ILVA*²⁹
- *Smag og Behag*
- *DanBo*
- *Møbelkæden*
- *BIVA Møbler*³⁰

Oversigt 5: Udsnit af *Selskabets* folieringsanlæg



Produktdesign skabes af detailkæder og møbelproducenter. *Selskabet* har derfor ikke stort behov for kontakt til forbrugerne. Aftagerne af *Selskabets* produkter har denne kontakt og specificerer sine krav til *Selskabet*. *Selskabet* skal alene levere til aftalt tid, med specificeret kvalitet og til konkurrencedygtig pris.

Øget investering vil give øget konkurrencekraft og større produktionsserier, herunder mulighed for *Selskabet* for at betjene *IKEA Components* – direkte og/eller indirekte.

Markedet for plademøbler er altså domineret af store aktører. Med *Selskabets* nuværende kapacitet er der et misforhold mellem, det, markedet efterspørger, og det, *Selskabet* kan levere.

Oversigt 6: *Selskabets* kapacitet før og efter de foreslåede investeringer i forhold til kundebehovet er dette illustreret ved den røde kurve, der viser, at *Selskabets* højeste kapacitet ligger under det niveau, som de store aftagere kræver. Ved at gennemføre investeringerne øges *Selskabets* kapacitet. Denne kommer derved til at falde sammen med de store kunders behov. Dette giver større omkostningseffektivitet og konkurrencekraft og sikrer bedre forhold til de store, der gerne vil kunne aftage både store og små serier fra samme leverandør.

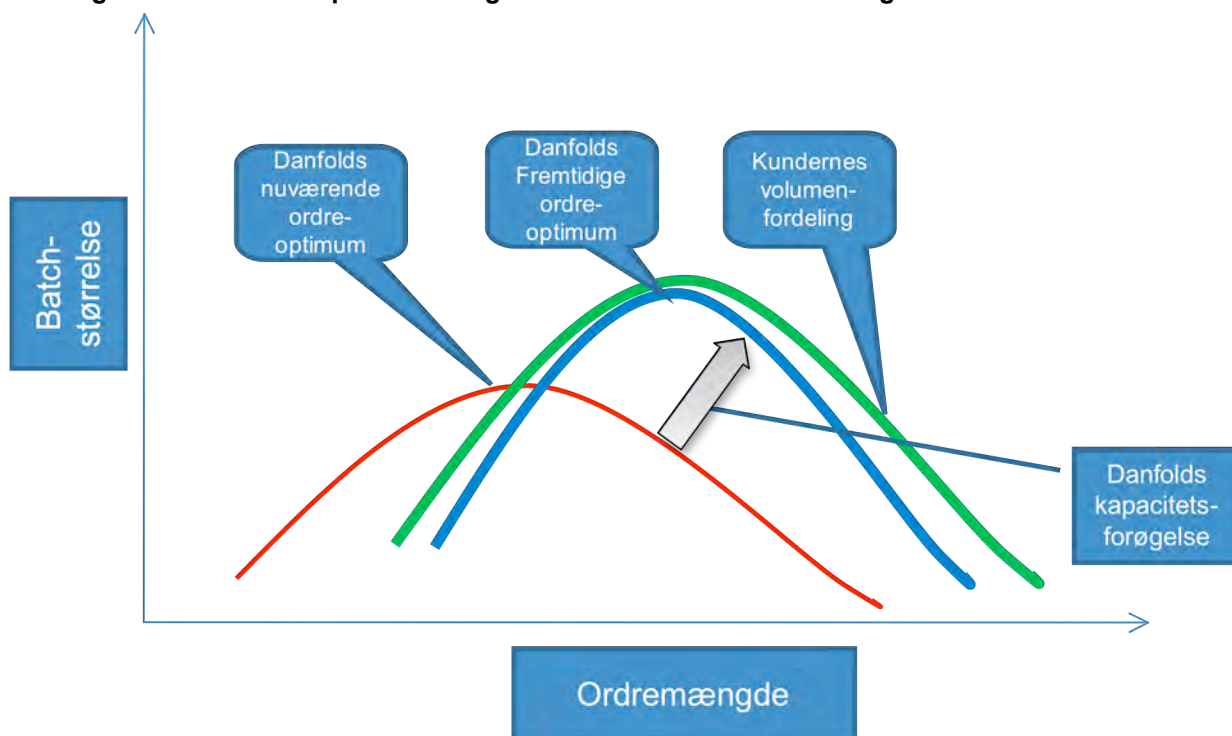
Samtidig vil *Selskabet* opnå større markedsandel og position i sin niche. Dette kan være løftestang for yderligere ekspansion i Skandinavien og Nordeuropa i øvrigt.

Som tidligere nævnt er *Selskabets* primære, direkte konkurrenter:

- *BHK GmbH*³¹
- *Decruy NV*³²
- *Formaplan GmbH & Co. KG*³³, der fortrinsvis leverer til *IKEA Components*
- *Melam AB*, der fortrinsvis leverer til *IKEA Components*
- *Kronospan*

Da det samlede marked vokser kraftigt, forventes det ikke, at *Danfolds* betydelige ekspansion vil give anledning til større prispres. Af **Oversigt 4: De indbyrdes konkurrenters estimerede størrelse i 2007 og forventede størrelse i 2010 som andel af det estimerede og forventede totalmarked** på side 27 fremgår det, at der ikke sker stor forskydning i markedsandelene.

Oversigt 6: *Selskabets* kapacitet før og efter de foreslåede investeringer i forhold til kundebehovet



4.3.2 Fyrretræsskuffesider

Selskabets produktion af fyrretræsskuffesider indeholder store muligheder for vækst, hvis trenden i markedet skifter.

I de senere år har der været en stærk præference for foliebelagte skuffesider, hvilket har medført, at *Selskabet* nu er en af de eneste tilbageværende producenter, der har et automatiseret anlæg til fremstilling af fyrretræsskuffesider.

Der skal således kun ske små stigninger i efterspørgslen efter fyrretræsskuffesider, førend *Selskabet* vil opleve vækst i dette segment. På nuværende tidspunkt har det automatiserede anlæg en kapacitet, der er tre til fem gange større end det nuværende produktionsniveau og efterspørgselsniveau.

Anlægget, *Selskabet* råder over, er unikt, da én operatør kan kehle³⁴ så store mængder, at selv de billigste lavtlønslande ikke er konkurrence dygtige. Anlægget har været operationelt i seks år, hvorfor en betydelig kompetence besiddes på dette område.

4.4 Produkter, leverancer og forsyning

Selskabet påtager sig ordreproduktion og levering af skuffesider lavet af fyrretræ og folierede spånplader. Disse skuffeelementer leveres, så de direkte kan indgå i kundernes egen produktion af skuffer og plademøbler på de tidspunkter, det passer.

Leverancerne består af palleterede skuffesider, der sampakkes af kunden med plademøblets andre elementer, sælges og slutsamles af forbrugeren selv.

Som service påtager *Selskabet* sig en tæt dialog med aftagerne om produkternes specifikationer, herunder også leveranceformen og evt. reklamationer.

I de seneste måneder er der optaget en ny produktvariant i produktionen, hvilket har medført en lavere gennemsnitlig dækningsgrad. Imidlertid forventer *Ledelsen*, at implementeringen af den nye produktvariant indebærer, at den gennemsnitlige dækningsgrad fremover opretholdes på det forventede niveau.

Oversigt 7: Udsnit af *Selskabets* fyrretræsproduktionsanlæg



4.4.1 Forsyning - Spånplader

På sin leverandørside har *Selskabet* aftaler med tre hovedleverandører af spånplader. Dette sikrer forsyningen af plader. *Selskabet* har været branchens førende i optimering af anvendelsen af spånplader. Det skønnes, at *Selskabet* besidder branchens mest optimale udnyttelse af spånplader.

Selskabet er afhængig af udsving i råvarepriserne. Disse ramte *Selskabet* hårdt i 2006. *Selskabet* var ikke i stand til at overføre sine stigende råvarepriser over på aftagerne på grund af fastprisaftaler med disse. Denne uheldige branchekutyme er nu under ændring, således har *Selskabet* i sine salgs- og leveringsbetingelser indskærpet denne ret.

4.4.2 Forsyning - Klæbestof

Klæbestof er en anden vigtig råvare for *Selskabet*. Klæbestoffets kendetegn er afgørende for produktets kvalitet. Der er derfor

meget tæt samarbejde med *Selskabets* leverandør om løbende kvalitetstjek og tjek ved ændringer i recepterne og indførelse af nye klæbestoffer.

4.4.3 Forsyning - Folie

Selskabet arbejder løbende på at forbedre og optimere anvendelsen af bedre og billigere folietyper, til gavn for konkurrenceevne og derved profitabilitet. *Selskabet* har været branchens førende i udvikling af nye typer folie.

4.4.4 Forsyning - Fyrretræ

Selskabets benytter flere leverandører af fyrretræ. I det omfang efterspørgslen stiger, har *Selskabet* aftaler med leverandører, der skønnes at kunne sikres de nødvendige forsyninger.

4.5 Forretningssystem

4.5.1 Markedsføring

Markedet, *Selskabet* opererer i, er en traditionel business-to-business niche med få direkte konkurrenter, der alle er *Selskabet* bekendt og omvendt, og få kunder, der også alle er *Selskabet* bekendt og omvendt. *Selskabets* attraktion i markedet er derfor i høj grad styret af løbende, tilfredsstillende relationer til de nuværende kunder.

Disse virker som bevidste og ubevidste referencer, der åbner mulighed for, at *Selskabet* kan begynde at opbygge gode relationer med tiltrækkende kundeemner.

Det direkte salg, herunder eksport, gennemføres ved hjælp af egne sælgere.

Selskabet har desuden marketingaktiviteter som:

- Messer
- Udstillinger
- Produktbrochurer

Indsatsen er i dag rettet mod at sælge mere til de nuværende kunder uden at blive for afhængig af nogen enkeltkunde. I forbindelse med udbygningen af kapaciteten vil indsatsen også rettes mod kundeemner, herunder yderligere eksport.

4.5.2 Tilvirkning

Fremstilling af *Selskabets* produkter foregår gennem en meget automatiseret og finjusteret proces med fokus på kvalitetskontrol, "lean" produktion, minimalt spild, høj oppetid og optimeret logistik, der sikrer kunderne små indgangslagre samtidig med høj oppetid.

Et oplysende eksempel er foliering af skuffesider i endeløs bane. Gennem en særlig teknik, det tager tid at lære og er svær at efterligne, sættes de - til de rette dimensioner - opskårne plader sammen i en endeløs plade, der folieres i én arbejdsproces med stor hastighed. Den efterfølgende bearbejdning finder sted i samme, høje tempo.

Selskabets leveringssikkerhed er over 98%, hvilket hører til blandt de bedste, når det sammenholdes med en disponeringshorisont på bare tre uger. Med dette har *Selskabet* sikret sig mod konkurrence fra lavtlønsområder. Leverandørerne i disse områder kan simpelthen ikke opfylde de logistiske krav på grund af transporttiden.

Tilvirkningsprocessen for foliebelagte skuffesider er opdelt i følgende delprocesser:

- Folieringsproces
- Boreproces

Samlet er disse processer bemandede med seks operatører pr. skift.

Selskabets automatiseringsgrad, veltilrettelagte logistik og lave lønandel gør, at det er konkurrencedygtigt på pris, levering og kvalitet. Disse konkurrencefordele vil blive styrket ved nye investeringer i kapacitet.

Tilvirkningsprocessen for fyrretræsskuffesider er opdelt i følgende delprocesser:

- Kehleproces
- Boreproces

Selskabet har et af de mest automatiserede kehleanlæg i branchen. Det er bemandede med kun én mand pr. skift. Dette sikrer den mest effektive proces og bedste kvalitet. På nuværende tidspunkt er anlæggets kapacitet ikke fuldt udnyttet.

4.5.3 Organisering

Selskabet ejes og kontrolleres 100% af *Danfold Holding ApS*. *Danfold Holding ApS* ejes af *Aakirkeby Investment ApS* og *Leco Invest ApS*. *Aakirkeby Investment ApS* ejes af *Tulipan Invest ApS*, der igen ejes af Egon Jensen. *Leco Invest ApS* ejes af Mads Leth Christiansen.

Selskabet er oprindeligt stiftet den 1. januar 2005 som skuffeselskab af *Aktieselskabet Stakemann* med navnet *ApS KBUS 38 nr. 3117* med videresalg for øje. Alle aktier blev overtaget af *Lecopan Holding*, nu *Danfold Holding ApS*, den 1. februar 2005. Dette selskab må derfor betragtes som *Selskabets* reelle, erhvervmæssige stifter.

Bestyrelsen konstituerer sig selv efter generalforsamlingen og vælger en Bestyrelsesformand og en næstformand.

Der sker valg af bestyrelsesmedlemmer senest hvert år på ordinær generalforsamling i henhold til *Vedtægternes* § 6. Ordinær generalforsamling afholdes hvert år i så god tid, at det af generalforsamlingen godkendte regnskab rettidigt kan indsendes til *Erhvervs- og Selskabsstyrelse*, jvf. *Vedtægternes* § 4, stk. 2, senest fem måneder efter regnskabsårets afslutning.

De aktuelle, aktionærvalgte bestyrelsesmedlemmers embedsperiode udløber dog ved førstkommande generalforsamling, som forventes at være en ekstraordinær generalforsamling efter optagelse på *First North*.

4.5.3.1 Bestyrelse

Selskabets Bestyrelse består af følgende personer:

Bestyrelsesformand: Direktør, cand. merc. **Mads Leth Christiansen**, Søbakken 11 D, 2920 Charlottenlund

Mads Leth Christiansen har været bestyrelsesformand i perioden 9. juni 2005 til dags dato. I perioden fra 7. februar 2005 til 9. juni var han menigt bestyrelsesmedlem. Hans nuværende embedsperiode udløber på næste generalforsamling kort efter optagelse på *First North*.

Forretningsadresse: Direktør Mads Leth Christiansen, *Leco Invest ApS*, Søbakken 11 D, 2920 Charlottenlund.

Mail: mlc@danfold.dk

Født: 22. maj 1967

Uddannelse:

- 1996 Intern MBA Arrow Electronics Inc.
- 1994 Cand. Merc. fra Handelshøjskolen i København.
- 1988 Graduate Hamilton & Wenham Regional High School – Boston
- 1987 Handelsstudent Lyngby og Omegns Handelsskole
- 1986 Student Holte Gymnasium

Nuværende beskæftigelse:

- Direktør i Danfold Holding ApS moderselskab for Danfold A/S
- Bestyrelsesmedlem Baum und Pferdgarten ApS: Højtprofilerede dametøjs selskab.
- Direktør i Baum Invest ApS, der er investor i Baum und Pferdgarten ApS
- Bestyrelsesformand Tempo Media A/S.
- Bestyrelsesmedlem EI Holding A/S
- Bestyrelsesmedlem TS-Inventar A/S
- Bestyrelsesmedlem i Frem A/S og Frem Holding A/S
- Ejer/direktør Leco Holding ApS og Leco Trading ApS
- Ejer/direktør: Leco Invest ApS.

Tidligere beskæftigelse:

- 2004 Selvstændig konsulent
- 2001-03 Adm. direktør - M&L Digital A/S
- 1998-01 Stifter og Adm. direktør - Kontornet A/S
- 1998 Business controller - I-Data International A/S
- 1996-98 Director of Corporate Services - Arrow Exatec A/S
- 1994-96 Økonomichef - Elektro-Isola A/S

Næstformand: Direktør **Egon Jensen**, Skovskellet 13, 2840 Holte

Egon Jensen har været næstformand fra 10. maj 2006 til dags dato. I perioden fra 9. juni 2005 til 10. maj 2006 var han menigt bestyrelsesmedlem, og i perioden fra 7. februar 2005 til 9. juni 2005 var han bestyrelsesformand. Hans nuværende embedsperiode udløber på næste generalforsamling kort efter optagelse på *First North*.

Forretningsadresse: Direktør Egon Jensen, *Aakirkeby Investment ApS*, Skovskellet 13, 2840 Holte

Mail: ej@danfold.dk

Født: 9. november 1961

Uddannelse:

- 1986-89 Børsmægler Aage Philip med aktier som speciale.
- 1982-85 Bankassistent, fuldmægtig, prokurist, kontorchef og afdelingsbestyrer i SJL-banken A/S, Jarmers Plads, København K
- 1978-82 Bankuddannelse Sparekassen Bornholm, Aakirkeby

Nuværende beskæftigelse:

- Direktør i Danfold Holding ApS moderselskab for Danfold A/S
- Bestyrelsesformand i House Center A/S
- Bestyrelsesmedlem NewsCab A/S
- Bestyrelsesmedlem i Frem A/S og Frem Holding A/S
- Ejer/direktør af Dams på bakken og Boesvang ApS
- Ejer/direktør af Aakirkeby Investment ApS
- Ejer Aakirkeby Supermarked A/S, Aakirkeby

Tidligere beskæftigelse:

- 2001-06 Medindehaver af restaurant Brøddan i Gudhjem
- 2003-06 Etablering af Astacus ApS.
- 1992-05 Ejer/direktør for Scorpion Investment ApS. Solgt 2005
- 1989-92 Selvstændig børsmægler

Adm. direktør: **Bent Bodilsen** – se afsnit 4.5.3.2!

Bent Bodilsens nuværende embedsperiode udløber på næste generalforsamling kort efter optagelse på *First North*.

Forretningsadresse: Adm. direktør Bent Bodilsen, *Danfold A/S*, N A Christensensvej 39, 7900 Nykøbing Mors.

Medarbejdervalgt repræsentant: Smed Jens Peder Pedersen

Medlem af bestyrelsen siden 1. maj 2007. Han er valgt for fire år. Hans nuværende embedsperiode udløber 30. april 2011.

Forretningsadresse: Smed Jens Peder Pedersen, *Danfold A/S*, N A Christensensvej 39, 7900 Nykøbing Mors.

Medarbejdervalgt repræsentant: Operatør Klaus Attermann

Forretningsadresse: Operatør Klaus Attermann, *Danfold A/S*, N A Christensensvej 39, 7900 Nykøbing Mors.

Medlem af bestyrelsen siden 1. maj 2007. Han er valgt for fire år. Hans nuværende embedsperiode udløber 30. april 2011.

Fra og med 1. februar til og med 6. februar 2005 var Annemette Heller bestyrelsesformand, Helle Garde Carlsen menigt bestyrelsesmedlem og Kim Madsen menigt bestyrelsesmedlem og direktør i *Selskabet*.

4.5.3.2 Direktion og driftsledelse

Selskabets Direktion og driftsledelse har stor erfaring med produktion af skuffeelementer og med udvikling og implementering af nye maskiner. Dette er vigtigt kompetence i forbindelse med udførelsen af den anlagte investeringsstrategi. *Selskabets* anvender udelukkende velrenommerede leverandører i branchen.

På driftssiden vil organisationen blive styrket i takt med stigningen i produktionsvolumen for at sikre den højere leveringsevne og produktionseffektivitet.

Direktion og driftsledelse består af:

Adm. direktør: Bent Bodilsen,

Forretningsadresse: Adm. direktør, Bent Bodilsen, *Danfold A/S*, N A Christensensvej 39, 7900 Nykøbing Mors, tlf. 97 72 44 00

Kongehøjvej 4, 7870 Roslev

Mail: bb@danfold.dk

Født: 27. november 1957

Uddannelse:

- 1981–84 Bygningsingeniør Århus Teknikum.
- 1980–81 HF Århus Teknikum.
- 1979–80 HF-enkeltfag aftenundervisning, Skive Gymnasium.
- 1978–80 10 kl. Voksenundervisning Skive
- 1974–78 Faglært tømrer.
- 1965–74 Folkeskolen.

Nuværende beskæftigelse:

- 2005 - Adm. direktør i *Danfold A/S*

Tidligere beskæftigelse:

- 2000–05 Direktør Bodilsen *Danfold*
- 1999–00 Direktør Bodilsen *Danfold A/S* og Bodilsen *System A/S*
- 1991–99 Direktør Bodilsen *Trading A/S*
- 1990–91 Teknisk Chef Bodilsen *Holding A/S*
- 1986–90 Sagsbehandler og byggepladsstyring E-H Bodilsen *Totalbyg A/S*
- 1984–86 Rådgivende Ingeniør Steensen & Warming *A/S*
- 1974-78 Tømrer E-H Bodilsen *Totalbyg A/S*

Produktionschef: Bjarne Skov Nielsen,

Forretningsadresse: Produktionschef, Bjarne Skov Nielsen, *Danfold A/S*, N A Christensensvej 39, 7900 Nykøbing Mors, tlf. 97 72 44 00

Strøget 22, Oddense, 7860 Spøttrup

Mail: bsn@danfold.dk

Født: 7. august 1966

Uddannelse:

2005-07	Akademiuddannelse i ledelse	N.V.H. Nykøbing Mors.
2001	Jonathan mellemløber program	Internat kurser
1995	Merkonom i virksomhedsøkonomi	Skive Handelsskole
1989	Trætekniker	Skive Tekniske Skole
1987	Møbelsnedker	EJ Møbler, Skive
1982	9. klasse afgangseksamen	Balling Skole

Nuværende beskæftigelse:

2005 - Produktionschef i Danfold A/S

Tidligere beskæftigelse:

2004–05 Produktionschef Bodilsen Danfold
2003 Driftsleder Unistyle A/S
1996-03 Produktionsansvarlig Møbelfabrikken Anker A/S, Roslev
1996 Indkøber Marca A/S, Ans
1995 Driftsassistent Marca A/S, Thisted
1989-95 Værkfører OTS Møbler ApS, Oddense
1984-87 Møbelsnedkerlærling EJ Møbler K/S, Skive

4.5.3.3 Øvrige medarbejdere

For at styrke salgsindsatsen vil der efter optagelsen på *First North* blive ansat en salgsansvarlig med international erfaring, der får til formål at udbygge selskabets kundekreds og omsætning. Processen med at identificere kandidater er på begyndt.

Ligeledes vil kompetencerne på økonomistyring og human resources blive udvidet i takt med behovs opstående.

4.5.3.4 Erklæringer om slægtskab og tidligere levned

Inden for de seneste fem år er ingen af *Selskabets* bestyrelsesmedlemmer, direktion og ledende medarbejdere blevet dømt for bedrageri eller har modtaget domfældelse for svingagtige lovovertrædelser; har deltaget i ledelsen af selskaber, der har indledt konkursbehandling, bobehandling, indgået frivillige ordninger med kreditorer eller trådt i likvidation; været genstand for offentlige anklager eller sanktioner fra tilsynsmyndigheder; eller har af en domstol været frakendt retten til at fungere som medlem af en *Udsteders Ledelse, Bestyrelse* eller kontrolorganer på nær følgende forhold:

- Mads Leth Christiansen og Egon Jensen er begge medlem af bestyrelsen i *Boldklubben Frem A/S*, der for tiden arbejder på at indgå frivilligt forlig med selskabets kreditorer. Om dette kan gennemføres, vides i skrivende stund ikke, hvorfor en tvangsakkord kan komme på tale.
- Mads Leth Christiansen blev i 2001 indsat af en række investorer og *Spar Nord Bank*, som adm. direktør i selskabet *M&L Digital A/S* (Tidl. Møller & Lønne - digitalt trykkeri), der var voldsomt nødlidende. Efter to års genopretningsforsøg besluttede selskabets bestyrelse at tage selskabet under konkursbehandling.

Der er ikke slægtskab mellem *Selskabets* bestyrelsesmedlemmer, direktion eller ledende medarbejdere.

Selskabets adm. direktør er bror til stifterne af *Selskabets* kunde, *Bodilsen A/S*, uden dette påvirker samhandlen, da ingen af brødrene og stiftere af *Bodilsen A/S* er knyttet til *Bodilsen A/S* mere.

4.5.3.5 Erklæring om interessekonflikter

Der foreligger ingen interessekonflikter mellem de pligter, der påhviler bestyrelsesmedlemmer, direktionsmedlemmer og øvrige ledende medarbejdere i *Ledelsen* og disse personers private interesser og/eller pligter overfor andre.

Der foreligger ingen aftaler eller forståelser mellem *Selskabet* og personer, efter hvilke en person er blevet medlem af *Bestyrelsen*, *Direktion* eller er blevet leder.

Selskabets nuværende eneaktionær, *Danfold Holding ApS*, har i form af en lock up-erklæring underlagt sig begrænsninger i adgangen til at afhænde *Eksisterende Aktier* frem til 1. juli 2009.

Adm. direktør Bent Bodilsens kone er ansat i selskabets administration.

Selskabet har ikke kendskab til, om personer med tilknytning til *Selskabet* har til hensigt at købe *Nye Aktier* i *Tegningsperioden*, udover at *Tulipan Invest ApS*, der ejes af Egon Jensen, kan blive køber, hvis den stillede garanti bliver helt eller delvist udnyttet. jvf. afsnit 4.5.3.

4.5.3.6 Vederlag til *Bestyrelse*, *Direktion*, øvrig ledelse og nøglemedarbejdere

Hvert bestyrelsesmedlem modtager indeværende regnskabsår et årligt vederlag på kr. 0,00 for sin rolle i *Selskabet*. For 2008 og fremover fastlægges vederlaget senere på markedsmæssige vilkår. Det samlede vederlag for til *Bestyrelsen* udgjorde kr. 0,00 i 2005 og 2006.

Selskabets Bestyrelse og *Direktion* modtager ingen former for aflønning eller godtgørelser fra *Selskabet* udover de i *Prospektet* nævnte.

Bestyrelsen har betinget af *Selskabets* optagelse på *First North* tilkendegivet at ville indgå følgende type aftaler:

- Tildeling af tegningsrettigheder op til 650.000 stk. aktier – svarende til 4,9% af summen af nuværende aktier, det maksimale udbud af *Nye Aktier* og det maksimale antal tegningsrettigheder - af nominelt kr. 1,00 til *Bestyrelsen*, *Ledelsen*, øvrig ledelse og nøglemedarbejdere. Dette er endnu ikke forhandlet, men aftaler skal godkendes af *Selskabets* bestyrelse. Tegningskurserne vil være kr. 8,00 pr. stk. aktie eller derover.

Det bemærkes, at et bestyrelsesmedlem ikke vil kunne deltage i *Bestyrelsens* beslutning om tildeling af tegningsrettigheder til den pågældende selv. I det omfang dette indebærer, at *Bestyrelsen* ikke vil være beslutningsdygtig, vil beslutning blive truffet af generalforsamlingen.

Der er indgået kontrakt med *Selskabets* administrerende direktør, hvoraf det bl.a. fremgår, at han ved afskedigelse er berettiget til tolv måneders løn.

4.5.3.7 *Bestyrelsens* arbejdspraksis

Selskabet ledes af en bestyrelse bestående af tre til syv generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, som vælges hvert år på generalforsamlingen, samt eventuelle medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Der vælges ikke bestyrelsessuppleanter.

Bestyrelsen og *Direktion* forestår ledelsen af *Selskabet*. *Bestyrelsen* varetager den overordnede kontrol og tilsyn med *Selskabet*, og *Bestyrelsen* ansætter en *Direktion*.

Bestyrelsen konstituerer sig selv efter generalforsamlingen og vælger en Bestyrelsesformand og en næstformand.

Der sker valg af bestyrelsesmedlemmer senest hvert år på ordinær generalforsamling i henhold til *Vedtægternes* § 6. Ordinær generalforsamling afholdes hvert år i så god tid, at det af generalforsamlingen godkendte regnskab rettidigt kan indsendes til *Erhvervs- og Selskabsstyrelse*, jfr. *Vedtægternes* § 4, stk. 2, senest 5 måneder efter regnskabsårets afslutning, jvf. Årsregnskabslovens § 148, stk. 1³⁵.

På *Prospektdatoen* består *Bestyrelsen* af tre generalforsamlingsvalgte og to medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. De aktuelle aktionærvalgte bestyrelsesmedlemmers embedsperiode udløber ved førstkommande generalforsamling, som forventes at være en ekstraordinær generalforsamling efter optagelse på *First North*.

Bestyrelsens arbejde udføres efter bestemmelser, der er fastlagt i forretningsordenen for *Bestyrelsen*. *Bestyrelsen* træffer beslutning ved simpelt stemmeflertal.

Se i øvrigt **Bilag 3: Vedtægter** på side 71.

4.5.3.8 Erklæring om God Virksomhedsledelse

For nærværende følger *Selskabet* ikke anbefalingerne om god selskabsledelse afgivet af *OMX* august 2005. Dette skyldes, at *Selskabet* kun har én ejer, *Danfold Holding ApS*, som med sin indsigt i *Selskabets* forhold ikke har behov for de informationer og procedurer, der følger af anbefalingerne. *Selskabet* vil efter optagelsen på *First North* forholde sig til anbefalingerne.

Selskabet har:

- Etableret en klar adskillelse mellem opgaverne for *Selskabets Bestyrelse* og *Direktion*
- Kun én aktieklasser, og alle aktier i *Selskabet* har samme rettigheder.

Bestyrelsen er ansvarlig for udviklingen af *Selskabets* Corporate Governance politik og vil i samarbejde med *Certified Adviser* søge løbende at forbedre *Selskabets* standarder til fordel for *Selskabet* og dets aktionærer.

På førstkomende generalforsamling efter optagelse på *First North* vælger generalforsamlingen ny aktionærvalgt bestyrelse.

4.5.3.9 Interesser

Der er for tiden ingen incitamentsordninger for *Ledelsen*, øvrige medarbejdere mv., men *Selskabet* planlægger at sætte en tegningsrettighedsordning i værk.

Se afsnit 4.5.3.6 ovenfor.

4.5.3.10 Ejendom, anlæg og udstyr

Selskabet ejer ikke fast ejendom eller bygninger og har ikke konkrete planer om køb heraf.

Hovedkontor og fabrik er i lejede faciliteter i Nykøbing Mors.

Der er indgået 15 år uopsigelig aftale på markedsvilkår i forbindelse med stiftelsen af selskabet januar 2005.

Selskabet besidder 30. september 2007 immaterielle anlægsaktiver i form af goodwill til en værdi af kr. 4.949 tusinde, materielle anlægsaktiver i form af driftsmidler til en værdi af kr. 26.069 tusinde og finansielle anlægsaktiver i form af deposita til en værdi af kr. 752 tusinde.

4.6 Strategi og mål for 2008 til 2011

Selskabets Bestyrelse og *Ledelse* arbejder løbende med udvikling og opnåelse af mål for *Selskabet*.

Således er der siden 2005 arbejdet med forskellige strategiske planer. Senest er der i foråret 2007 udviklet samlet strategi for perioden frem til 2012. Nærværende udvidelse af aktiekapitalen er én af grundstenene for opnåelse af de fastsatte mål.

Kort fortalt er strategien at blive én af de førende leverandører af skuffesider i Europa.

Selskabet besidder i dag denne position i segmentet for fyrretræsskuffesider. Udfordringen er blot, at det generelle marked for fyrretræsmøbler de seneste år har været meget presset. Således er en række af selskabets kunder enten lukket eller faldet så meget i aktivitet, at selskabets forretningsområde er faldet med ca. 20% om året. Historisk har fyrretræ været et cyklisk produkt, der fra tid til anden bliver moderne. Det er *Selskabets* opfattelse af en stor del af konkurrenterne på dette marked er forsvundet indenfor de senere år. Såfremt dette forretningsområdet fremover oplever vækst, vil det have en endog meget positiv udvikling på *Selskabet*, da der er betydelig ledig produktionskapacitet.

På plademøbelmarkedet (foliebelagte skuffesider) oplever de fleste spillere årlige vækstrater på mellem 10% og 20%. Det er denne vækst, der er baggrunden for selskabets ønskede og beskrevne udvikling.

Selskabet ønsker frem til 2010 at vokse ved hjælp af egen produktion, herefter er det *Selskabets* mål at være medvirkende i en branchekonsolidering. Rationalet er, at såvel leverandører og kunder er væsentligt større end de spillere, der eksisterer i *Selskabets* led i værdikæden. Såfremt en konsolideringsmulighed byder sig inden

2010, vil *Selskabets Ledelse* overveje dette på dette tidspunkt. *Ledelsen* har løbende dialog med andre kandidater til denne konsolidering.

5 Virksomhedsdata

Selskabets navn:	Danfold A/S. (Selskabet har ingen binavne).
CVR nr.:	DK 28 32 29 25.
Virksomhedsform:	Aktieselskab.
Stiftelsesdato:	2005-01-01.
Aktionær:	Danfold Holding ApS (100%).
Hovedkontor:	N A Christensensvej 39, 7900 Nykøbing Mors, tlf. 97 72 44 00, fax 97 72 05 10.
Hjemstedskommune:	Morsø Kommune.
Netsted eller hjemmeside:	www.danfold.dk .
Regnskabsår:	Regnskabsåret begynder den 1. januar og slutter den 31. december.
Revisor:	PricewaterhouseCoopers A/S, Rønnebærvej 1, 7400 Herning, ^{v/} Henrik Olesen og Lars Brændgaard, statsautoriserede revisorer.
Advokat:	Advokatfirmaet Jon Palle Buhl, Valkendorfsvej 16, 1151 København K, ^{v/} Sune Westrup, advokat.
Bank:	Nordea Bank Danmark A/S, Vesterbrogade 8, 0900 København C.
Virksomhedskapital:	7.000.000 stk. aktier á nominelt kr. 1,00.
Nettoomsætning:	Kr. 82,9 millioner i 2005. Kr. 75,5 millioner i 2006.
Årets resultat:	Kr. 2,1 millioner i 2005. Kr. -2,4 millioner i 2006.
Antallet af ansatte:	I gennemsnit 51 i 2005 og 48 i 2006. Præcis 48 på Prospektdatoen, den 29. november 2007.
Direktion:	Bent Vestergaard Bodilsen, adm. direktør.
Bestyrelse:	Mads Peter Leth Christiansen, direktør (formand). Egon Jensen, direktør (næstformand). Bent Vestergaard Bodilsen, adm. direktør. Jens Peder Pedersen, smed (medarbejdervalgt). Klaus Attermann, operatør (medarbejdervalgt).

6 Ledelsens gennemgang af økonomiske og finansielle forhold

De finansielle oplysninger i **Oversigt 8: Resultatopgørelser 2005 og 2006 og Ledelsens forventninger**, **Oversigt 9: Balance 2005 og 2006 og Ledelsens forventninger** og **Oversigt 10: Pengestrømsopgørelse 2005, 2006 og år-til-dato 30. september 2007** er udarbejdet med udgangspunkt i de foreliggende reviderede årsrapporter for *Selskabet* for regnskabsårene 2005 og 2006, samt det reviewede perioderegnskab pr. 30. september 2007.

Der foreligger ikke regnskabsoplysninger for 2004 og tidligere, da *Selskabet* overtog forretningsaktiviteter, der var en integreret del af en større forretningsaktivitet. Disse aktiviteter havde ikke egne officielle regnskaber.

Det er ikke muligt at udarbejde eller estimere regnskabsdata på grund af denne komplekse regnskabshistorie³⁶.

Oversigt 8: Resultatopgørelser 2005 og 2006 og Ledelsens forventninger

Resultatopgørelser

(i tusinde kroner)

Efter *Udbud* på *First North* på kr. 45 millioner

	2005		2006		Fremadrettede finansielle oplysninger				
	Arsregnskab		Perioderegnskab		2007	2008	2009	2010	2011
	1. januar - 31. december		1. januar - 30. september		Estimat	Budget	Fremskrivning		
					1. januar - 30. december				
Nettoomsætning i alt	82.892	75.535	55.405	61.055	83.136	99.636	144.118	180.001	206.034
Ændring af lager i færdigvarer, varer under fremstilling og handelsvarer	2.016	-354	106		728	341	341	341	341
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer	-51.743	-48.071	-35.241	-37.275	-49.573	-58.123	-91.416	-119.307	-139.380
Andre eksterne omkostninger	-10.372	-10.717	-7.650	-7.901	-11.107	-12.695	-15.314	-17.375	-19.336
Bruttofortjeneste	22.793	16.393	12.620	15.879	23.184	29.159	37.730	43.660	47.658
Personaleomkostninger	-16.231	-15.141	-11.271	-11.449	-16.622	-18.567	-18.784	-19.255	-19.847
Af- og nedskrivninger	-2.596	-2.779	-2.052	-2.542	-3.747	-3.808	-6.028	-6.024	-5.975
Resultat af ordinær drift (EBIT)	3.966	-1.527	-703	1.888	2.815	6.784	12.918	18.381	21.836
Finansielle indtægter	84	32	18	19					784
Finansielle udgifter	-1.171	-1.783	-1.232	-1.621	-1.725	-1.248	-906	-218	
Resultat før skat (EBT)	2.879	-3.278	-1.917	286	1.090	5.536	12.012	18.163	22.620
Årets skat	-807	920	537	-75	-273	-1.384	-3.003	-4.541	-5.655
Årets resultat	2.072	-2.358	-1.380	211	818	4.152	9.009	13.622	16.965

Note:

Resultatopgørelserne for 2005, 2006, 1. januar til 30. september 2006, 1. januar til 30. september 2007, 2007, 2008, 2009, 2010 og 2011 er opgjort efter samme principper og er derfor sammenlignelige.

EBIT = Earnings Before Interest and Tax

EBT = Earnings Before Tax

Ovenstående Estimat, Budget og Fremskrivninger skal tages med forbehold

Oplysningerne for perioderne 1. januar 2006 til 30. september 2006 og 1. januar 2007 til 30. september 2007 bygger på sædvanlig opgørelse efter samme principper som for regnskabsårene 2005 og 2006. Estimatet for hele 2007 er efter nøje undersøgelse *Ledelsens* bedste bedømmelse. Dette Estimat forudsætter, at *Selskabet* får en kapitalforhøjelse på kr. 45 millioner (med fradrag af provisioner og henførbare omkostninger til optagelse på *First North*) ved den forestående optagelse på *First North*.

Budget for 2008 og Fremskrivninger for 2009 til og med 2011 bygger på grundig planlægning, herunder det investeringsprogram, som dette *Udbud* skal være med til at finansiere. *Selskabet* forudsætter i sin planlægning en vis prisstigning på råvarer med stigende salgspriser til følge. Såfremt disse stigninger ikke indtræffer, vil resultatet blive væsentligt anderledes. Ligeledes henledes opmærksomheden på afsnit **3 Risikofaktorer** på side 22 ved investering i selskabet.

Resultatopgørelserne og balancer for 2005, 2006, 1. januar til 30. september 2006, 1. januar til 30. september 2007, 2007, 2008, 2009, 2010 og 2011 er opgjort efter samme principper og er derfor sammenlignelige. Pengestrømsopgørelserne for 2005, 2006, og 1. januar til 30. september 2007 er opgjort efter samme principper og er derfor også sammenlignelige.

Oversigt 9: Balance 2005 og 2006 og Ledelsens forventninger

Balancer

Efter Udbud på First North på kr. 45 millioner

(i tusinde kroner)	Overtagesbalance					Fremadrettede finansielle oplysninger				
	2005	2006	2006	2007	2007	2008	2009	2010	2011	
	Årsregnskab	Årsregnskab	Perioderegnskab	Perioderegnskab	Estimat	Budget	Fremskrivning			
	1. januar - 31. december	1. januar - 31. december	1. januar - 30. september	1. januar - 30. september	1. januar - 30. september	1. januar - 30. december				
Goodwill	10.200	8.798	6.600	7.148	4.949	4.399	2.200			
Immaterielle anlægsaktiver	10.200	8.798	6.600	7.148	4.949	4.399	2.200			
Produktionsanlæg og maskiner	12.243	13.599	24.477	23.801	24.268	24.304	62.008	59.492	54.780	
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	257	534	1.901	1.934	1.801	1.079	767	455	143	
Forudbetaling for anlægsaktiver		1.920								
Materielle anlægsaktiver	12.500	16.053	26.378	25.735	26.069	25.383	62.775	59.947	54.923	
Deposita		725	752	740	752	800	900	1.000	1.100	
Finansielle anlægsaktiver		725	752	740	752	800	900	1.000	1.100	
Anlægsaktiver	22.700	25.576	33.730	33.623	31.770	30.582	65.875	60.947	56.023	
Varebeholdning	7.200	7.738	7.902	7.846	8.754	8.000	10.000	12.000	14.000	
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		14.271	16.066	12.815	17.602	13.404	19.527	22.181	28.727	
Selskabsskat		400		400						
Skatteaktiv			113		38					
Andre tilgodehavender		928	2.153	2.428	562					
Tilgodehavender		15.599	18.332	15.643	18.202	13.404	19.527	22.181	28.727	
Likvide beholdninger	500	53	77	395	168	34.795		7.902	25.412	
Omsætningsaktiver	7.700	23.390	26.311	23.884	27.124	56.199	29.527	42.083	68.139	
Aktiver i alt	30.400	48.966	60.041	57.507	58.894	86.781	95.401	103.030	124.162	
Aktiekapital	500	5.000	5.000	5.000	7.000	12.625	12.625	12.625	12.625	
Overført resultat mv.		4.072	1.714	2.692	4.725	40.313	44.465	52.574	64.796	
Egenkapital	500	9.072	6.714	7.692	11.725	52.938	57.090	65.199	77.421	
Hensættelse til udskudt skat		807		270		192	1.577	4.580	7.268	
Hensatte forpligtelser		807		270		192	1.577	4.580	7.268	
Kreditinstitut	15.700	8.007	16.358	12.444	9.575	13.254	9.778	6.302	2.826	
Gældsbev.	4.000	2.000							784	
Leasing gæld			703			691	163			
Langfristede gældsforpligtelser	19.700	10.007	17.061	12.444	9.575	13.945	9.941	6.302	2.826	
Kreditinstitut		3.220	4.393	9.402	8.530		4.024			
Gældsbev.	10.200	2.000	1.749	2.500	249					
Leasing gæld			487	1.352	816					
Gæld til faktoringsselskab		12.091	12.009	9.708	13.474	10.724	15.621	17.745	22.982	
Leverandører af varer og tjenesteydelser		10.201	12.262	11.701	9.062	7.251	6.190	7.336	11.145	
Gæld til tilknyttede virksomheder			3.212	809	3.200					
Anden gæld		1.568	2.154	1.629	2.263	1.731	958	1.869	2.520	
Kortfristede gældsforpligtelser	10.200	29.080	36.266	37.101	37.594	19.706	26.794	26.949	36.647	
Gældsforpligtelser	29.900	39.087	53.327	49.545	47.169	33.651	36.735	33.251	39.473	
Passiver i alt	30.400	48.966	60.041	57.507	58.894	86.781	95.401	103.030	124.162	

Note:

Balancerne for 2005, 2006, 1. januar til 30. september 2006, 1. januar til 30. september 2007, 2007, 2008, 2009, 2010 og 2011 er opgjort efter samme principper og er derfor sammenlignelige.

Ovenstående Estimat, Budget og Fremskrivninger skal tages med forbehold

Investeringsprogrammet vises i **Oversigt 2: Investeringsprogram** på side 17.

Regnskabsåret går fra 1. januar til 31. december 2005 er *Selskabets* første regnskabsår.

Ud over de i dette afsnit nævnte oplysninger henvises til **Bilag 4: Revideret Årsrapport for 2005 og for 2006** fra side 74.

PricewaterhouseCoopers har været og er generalforsamlingsvalgt revisor for *Selskabet* for regnskabsårene 2005, 2006 og 2007.

6.1 Resultatopgørelser 2005 til 2006

Nettoomsætningen var i 2005 kr. 82,9 millioner og faldt i 2006 til kr. 75,5 millioner. Omsætningen fordeler sig med kr. 67,7 millioner i 2005 og kr. 56,9 millioner i 2006 i Danmark og med henholdsvis kr. 15,2 millioner og kr. 18,6 millioner som eksport. Da *Selskabet* betjener meget få kunder i Danmark og få andre lande, kan omsætningen ikke yderligere opdeles uden af afsløre oplysninger, der kan skade *Selskabets* kunder og gavne dets konkurrenter.

Faldet i omsætningen skyldtes fortrinsvis den store turbulens, markedet oplevede grundet store råvareprisstigninger specielt på spånplader. Desuden led *Selskabet* voldsom under indkøringsproblemer med nyt folieringsanlæg. Det betød, at man specielt i andet halvår var tilbageholdende med at tage ordrer ind. Samtlige disse udfordringer er nu afhjulpet, og vurderes ikke længere at skade *Selskabet*. Eksporten led ikke under dette. Den steg fra kr. 15,2 millioner i 2005 til kr. 18,6 millioner i 2006.

Resultat af ordinær drift var kr. 4,0 millioner i 2005 og **kr. -1,5 millioner** i 2006.

Det negative resultat for 2006 er især en følge af stærkt stigende råvarepriser, hvilket det ikke var muligt at overføre til salgspriser i 2006 på grund af indgåede salgsaftaler med *Selskabets* kunder. Resultatet er også påvirket af produktionsvanskeligheder i forbindelse med indkøring af nyt produktionsanlæg. Det medførte to store fejlbehæftede leverancer, der igen medførte en række reklamationsomkostninger.³⁷

Resultatet for 2006 er ikke tilfredsstillende, men repræsenterer heller ikke den normale situation.

Ledelsen har draget omsorg for, at *Selskabet* fremover i visse omfang vil kunne øge sine priser i tilfælde af betydende prisstigninger på råvarer.

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer er den mest betydende omkostningspost med kr. 51,7 millioner i 2005 og kr. 48,1 millioner i 2006, svarende til 65% af de samlede omkostninger før afskrivninger.

Selskabet havde i 2005 i gennemsnit 51 ansatte og i 2006 i gennemsnit 48.

I Oversigt 11: Hoved- og nøgletal 2005, 2006, år-til-dato 30. september 2006 og 2007 og Ledelsens forventninger vises en række andre nøgletal³⁸ for 2005 og 2006.

Nettoomsætning faldt med 9% fra 2005 til 2006. Samtidig steg vareforbruget 62% til 64% af nettoomsætningen. Overskudsgraden³⁹ (EBIT-margin) faldt fra 4,8% til **-2,0%**. Bruttomargin⁴⁰ var henholdsvis 27% og 22% i 2005 og 2006. Dette understreger den ugunstige udvikling i 2006.

6.2 Balancer 2005 og 2006

Materielle anlægsaktiver blev overtaget 7. februar 2005 med virkning fra 1. januar 2005 for kr. 12,5 millioner og varelageret for kr. 7,2 millioner. Goodwill blev overtaget til kr. 10,2 millioner. Aktiekapitalen var på dette tidspunkt kr. 500 tusinde. Den blev i 7. februar 2005 udvidet til nominelt kr. 5,0 millioner, svarende til udvidelse af egenkapitalen på kr. 6,5 millioner – se **Oversigt 12: Udviklingen i Selskabets kapitalforhold** på side 48. Kapitalen er siden da udvidet to gange med henholdsvis kr. 3 millioner og kr. 1,8 millioner.

De materielle anlægsaktiver er øget fra overtagelsesbalancens kr. 12,5 millioner til kr. 16,1 millioner ultimo 2005 ved tilgang af maskiner for kr. 1,6 millioner, herunder investering i komplet Navision ERP⁴¹-system, og forudbetaling af anlægsaktiver på kr. 1,9 millioner - og til kr. 26,4 ultimo 2006, primært ved køb af nye maskiner kr. 11,3 millioner. Se i øvrigt **Bilag 4: Revideret Årsrapport for 2005 og for 2006** fra side 74.

Goodwill afskrives med kr. 2,2 millioner om året frem til og med 2009.

Overdragelsen blev delvist finansieret af sælger. Denne gæld til sælger er betalt ud ved udgangen af 2007.

Danfold Holding har i 2006 stillet et ansvarligt lån på ca. kr. 3,2 millioner til rådighed for *Selskabet*. Dette lån konverteres til aktiekapital i forbindelse med *Udbuddet*.

Selskabet belåner sine fakturaer, da dette giver den bedste styring af debitormassen.

Egenkapitalen var ved udgangen af 2005 på kr. 9,1 millioner og kr. 6,7 millioner ved udgangen af 2006. Selskabets egenkapital udgør pr. 30. september 2007 kr. 11,7 millioner.

Selskabet har ikke betalt udbytte i årene 2005 og 2006.

I **Oversigt 11: Hoved- og nøgletal 2005, 2006, år-til-dato 30. september 2006 og 2007 og Ledelsens forventninger** vises en række nøgletal⁴² for 2005 og 2006.

Soliditetsgraden faldt fra 19% til 11%. Den indre værdi pr. aktie faldt fra kr. 1,8 til kr. 1,3. Forrentning af egenkapitalen faldt fra 43% til **-30%**. Dette understreger den utilfredsstillende udvikling i 2006.

6.3 Pengestrømsopgørelse 2005 og 2006

I **Oversigt 10: Pengestrømsopgørelse 2005, 2006 og år-til-dato 30. september 2007** på side 43 vises de likvide forskydninger i fra primo 2005 til ultimo 2005 og fra primo 2006 til ultimo 2006. De samlede forskydninger var henholdsvis kr. 4,0 millioner og **kr. -4,4 millioner**. Dette afspejler især stor investeringsaktivitet med netto **kr. -5,5 millioner** i 2005 og **kr. -11,2 millioner** i 2006, men også årets dårlige resultat og forskydninger i finansieringen.

Kr. 6,5 millioner blev indskudt i 2005, mens gæld på kr. 10,2 millioner blev betalt tilbage. I 2006 optoges ny gæld suppleret med et ansvarlig lån fra *Danfold Holding ApS*.

Selskabets likvide beredskab var derfor svagt ved udgangen af 2006. Se **dog Oversigt 12: Udviklingen i Selskabets kapitalforhold** på side 48 om yderligere kapitalindskud i 2007.

6.4 Seneste udvikling 1. januar til 30. september 2007

De tre første kvartaler i 2007 udviser indenlandsk omsætning på kr. 46,1 millioner, svarende til kr. 5,1 millioner pr. måned. I samme periode i 2006 var den indenlandske omsætning kr. 4,7 millioner pr. måned. Eksporten var kr. 1,4 millioner pr. måned mod kr. 1,7 millioner i samme periode i 2006.

I de seneste måneder forud for periodeafslutningen pr. 30. september 2007 er der optaget en ny produktvariant i produktionen, hvilket har medført en lavere gennemsnitlig dækningsgrad for perioden. Imidlertid forventer *Ledelsen*, at implementeringen af den nye produktvariant indebærer, at den gennemsnitlige dækningsgrad fremover opretholdes på det budgetterede niveau.

I perioderesultatet for 1. januar til 30. september 2007 indgår ca. kr. 600 tusinde som kompensation idet *Ledelsen* har opnået et bedre resultat fra erstatningskrav mod underleverandør, som omtalt i ledelsesberetningen for årsrapporten 2006.

Resultat før afskrivninger (EBITDA⁴³) for de tre første kvartaler i 2007 udgjorde kr. 4,4 millioner, svarende til 7% af omsætningen mod kr. 1,3 millioner i samme periode i 2006, svarende til 2% af omsætningen.

Selskabets soliditet var 20% (25% inklusive ansvarligt lån) pr. 30. september 2007.

Oversigt 10: Pengestrømsopgørelse 2005, 2006 og år-til-dato 30. september 2007

Pengestrømsopgørelser (I tusinde kroner)	2005	2006	Å-T-D 2007
	Årsregnskab 1. januar - 31. december		Perioderegnskab 1. januar - 30. september
Periodens resultat	2.072	-2.358	211
Reguleringer	4.490	3.610	4.219
Ændring i driftskapital	8.123	-620	-2.435
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	14.685	632	1.995
Renteindbetalinger og lignende	84	32	19
Renteudbetalinger og lignende	-1.171	-1.783	-1.621
Pengestrømme fra ordinær drift	13.598	-1.119	393
Betalt selskabsskat	-400	400	
Pengestrømme fra driftsaktivitet	13.198	-719	393
Køb af immaterielle anlægsaktiver	-798		
Køb af materielle anlægsaktiver	-4.119	-11.215	-510
Køb af finansielle anlægsaktiver	-725	-27	
Salg af immaterielle anlægsaktiver			
Salg af materielle anlægsaktiver	170		
Salg af finansielle anlægsaktiver			
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	-5.472	-11.242	-510
Indbetaling af ny aktiekapital	6.500		4.800
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitut		-2.402	-2.918
Tilbagebetaling af gældsbrief	-10.200	-2.251	-1.500
Optagelse af gæld til kreditinstitut		7.500	
Optagelse af leasing gæld		1.500	329
Optagelse af gæld hos tilknyttede virksomheder		3.212	-12
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-3.700	7.559	699
Ændring i likvider	4.026	-4.402	582
Likvider 1. januar	-8.568	-4.542	-8.944
Likvider ultimo	-4.542	-8.944	-8.362
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger	53	77	168
Kassekredit	-4.595	-9.021	-8.530
Likvider ultimo	-4.542	-8.944	-8.362

Note
Pengestrømsopgørelserne for 2005, 2006, og 1. januar til 30. september 2007 er opgjort efter samme principper og er derfor sammenlignelige.

Der er ikke foretaget væsentlige investeringer i perioden, hverken i ind- eller udland. Der har derfor heller ikke været behov for finansiering af sådanne. Nye investeringer og forpligtelser knyttet til disse afventer udvidelse af aktiekapitalen.

Der er ikke af andre årsager indtruffet væsentlige ændringer i *Selskabets* anlægsmæssige, finansielle eller handelsmæssige stilling efter 30. september 2007.

Der er ikke henlagt midler til pensioner, fratrædelser og lignende.

2006 resultatet taget i betragtning, ser de tre første kvartaler af 2007 samlet tilfredsstillende ud.

Den samlede pengestrømsforskydning var for år-til-dato pr. 30. september 2007 kr. 582 tusinde, hvilket i høj grad skyldes et forbedret resultat og indbetaling af ny aktiekapital på kr. 4,8 millioner til servicering af gæld til bank og betaling af rest af gældsbev.

Kapitalberedskabet er i perioden styrket betragteligt, grundet udvidelsen af egenkapitalen samt forbedret driftsindtjening. Egenkapitalen udgør kr. 11,7 millioner og de korte og lange gældsposter er nedbragt i henhold til låneaftaler. Værdien pr. aktie var kr. 1,7.

De vigtigste gældsposter til finansiering af *Selskabets* aktiviteter var pr. 30. september 2007:

- Anlægs lån på oprindeligt kr. 15 millioner, men pr. 30. september 2007 reduceret til kr. 9,6 millioner
- Kassekredit på kr. 8,5 millioner
- Factoring kredit på kr. 13,5 millioner
- Varekreditorer på kr. 9,1 millioner
- Ansvarlig gæld til *Danfold Holding* kr. 3,2 millioner, der konverteres ved dette *Udbud*.

Resultatet før skat for oktober 2007 var kr. 575 tusinde mod kr. 286 tusinde for hele perioden 1. januar 2007 til 30. september 2007. Omsætningen var kr. 8.075 tusinde i oktober 2007 mod kr. 6.784 tusinde i gennemsnit pr. måned for hele perioden 1. januar 2007 til 30. september 2007.

Selskabet har 48 ansatte den 29. november 2007, dvs. på Prospektdatoen.

6.5 Estimat 2007, Budget 2008 og Fremskrivninger 2009 til 2011

6.5.1 Omsætnings-, omkostnings-, investerings- og likviditetsudvikling

Selskabet befinder sig med sine foliebelagte skuffesider i en smal vækstniche, hvor de betydende kunder og kundeemner udtrykker behov for at aftage væsentligt mere, end *Selskabet* kan producere. For tiden har *Selskabet* produktionskapacitet på disse foliebelagte skuffesider svarende til kr. 75 millioner.

Samtidig kan konkurrenterne – ifølge kunder og kundeemner - ikke imødekomme tilstrækkelige leverancer i rette kvalitet. Afsætningsmulighederne anses for at være konkrete og gode, men den fornødne kapacitet mangler. Det er altså udbuddet af varer, der er afgørende for afsætningen i denne niche og ikke efterspørgslen. ”Det, der kan fremstilles, kan sælges.”

Selskabet har ledig kapacitet til at producere flere fyrretræsskuffesider, men stigende efterspørgslen lader vente på sig.

I **Oversigt 8: Resultatopgørelser 2005 og 2006 og Ledelsens forventninger** på side 40, **Oversigt 9: Balance 2005 og 2006 og Ledelsens forventninger** på side 41 og **Oversigt 11: Hoved- og nøgletal 2005, 2006, år-til-dato 30. september 2006 og 2007 og Ledelsens forventninger** på side 45 vises *Ledelsens* forventninger til omsætningen frem til 2011, hvor den planlagte, nye kapacitet skønnes fuldt belagt.

Selskabets investeringsprogram – se også **Oversigt 2: Investeringsprogram** på side 17 - omfatter

- To boremaskiner af typen Koch til mellem kr. 18,5 millioner og kr. 22,0 millioner. Begge maskiner bliver dobbeltbestykket med semiautomatisk opstilling. Hastigheden bliver højest opnåelige. Opstillingstiden er kort og maskinerne anvender automatisk ilægning og afstabling.

- Et folieringsanlæg på mellem kr. 7,5 millioner og kr. 9,0 millioner. For at udnytte borekapaciteten fuldt ud og for at opnå besparelser på bl.a. spånplader erstattes to gamle folieringsanlæg med et som det, der blev installeret i 2006.
- Bygninger til kr. 6,0 millioner. For at huse maskiner, anlæg og øget lager udvides fabrikken med ca. 1.700m²
- Diverse til kr. 6,0 millioner. Diverse investering i internt transport, el-tavler, indkøringsomkostninger og færdigvarelager.
- I alt mellem kr. 38 millioner og kr. 43 millioner.

Producenten har reserveret tid til de fornødne folierings- og boremaskiner medio 2008 til fremstilling af foliebelagte skuffesider. De to boremaskiner forventes leveret 1. juli og foliemaskinen i løbet af fjerde kvartal. Producenten er anerkendt i markedet. Han er som oftest fuldt booket.

Oversigt 11: Hoved- og nøgletal 2005, 2006, år-til-dato 30. september 2006 og 2007 og Ledelsens forventninger

Nøgletal og hovedtal

(Beløb i tusinde kroner, hvis ikke andet er anført i tabellens celle)

	2005		2006		2006		2007		2007		2008		2009		2010		2011		
	Årsregnskab		Årsregnskab		Perioderegnskab		Perioderegnskab		Estimat		Budget		Budget		Fremskrivning		Fremskrivning		
	1. januar - 31. december		1. januar - 31. december		1. januar - 30. september		1. januar - 30. september		1. januar - 30. september		1. januar - 30. december		1. januar - 30. december		1. januar - 30. december		1. januar - 30. december		
Nettoomsætning i alt	82.892	75.535	55.405	61.055	83.136	99.636	144.118	180.001	206.034										
Vækst i %		-9%		10%	10%	20%	45%	25%	14%										
Eksportandel	15.194	18.600	12.844	14.984															
i % af nettoomsætningen	18%	25%	23%	25%															
Vækst i %		22%		17%															
Dækningsbidrag					19.792	25.299	34.826	41.380	46.201										
Dækningsbidrag					23,8%	25,4%	24,2%	23,0%	22,4%										
Bruttofortjeneste	22.793	16.393	12.620	15.879	23.184	29.159	37.730	43.660	47.658										
Bruttomargin	27%	22%	23%	26%	28%	29%	26%	24%	23%										
Personaleomkostninger	-16.231	-15.141	-11.271	-11.449	-16.622	-18.567	-18.784	-19.255	-19.847										
i % af nettoomsætningen	-20%	-20%	-20%	-19%	-20%	-19%	-13%	-11%	-10%										
i % af alle omkostninger før afskrivninger	21%	21%	24%	23%	22%	21%	15%	12%	11%										
Resultat før afskrivninger (EBITDA)	6.562	1.252	1.349	4.430	6.562	10.592	18.946	24.405	27.811										
EBITDA-margin	8%	2%	2%	7%	8%	11%	13%	14%	13%										
Resultat af ordinær drift (EBIT)	3.966	1.527	703	1.888	2.815	6.784	12.918	18.381	21.836										
Overskudsgrad (EBIT-margin)	5%	-2%	-1%	3%	3%	7%	9%	10%	11%										
Før-skat margin (EBT-margin)	3%	-4%	-3%	0%	1%	6%	8%	10%	11%										
Årets resultat	2.072	2.358	1.380	211	818	4.152	9.009	13.622	16.965										
Nettomargin	2,5%	-3,1%	-2,5%	0,3%	1,0%	4,2%	6%	8%	8%										
Afkastningsgrad	8%	-3%	-1%	3%	3%	7%	13%	15%	15%										
Soliditetsgrad	19%	11%	13%	20%	61%	60%	63%	62%	65%										
Forrentning af egenkapital	43%	-30%			3%	8%	15%	19%	20%										
Egenkapital	9.072	6.714	7.692	11.725	52.938	57.090	65.199	77.421	92.686										

Note

EBITDA = Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation

Nøgle- og hovedtal for 2005, 2006, 1. januar til 30. september 2006, 1. januar til 30.

september 2007, 2007, 2008, 2009, 2010 og 2011 er opgjort efter samme principper og er derfor sammenlignelige.

Ovenstående Estimat, Budget og Fremskrivninger skal tages med forbehold

Boremaskinerne forventes i produktion hos *Danfold* 1. oktober og foliemaskinen 1. januar. Foliemaskinen svarer nogenlunde til den, der blev installeret i 2006, så lærekurven for brug forventes at være en del kortere. Maskinen forventes at erstatte to gamle, mindre effektive maskiner.

Omsætningen i fjerde kvartal 2008 fra disse maskiner er sat til kr. 7 millioner. I 2010 og fremover ses imidlertid den fulde effekt af de nye maskiner og anlæg.

Fra 2007 til 2008 vokser omsætningen med 20%, til kr. 99,6 millioner. De "gamle" maskiner opnår fuld kapacitet, mens de "nye" så småt begynder at tage fra. Dækningsgraden stiger fra 23,8% til 25,4% - se **Oversigt 11: Hoved- og nøgletal 2005, 2006, år-til-dato 30. september 2006 og 2007 og Ledelsens forventninger** på side 45. Ifølge planen skyldes dette bedre indkøb, forbedringer i processer og bedre salgsaftaler end tidligere.

Fra 2008 til 2009 stiger nettoomsætningen med hele 45%. Kunder og kundeemner forudsættes nu helt fortrolige med *Selskabet* som leverandør på et højere niveau. *Selskabet* får større ordrer end hidtil, men bevarer stadig sine mindre leverancer. Fra 2009 til 2010 er væksten til 25%, mens kapacitetsudnyttelsen stiger. I 2011 forventes omsætningen at blive kr. 206,0 millioner. Væksten for 2011 og 2012, der ikke vises i Oversigt 8, forventes dels at komme fra fuld kapacitetsudnyttelse dels opkøb af og/eller sammenlægning med konkurrenter.

Dækningsgraden falder fra 25% i 2008 "tilbage" til 22% i 2011. Dette skyldes ikke, at de opnåede forbedringer ikke længere har effekt, men skyldes større serier med større dækningsbidrag, men lavere dækningsgrader til store aftagere, som *Danfold A/S* ikke tidligere har kunnet betjene i samme omfang.

Der er ikke kalkuleret med vækst i segmentet for fyrretræsskuffesider, selvom *Selskabet* har kapacitet til den tre- til femdobbelte omsætning. Det er vanskeligt at forudse, hvornår fyrretræ igen bliver efterspurgt i større mængder. Fyrretræsskuffesider har hidtil haft bedre avance end foliebelagte skuffesider og har tidligere omsat for væsentligt mere, end man oplever i disse år.

Samtidig med, at de nye maskiner producerer en større andel af foliebelagte skuffesider, stiger effektiviteten, da de nye maskiner er mere effektive end de gamle. Det gør det muligt at få større ordrer, der godt nok har lavere dækningsgrad, men som øger indtjeningen. Personaleomkostninger udgør i 2007 20% af omsætningen, mens de i 2011 kun udgør 10%. Lønomsætningerne får mindre og mindre betydning med tiden. Det er især dette forhold, der styrker lønsomheden.

I 2007 og 2008 investeres omkring kr. 28,5 millioner i maskiner og anlæg. De kr. 28,5 millioner fordeler sig med kr. 20 millioner til to boremaskiner af fabrikatet, *Koch*, omkring kr. 8,5 millioner til et nyt folieringsanlæg til erstatning for to gamle anlæg og kr. 12 millioner til udvidelse af fabrikken, intern transport, el-tavler, indkøring mv. - se i øvrigt **Oversigt 2: Investeringsprogram** på side 17.

Følges planen investeres kr. 552 tusinde i 2007 og kr. 39 millioner i 2008. I 2009, 2010 og 2011 investeres yderligere henholdsvis kr. 1,0 million, kr. 1,0 million og kr. 2,5 millioner.

Det samlede kapitalbehovet vil være dækket gennem en kapitalforhøjelse på knap kr. 45 millioner og midlertidige korte kreditfaciliteter og leasing. Ved en kapitalforhøjelse på knap kr. 35 millioner vil mankoen skulle finansieres, eventuelt gennem leasing.

Egenkapitalen stiger fra kr. 52,9 millioner (inkl. kapitalforhøjelsen på knap kr. 45 millioner) i 2007 til kr. 92,7 millioner uden udbytte i 2011, hvis planen holder. Soliditetsgraden stiger i samme periode fra 61% i 2007 til 65% i 2011. Værdien pr. aktie vokser fra kr. 4,2 i 2007 til kr. 7,3 i 2011, hvis planen holder.

De likvide beholdninger falder fra kr. 34,8 millioner i 2007 til kr. 0,0 million i 2008 for at stige til kr. 41,9 millioner i 2011. Der forventes dog udbetaling af udbytte fra og med 2009 på kr. 1,0 million stigende til kr. 2,0 millioner i 2011. Opbygningen af reserver er forberedelse på den forventede branchekonsolidering. Akkvisition eller sammenlægning kan dog godt forekomme tidligere, men dette er der ikke taget højde for i den foreliggende plan.

6.5.2 Vækst- og udviklingsmuligheder

Det er næppe hensigtsmæssigt at udvide kapaciteten mere i Nykøbing Mors end angivet i afsnit 6.5.1. Til gengæld er der mulighed for at opkøbe interessante selskaber, der betjener andre markedssegmenter og markeder, i det nære udland. Der er dog ikke taget hensyn til dette i den foreliggende plan, men opbygning af reserver sigter til dels på dette.

En del af kapaciteten kan benyttes til øget eksport, i det omfang det øger udnyttelsen, giver højere priser og/eller nedsætter sårbarheden i kundemikset.

Hvis moden skifter med hensyn til fyrretræsmøbler, vil dette område kunne vokse hurtigt uden investeringer i nævneværdigt omfang. Kapaciteten er slet ikke udnyttet i dag. Dette er der heller ikke taget hensyn til i den foreliggende plan. *Ledelsen* mener, at der er kapacitet til mindst at tre- til femdoble produktionen for fyrretræ. Fyrretræsskuffesider har hidtil givet højere dækningsgrad en foliebelagte skuffesider.

Effektiviteten i produktionen kan øges med yderligere anvendelse af robotter, med indføring af tyndere folie og med anvendelse af hurtigere tordreende lim. Dette er løbende indkalkuleret i den foreliggende plan.

6.5.3 Barriere for vækst

Den væsentligste barriere for vækst på nuværende tidspunkt er kapital. Uden kapital kan *Selskabet* ikke investere tilstrækkeligt i de maskiner og anlæg – se **Oversigt 2: Investeringsprogram** på side 17 - der er nødvendige for at imødekomme efterspørgslen og styrke *Selskabets* konkurrenceevne. Kommer kapitalen ikke nu, risikerer *Selskabet* at miste sin reservation medio 2008 hos leverandøren af maskinerne. Mistes reservationerne, vil *Selskabet* ikke kunne udnytte det særlige markedsvindue, som ifølge *Ledelsen* står åbent netop nu. Nye reservationer kan tidligst forventes om et par år. På det tidspunkt bliver kunderne sandsynligvis betjent af andre, og det er for sent at indhente det tabte.

6.5.4 *First North* scenarier

I tilfælde af, at optagelsen gennemføres med *Nye Aktier* til en samlet kursværdi på knap kr. 45 millioner og optagelsesomkostninger på kr. 4,0 millioner, vil der kun opstå et meget kortperiodisk yderligere kapitalbehov på kr. 4,0 millioner i 2008. Dette dækkes med korte kreditter.

Opnås de knap kr. 45 millioner ikke, vil andre finansieringsformer skulle tages i anvendelse. Maskiner og anlæg forventes da leaset i et omfang, der afhænger af, hvor meget ny kapital, der rejses. Opnås alene knap kr. 35 millioner, forventes dette kapitalbehov at være kr. 13,6 millioner i 2008 og kr. 1,6 millioner i 2009, hvilket rigeligt kan fremmedfinansieres.

6.5.5 Risici i estimat, budget og fremskrivninger

I afsnit 3 på side 22 om risikofaktorer er nævnt de forhold, som kan påvirke *Selskabets* fremtidige drift. Væsentligst herfor er den budgetterede vækst i omsætningen samt indtjeningen på de fremtidige ordrer og mikset heraf, herunder realiseringen af strategiprocesen med forbedringer af produktionseffektiviteten og opnåelse af de forventede besparelser i produktionen. For 2008 vil en ændring af omsætningen på 10% i forhold til det budgetterede medføre ændring i resultatet før renter (EBIT⁴⁴) med ca. kr. 2,5 millioner, og en ændring i produktionseffektiviteten udtrykt ved dækningsbidraget ét procentpoint vil medføre en ændring af resultatet før renter (EBIT) på ca. kr. 1 millioner.

7 Virksomhedskapital, aktionærforhold og aktierettigheder

7.1 Virksomhedskapitalens udvikling indtil *Prospektdatoen*

Selskabets aktiekapital umiddelbart forud for *Udbuddet* udgør nominelt kr. 7.000.000,00, fordelt på 7.000.000 stk. aktier á nominelt kr. 1,00.

Danfold Holding ApS ejer alle disse aktier. *Danfold Holding ApS* ejes af *Aakirkeby Investment ApS* og *Leco Invest ApS*. *Aakirkeby Investment ApS* ejes 100% af *Tulipan Invest ApS*, der igen ejes 100% af Egon Jensen personligt. *Leco Invest ApS* ejes 100% af Mads Leth Christiansen

Af **Oversigt 12: Udviklingen i *Selskabets* kapitalforhold** fremgår ændringerne i *Selskabets* kapitalforhold fra stiftelsen af *Selskabet* den 1. januar 2005 til *Prospektdatoen*.

Oversigt 12: Udviklingen i *Selskabets* kapitalforhold

Udvikling i kapitalforhold

Dato	Antal aktier Stk.	Styk- størrelse Kr.	Nominel aktiekapital Kr.	Kurs	Overkurs	Kommentar
Aktiekapital 1. januar 2005	500.000	kr1,00	kr500.000			Tegnet af Stakemann - ApS KBUS 38 nr. 3117
Aktiekapital 1. februar 2005	500.000	kr1,00	kr500.000			Alle aktier overtaget af Danfold Holding ApS, CVR-nr. 28 32 31 07
Kapitaludvidelse 23. februar 2005	4.500.000	kr1,00	kr4.500.000	1,44	kr2.000.000	Kapital fra Danfold Holding ApS, CVR-nr. 28 32 31 07
Aktiekapital 23. februar 2005	5.000.000	kr1,00	kr5.000.000			
Kapitaludvidelse 24. april 2007	1.250.000	kr1,00	kr1.250.000	2,40	kr1.750.000	Kapital fra Tulipan Invest ApS, CVR-nr. 77 96 76 13 - overdraget til Danfold Holding ApS den 1. maj 2007 til kurs 2,4
Aktiekapital 24. april 2007	6.250.000	kr1,00	kr6.250.000			
Kapitaludvidelse 13. juni 2007	750.000	kr1,00	kr750.000	2,40	kr1.050.000	Kapital fra Tulipan Invest ApS, CVR-nr. 77 96 76 13 - overdraget til Danfold Holding ApS den 13. juni 2007 til kurs 2,4
Aktiekapital 13. juni 2007	7.000.000	kr1,00	kr7.000.000			
				Gns. kurs		
Kapitaludvidelse ved nærværende maks. <i>Udbud</i>	5.625.000	kr1,00	kr5.625.000	7,93	kr44.603.040	
Aktiekapital efter maks. <i>Udbud</i>	12.625.000	kr1,00	kr12.625.000			
Kapitaludvidelse ved nærværende min. <i>Udbud</i>	4.375.000	kr1,00	kr4.375.000	7,91	kr34.603.040	
Aktiekapital efter min. <i>Udbud</i>	11.375.000	kr1,00	kr11.375.000			

Noter til skema:

I forbindelse med *Udbuddet* udbydes mellem 4.375.000 stk. og 5.625.000 stk. nyudstedte aktier. Bemyndigelse til udvidelse af *Selskabets* aktier fra 7.000.000 stk. til 13.500.000 stk. fremgår af *Selskabets* vedtægter af 28. september 2007.

I forbindelse med *Udbud* af *Nye Aktier* tilføres *Selskabet* ny kapital på mellem knap kr. 35 millioner og knap kr. 45 millioner eksklusiv fradrag fra omkostninger til optagelse på *First North*, til *Certified Adviser* og provision til forhåndstegnere. Omkostningerne i forbindelse med optagelse er estimeret til mellem kr. 3,1 millioner og kr. 3,7 millioner, hvorved selskabet får tilført et nettoprovenu på mellem kr. 31,9 millioner og kr. 41,3 millioner.

Efter tegning af de *Nye Aktier* forventes *Aktiekapitalen* i *Danfold A/S* at udgøre nominelt mellem kr. 11.375.000,00 og kr. 12.625.000,00 og bestående af mellem tilsvarende 11.375.000 og 12.625.000 stk. aktier á nominelt kr. 1,00.

Dette inkluderer forhåndstegning på 400.000 stk. *Nye Aktier* fra *Danfold Holding A/S*.

Alle *Eksisterende Aktier* på *Prospektdatoen* såvel som de *Nye Aktier* består af én og samme aktieklasser og har samme rettigheder i enhver henseende.

7.2 Aktionærstruktur mv.

En detaljeret opgørelse af aktionærerne i *Danfold A/S* og deres ejerandele af *Danfold A/S* før *Udbuddet* og efter henholdsvis et minimalt, gennemsnitligt og maksimalt *Udbud* er vist i **Oversigt 13: Aktionærstruktur, bindende forhåndstegninger og tegningsgarantier** på side 49.

Der er ingen aktionærer udover de i **Oversigt 13: Aktionærstruktur, bindende forhåndstegninger og tegningsgarantier** anførte.

7.3 *Selskabets* beholdning af egne aktier

I henhold til aktieselskabsloven kan generalforsamlingen bemyndige en bestyrelse til at lade et aktieselskab købe egne aktier, idet det samlede antal egne aktier dog ikke må overstige 10% af *Selskabets* samlede aktiekapi-

tal. *Selskabets Bestyrelse* har en sådan bemyndigelse til at erhverve egne aktier op til 10% af *Selskabets* samlede registrerede aktiekapital. Bemyndigelsen gælder frem til næste ordinære generalforsamling.

Selskabet har pr. *Prospektdatoen* ingen egenbeholdning af aktier.

7.4 Kapitalforhøjelse

Selskabets Bestyrelse har med henblik på optagelse af *Selskabets* aktier til handel på *First North*, der er en al-

Oversigt 13: Aktionærstruktur, bindende forhåndstegninger og tegningsgarantier

Aktionærstruktur: Fire scenarier: Ingen optagelse på First North; optagelse med kr. 35 millioner; optagelse med kr. 40 millioner; og optagelse med kr. 45 millioner															
Navn	Før Udbud			Minimumsudbud: Kr. 35 millioner											
	Aktier Antal	%	Nominal værdi kr1,00	Aktier Antal	%	%	Nominal værdi kr1,00	Kursværdi kr8,00	Provision %	Kursværdi Efter rabat					
Danfold Holding ApS	7.000.000	100%	kr7.000.000	7.000.000	61,54%		kr7.000.000	kr56.000.000		kr56.000.000					
Forhåndstegnere:															
Danfold Holding ApS (ved konvertering)	400.000		kr400.000	400.000	3,52%	9,14%	kr400.000	kr3.200.000	0,00%	kr3.200.000					
Forhåndstegnere i alt	1.917.400		kr1.917.400	1.917.400	16,86%	43,83%	kr1.917.400	kr15.339.200	-3,96%	kr14.732.240					
Garantier:															
Amagerbanken A/S	400.000	3,52%	kr400.000	400.000	3,52%		kr400.000	kr3.200.000	0,00%	kr3.200.000					
Diba Bank A/S	375.000	3,30%	kr375.000	375.000	3,30%		kr375.000	kr3.000.000	0,00%	kr3.000.000					
Tulipan Invest ApS (Egon Jensen)	875.000	7,69%	kr875.000	875.000	7,69%	20,00%	kr875.000	kr7.000.000	0,00%	kr7.000.000					
Garantier i alt	1.650.000	14,51%	kr1.650.000	1.650.000	14,51%	37,71%	kr1.650.000	kr13.200.000		kr13.200.000					
Øvrige Nye Aktier	807.600	7,10%	kr807.600	807.600	7,10%	18,46%	kr807.600	kr6.460.800	0,00%	kr6.460.800					
Nye Aktier i alt	4.375.000	38,46%	kr4.375.000	4.375.000	38,46%	100%	kr4.375.000	kr35.000.000	-1,76%	kr34.393.040					
Aktier i alt	7.000.000	100%	kr7.000.000	11.375.000	100%		kr11.375.000	kr91.000.000		kr90.393.040					
Gennemsnitsudbud: Kr. 40 millioner															
Navn	Aktier		Nominal værdi	Kursværdi	Provision	Kursværdi	Maksimumsudbud: Kr. 45 millioner								
	Antal	%	kr1,00	kr8,00	%	Efter rabat	Antal	%	%	Nominal værdi kr1,00	Kursværdi kr8,00	Provision %	Kursværdi Efter rabat		
Danfold Holding ApS	7.000.000	58,33%	kr7.000.000	kr56.000.000		kr56.000.000	7.000.000	55,45%	48,95%	kr7.000.000	kr56.000.000		kr56.000.000		
Forhåndstegnere:															
Danfold Holding ApS (ved konvertering)	400.000	3,33%	kr400.000	kr3.200.000	0,00%	kr3.200.000	400.000	3,17%	7,11%	2,80%	kr400.000	kr3.200.000	0,00%	kr3.200.000	
Forhåndstegnere i alt	1.917.400	15,98%	kr1.917.400	kr15.339.200	-3,96%	kr14.732.240	1.917.400	15,19%	34,09%	13,41%	kr1.917.400	kr15.339.200	-3,96%	kr14.732.240	
Garantier:															
Amagerbanken A/S	400.000	3,33%	kr400.000	kr3.200.000	0,00%	kr3.200.000	400.000	3,17%			kr400.000	kr3.200.000	0,00%	kr3.200.000	
Diba Bank A/S	375.000	3,13%	kr375.000	kr3.000.000	0,00%	kr3.000.000	375.000	2,97%			kr375.000	kr3.000.000	0,00%	kr3.000.000	
Tulipan Invest ApS (Egon Jensen)	875.000	7,29%	kr875.000	kr7.000.000	0,00%	kr7.000.000	875.000	6,93%	15,56%		kr875.000	kr7.000.000	0,00%	kr7.000.000	
Garantier i alt	1.650.000	13,75%	kr1.650.000	kr13.200.000		kr13.200.000	1.650.000	13,07%	29,33%		kr1.650.000	kr13.200.000		kr13.200.000	
Øvrige Nye Aktier	1.432.600	11,94%	kr1.432.600	kr11.460.800	0,00%	kr11.460.800	2.057.600	16,30%	36,58%	14,39%	kr2.057.600	kr16.460.800	0,00%	kr16.460.800	
Nye Aktier i alt	5.000.000	41,67%	kr5.000.000	kr40.000.000	-1,54%	kr39.393.040	5.625.000	44,55%	100%	39,34%	kr5.625.000	kr45.000.000	-1,37%	kr44.393.040	
Aktier i alt	12.000.000	100%	kr12.000.000	kr96.000.000		kr95.393.040	12.625.000	100%	88,29%		kr12.625.000	kr101.000.000		kr100.393.040	
Incitamentsordning (endnu ikke udnyttet)											650.000	4,55%	kr650.000		
Øvrig bemyndigelse (ikke udnyttet)											1.025.000	7,17%	kr1.025.000		
Nuværende aktier plus total bemyndigelse ifølge vedtægter											14.300.000	100%	kr14.300.000		
Note:	Aktier	Nominal værdi	Kursværdi	Provision											
Minimumstegning pr. investor	625 stk.	kr625	kr5.000	Der er taget hensyn til provision i Estimat, Budget og Fremskrivninger Det reelle resultat ligger mellem scenarierne med henholdsvis kr. 35 millioner og kr. 45 millioner											

ternativ markedsplads drevet af *OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S*, ved en ekstraordinær generalforsamling den 5. november 2007 fået meddelt bemyndigelse til uden fortegningsret for de *Eksisterende* Aktionærer at forhøje *Selskabets* aktiekapital med op til nominelt kr. 6.250.000,00, jvf. aktieselskabslovens § 37. Kapitalforhøjelsen gennemføres ved kontant indbetaling uden særlig fortegningsret for *Selskabets* nuværende aktionærer. Aktier udstedt i henhold til forhøjelsesbeslutningen skal være omsætningspapirer noteret på navn og med en stykstørrelse på nominelt kr. 1,00. *Aktierne* skal registreres i *Værdipapircentralen*.

Bestyrelsen er samtidigt bemyndiget til at forhøje *Selskabets* med op til kr. 400.000 ved gældskonvertering til kurs kr. 8,00.

Der gælder ingen indskrænkninger i aktierens omsættelighed. Ingen aktionærer er forpligtet til at lade aktierne indløse helt eller delvist. De *Nye Aktier* skal have de samme rettigheder som de *Eksisterende Aktier*. *Aktierne* skal give aktionærerne lige ret til udbytte og andre rettigheder i *Selskabet* fra tidspunktet for *Bestyrelsens* beslutning om forhøjelse af *Aktiekapitalen*, som beskrevet i *Selskabets Vedtægter*.

Der gælder ikke særlige udbytteregler eller procedurer for investorer bosiddende i andre stater. Da disse personer ikke er hjemmehørende og ikke er fuldt skattepligtige i Danmark kan gælde særlige regler for beskatning af udbytte og avance – se

Bilag 2: Skatteforhold, afsnittene 13.2.6.2, 13.2.6.3, 13.2.7 på siderne 69 og 70.

Selskabets Bestyrelse er desuden bemyndiget til at udstede yderligere tegningsrettigheder til *Selskabets Bestyrelse, Ledelse, øvrig ledelse og nøglemedarbejdere* med ret til under visse betingelser at tegne op til 650.000 stk. aktier, jvf. særligt afsnit herom.

Selskabets Bestyrelse er i øvrigt bemyndiget til at lade *Selskabet* købe egne aktier op til 10% af *Selskabets* aktiekapital, jvf. særskilt afsnit herom.

Der findes ingen aktionæroverenskomster, hvorfor aktieforhold alene styres af aktieselskabsloven.

7.5 Forhåndstegning og garantier

Som det fremgår af **Oversigt 13: Aktionærstruktur, bindende forhåndstegninger og tegningsgaranti**, forhåndstegner *Danfold Holding* 400.000 stk. *Nye Aktier*, svarende til kr. 3,2 millioner ved konvertering af ansvarligt lån pr. 30. september 2007 på kr. 3,2 millioner. *Danfold Holding* modtager ikke – som andre forhåndstegnere – provision af stykprisen, men betaler fulde kr. 8,00 pr. stk. Disse *Nye Aktier* er ikke omfattet af lock up-forpligtelserne.

Øvrige forhåndstegnere får alle provision på 5%, dvs. køber *Nye Aktier* for kr. 7,60 pr. stk. Disse *Nye Aktier* er heller ikke omfattet af lock up-forpligtelserne.

Selskabet er ikke bekendt med andre relationer mellem *Selskabet* og forhåndstegnerne end, at eneaktionæren, *Danfold Holding* forhåndstegner ovennævnte 400.000 stk. *Nye Aktier*, udover at *Tulipan Invest ApS*, der ejes af Egon Jensen, kan blive køber, hvis den stillede garanti bliver helt eller delvist udnyttet, jvf. følgende tekstafsnit.

Tegningsgarantierne udgør 1.650.000 stk. aktier á nominelt kr. 1,00 til kurs kr. 8,00 fordelt mellem *Amagerbanken A/S*, Amagerbrogade 25, DK 2300 København K, telefon +45 32 66 62 48 og telefax +45 32 54 16 16 med 400.000 stk., *DiBa Bank A/S*, Axeltorv 4, 4700 Næstved, telefon +45 55 75 48 95, e-post al@diba.dk med 375.000 stk. og *Tulipan Invest ApS*, der ejes af Egon Jensen, med 875.000 stk. *Tulipan Invest ApS* ejer desuden gennem *Aakirkeby Investment ApS* 50% af *Danfold Holding ApS*, der igen ejer *Danfold A/S*.

7.6 Bemyndigelser

Bestyrelsen er bemyndiget til uden fortegningsret for *Selskabets* eksisterende aktionærer at forhøje *Selskabets* aktiekapital med op til nominelt kr. 6.250.000,00 til kurs 8, således at der for tegning af hver aktie á nominelt kr. 1 indbetales kontant kr. 8, og på vilkår i øvrigt, som fastlægges af bestyrelsen i forbindelse med optagelse af *Selskabets* aktier til handel på *First North*. Denne bemyndigelse er gyldig indtil 1. maj 2008.

Bestyrelsen er bemyndiget til at forhøje *Selskabets* aktiekapital med op til nominelt kr. 400.000,00 ved gælds-konvertering til kurs 8, således at der ved tegning af hver aktie á nominelt kr. 1 sker gældskonvertering for kr. 8, og på vilkår i øvrigt som fastlægges af *Bestyrelsen*. Denne bemyndigelse er gyldig indtil 1. maj 2008.

Bestyrelsen er bemyndiget til at forhøje *Selskabets* aktiekapital med yderligere nominelt kr. 650.000,00 på vilkår, der fastlægges af *Bestyrelsen* i forbindelse med indgåelse af incitamentsaftaler med *Bestyrelsen*, driftsledelse og nøglemedarbejdere. Denne bemyndigelse er gyldig indtil 1. oktober 2012.

Bestyrelsen er i øvrigt bemyndiget til at lade *Selskabet* købe egne aktier op til 10% af aktiekapitalen.

Alle bemyndigelser er givet på generalforsamlingen den 5. november 2007.

7.7 Aktionæraftaler

Efter *Udbuddet* af de *Nye Aktier* og fra og med første handelsdag på *First North* eksisterer der ingen aktionæroverenskomster vedrørende *Selskabet*. Der findes dog de nedenfor særskilt beskrevne lock up-forpligtelser.

7.8 Generalforsamlinger

Der forefindes ingen aktionæroverenskomster, så aktieselskabslovens regler alene finder anvendelse generalforsamlingers ved afgørelser.

Ifølge *Selskabets Vedtægter* skal alle generalforsamlinger afholdes på *Selskabets* hjemsted. De indkaldes af *Bestyrelsen* med mindst fjorten dages og højst fire ugers varsel med almindeligt brev til de noterede aktionærer samt til revisor og *Certified Adviser*.

Enhver aktionær kan kræve, at et specifikt emne drøftes på en generalforsamling, såfremt aktionæren har indgivet anmodning herom til *Selskabet* i tilstrækkelig tid til, at emnet kan medtages på dagsordenen for generalforsamlingen. En anmodning om at få et bestemt emne behandlet på den ordinære generalforsamling skal være skriftligt modtaget senest fire uger inden afholdelsen af generalforsamlingen.

Senest otte dage før generalforsamlingen skal dagsordenen og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende den reviderede årsrapport tilstilles enhver noteret aktionær og samtidig fremlægges til eftersyn for aktionærene på *Selskabets* kontor.

Enhver aktionær er berettiget til at deltage i generalforsamlingen, hvis aktionæren er i besiddelse af et gyldigt adgangskort. En aktionær har ret til at modtage adgangskort, når aktionæren senest fem dage før generalforsamlingens afholdelse har anmodet *Selskabet* dersom. Adgangskort udstedes mod angivelse af aktionærens aktienumre og bevis for dennes identitet som den person eller juridiske person, der er opført i *Selskabets Aktiebog* som indehaver af de pågældende aktienumre, eller såfremt aktierne er registreret i *Værdipapircentralen*, på grundlag af en ikke mere end fem dage gammel depotudskrift fra *Værdipapircentralen*.

Ekstraordinære generalforsamlinger skal afholdes efter *Bestyrelsens*, *Direktionens*, revisors eller en generalforsamlingens beslutning. Ekstraordinær generalforsamling skal desuden afholdes, når det til behandling af et bestemt emne skriftligt forlanges af aktionærer, der tilsammen ejer mindst en tiendedel af aktiekapitalen.

Enhver aktionær har én stemme for hvert aktiebeløb på kr. 1,00.

Stemmeret kan udøves i henhold til fuldmagt. Sådant fuldmagt skal være dateret, og datoen må ikke være mere end ét år forud for generalforsamlingen.

En aktionær, der har erhvervet aktier ved overdragelse, er ikke berettiget til at udnytte sin stemmeret for sådanne erhvervede aktier, førend aktierne er registreret i *Selskabets Aktiebog*, eller aktionæren har fremsendt meddelelse om og dokumentation for sin erhvervelse, herunder eventuelt ved registrering i *Værdipapircentralen*.

De på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpel stemmeflerhed, medmindre aktieselskabsloven eller *Vedtægterne* foreskriver andet. I tilfælde af stemmelighed bortfalder forslaget.

Til vedtagelse af beslutninger om ændring af *Selskabets* vedtægter eller om *Selskabets* opløsning kræves, for så vidt der ikke ifølge aktieselskabsloven gælder krav om en større majoritet eller enstemmighed, at beslutningen vedtages med mindst to tredjedele af såvel afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

Visse beslutninger, som medfører en begrænsning af en aktionærs ejerret eller stemmeret, skal vedtages med et flertal på ni tiendedele af stemmerne og af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Beslutninger om at øge aktionærernes forpligtelser over for *Selskabet* kræver enstemmighed.

7.9 Oplysningspligt

Aktionærer i selskaber, hvis udstedte aktier er optaget til handel på *First North*, skal, jvf. Lov om værdipapirhandel § 29, straks indberette til *Selskabet* og *First North*, når:

- 1) aktiernes stemmeret udgør mindst 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder, eller deres pålydende værdi udgør mindst 5% af aktiekapitalen, eller
- 2) ændring i et allerede meddelt besiddelsesforhold bevirker, at grænserne på 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 50% eller 90% og grænserne på $\frac{1}{3}$ eller $\frac{2}{3}$ af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi nås eller ikke længere er nået, eller ændringen bevirker, at grænserne i 1) ikke længere er nået.

Beregningen af aktionærens aktiebesiddelse skal omfatte følgende aktier: Aktier, som den pågældende aktionær ejer; aktier, der kontrolleres direkte eller indirekte af aktionæren; og aktier, der ejes af personer, som optræder som en gruppe med den pågældende aktionær. Indberetningen skal indeholde oplysning om den pågældende aktionærs navn og adresse samt for selskaber og juridiske enheder hjemsted, antallet af aktier og deres pålydende værdi.

7.10 Aktiekapitalens størrelse efter Udbuddet

Aktiekapitalen andrager efter tegning af *Nye Aktier* nominelt mellem kr. 11.375.000,00 og kr. 12.625.000,00, bestående af mellem 11.375.000 og 12.625.000 stk. aktier á nominelt kr. 1,00.

I sagens natur er de tegningsrettighedsbaserede incitamentsordninger på op til 650.000 stk. aktier for *Bestyrelsen*, *Ledelsen*, øvrige ledere og nøglepersoner, som *Selskabet* planlægger at sætte i værk, ikke udnyttet ved optagelsen på *First North*.

7.11 Udbytte og Selskabets udbyttepolitik

De *Nye Aktier* bærer fuld ret til udbytte, der deklareres eller betales af *Selskabet*, efter at de *Nye Aktier* er udstedt og registreret i Værdipapircentralen, dvs. fra og med regnskabsåret 2007. Eventuelt udbytte udbetales i henhold til *Værdipapircentralens* til enhver tid gældende regler. Udbytte udbetales til aktionærens konto i det kontoførende pengeinstitut. Efter gældende regler tilbageholder danske selskaber normalt 28% udbytteskat.

Der henvises i øvrigt til

Bilag 2: Skatteforhold på side 68 for en sammenfatning af visse danske skattemæssige konsekvenser i forbindelse med udbytte eller udlodninger til ejerne af udbudte aktier.

I henhold til aktieselskabslovens bestemmelser godkender generalforsamlingen udlodning af udbytte på baggrund af den godkendte årsrapport for det seneste regnskabsår. Generalforsamlingen kan ikke vedtage udlodning af højere udbytte end det af *Selskabets Bestyrelse* til generalforsamlingen indstillede.

Der vil ikke blive udbetalt udbytte for indeværende og det næste regnskabsår, dvs. 2007 og 2008, men herefter er det *Selskabets* udbyttepolitik, at der hvert år udbetales et udbytte til *Selskabets* aktionærer, der gør det attraktivt at være aktionær i *Selskabet*. Det er dog *Selskabets* hensigt at investere overskuddet i *Danfolds* udvikling, såfremt dette af *Ledelsen* vurderes at ville bidrage væsentligt til en forøgelse af *Selskabets* indtjeningsevne fremover.

Udbyttets størrelse er ikke på forhånd fastsat, men forventes at udgøre en af generalforsamlingen godkendt andel af *Selskabets* overskud.

Retten til udbytte forældes fem (5) år efter datoen for den generalforsamling, hvor udbyttebetalingen blev vedtaget.

Der gælder ikke særlige udbytteregler eller procedurer for investorer bosiddende i andre stater.

Andre skatteregler kan dog være gældende for disse investorer – se evt.

Bilag 2: Skatteforhold på side 68 for en ikke-udtømmende orientering om dette.

7.12 Stemmeret

Hvert aktiebeløb på nominelt kr. 1,00 giver én stemme.

En aktionær, der har erhvervet aktier ved overdragelse, er ikke berettiget til at udnytte sin stemmeret for sådanne erhvervede aktier, førend aktierne er registreret i *Selskabets Aktiebog*, eller aktionæren har fremsendt meddelelse om og dokumentation for sin erhvervelse, herunder eventuelt ved registrering i *Værdipapircentralen*.

7.13 Omsættelighed

Aktierne er omsætningspapirer. Der gælder ingen indskrænkninger i *Aktiernes* omsættelighed.

7.14 Notering på navn

Aktierne skal noteres på navn i *Selskabets* aktiebog, jvf. *Vedtægternes* § 3, stk. 2. Navnenotering finder sted via aktionærens eget kontoførende pengeinstitut eller ved henvendelse til *Selskabet*. *Selskabets* aktiebog føres ved *Bestyrelsens* foranstaltning og kan føres eksternt.

7.15 Indløsning og ombytning

Aktionærerne er ikke forpligtet til at lade deres aktier indløse helt eller delvist, bortset fra hvad der følger af aktieselskabsloven.

Der er ingen ombytningsbestemmelser.

7.16 Rettigheder

Ingen aktier i *Selskabet* har særlige rettigheder.

Alle *Selskabets* aktionærer har fortegningsret i forbindelse med kapitalforhøjelser, der sker i form af kontant indskud. Generalforsamlingen kan med et flertal på to tredjedele af de afgivne stemmer og af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede kapital vedtage at udstede aktier uden fortegningsret for *Selskabets* aktionærer.

Udbuddet af de *Nye Aktier* i *Selskabet* er uden fortegningsret for *Selskabets* aktionærer.

For så vidt angår *Selskabets* eventuelle fremtidige udbud af *Nye Aktier* efter *Udbuddet*, kan aktionærer uden for Danmark, der ikke er korrekt registreret i *Selskabets* aktiebog, muligvis ikke udnytte en fremtidig fortegningsret, da meddelelse til aktionærerne om et sådant fremtidigt udbud med fortegningsret i så tilfælde ikke kan forventes at nå frem til aktionærerne og ikke kan forventes at blive registreret hos nogen myndighed uden for Danmark.

I tilfælde af solvent likvidation af *Selskabet* er aktionærerne berettiget til at deltage i udlodningen af overskydende aktiver i forhold til deres nominelle aktiebeholdning efter betaling af *Selskabets* kreditorer.

Der er ingen begrænsning med hensyn til, hvor mange aktier en person eller juridisk enhed kan eje.

For udbytterettigheder henvises til afsnit **7.11 Udbytte og *Selskabets* udbyttepolitik** på side 52.

7.17 Lock up-forpligtelser

Selskabets nuværende eneaktionær, *Danfold Holding ApS*, har afgivet lock up-erklæring om tidligst at kunne sælge sine *Eksisterende Aktier* helt eller delvist fra og med 1. juli 2009, bortset fra tilfælde af fusioner og spaltning af *Selskabet* samt overtagelsestilbud, som accepteres af 90% af stemmerne og aktiekapitalen.

Lock up-forpligtelserne omfatter ikke *Selskabets* evt. egenbeholdning af aktier i *Selskabet* eller nuværende aktionærers *Nye Aktier*.

7.18 Regelsæt for handel med *Selskabets* aktier og for insiderhandel

Bestyrelse, *Direktion*, andre medarbejdere i *Selskabet* og *Certified Adviser* har tiltrådt et af *Selskabet* udarbejdet regelsæt for handel med *Selskabets* aktier. Formålet hermed er, jvf. reglerne i *Værdipapirhandelslovens* §§ 36 og 37, dels at udelukke, at intern viden videregives til uvedkommende, og dels at sikre, at der ikke sker overtrædelse af reglerne om insiderhandel.

8 Øvrige oplysninger om *Selskabet*

8.1 *Selskabets* formål

Selskabets formål er fastsat i *Vedtægternes* §2, der lyder: Selskabets formål er at drive industrivirksomhed inden for møbelindustrien samt hermed forbundet virksomhed.

8.2 Selskabsdokumenter

Selskabets stiftelsesdokument, *Vedtægter*, årsrapporter for 2005 og 2006, erklæringer udarbejdet i henhold til aktieselskabslovens regler og øvrige ikke fortrolige dokumenter vil, så længe *Prospektet* er gældende og inden for almindelig åbningstid på hverdage, ligge til gennemsyn på *Selskabets* adresse N A Christensensvej 39, 7900 Nykøbing Mors.

8.3 Væsentlige aftaler og andre samarbejder

Udover almindelige, fortrolige, kommercielle samarbejdsaftaler, har *Selskabet* ikke andre aftaler af væsentlig karakter.

8.4 Retstvister

Selskabet er ikke involveret i retstvister eller voldgiftsager. *Selskabet* er heller ikke bekendt med, at sådanne skulle være i vente.

Selskabet er heller ikke involveret i retssager eller retstvister med statslige eller andre offentlige myndigheder.

8.5 Konkurrenceklausuler

Selskabets direktør er underlagt en konkurrenceklausul, hvorefter han et år efter fratræden ikke kan optage konkurrerende virksomhed, herunder ansættelse hos en af *Selskabets* konkurrenter.

8.6 Aktieudstedende institut

Det aktieudstedende institut er *Amagerbanken A/S*, Amagerbrogade 25, DK 2300 København K, telefon +45 32 66 62 48 og telefax +45 32 54 16 16.

8.7 Aktiebogfører

Selskabets Aktiebog føres ved *Bestyrelsens* foranstaltning og kan føres eksternt.

8.8 Transaktioner med nærtstående parter

Selskabet har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse og har ikke haft transaktioner med nærtstående parter.

I forbindelse med optagelse på *First North* konverterer *Danfold Holding ApS*, som er "tilknyttet partner", sit tilgodehavende på kr. 3.200.000,00 til aktier.

I tilfælde af, at *Tulipan Invest ApS'* garanti bliver helt eller delvist udnyttet, gennemføres denne transaktion med *Tulipan Invest ApS* som "tilknyttet partner".

8.9 Forsikringsforhold

Selskabets forsikringsportefølje gennemgås i samarbejde med *Willis A/S* og vurderes at yde tilstrækkelig dækning i forhold til *Selskabets* forretningsaktiviteter.

8.10 Grund og ejendomme

Selskabet besidder ingen fast ejendom.

8.11 Koncernstruktur og kapitalbesiddelser

Danfold A/S, CVR-nr. 28 32 29 25, ejes på *Prospektdatoen* 100% af *Danfold Holding ApS*, CVR-nr. 28 32 31 07.

Danfold A/S har på *Prospektdatoen* ingen datterselskaber. *Selskabet* har ikke kapitalbesiddelser i andre selskaber.

8.12 Øvrige vedtægtsbestemmelser

Der er ingen bestemmelser i *Selskabets Vedtægter* og øvrige regelsæt, der kan medføre, at en ændring i kontrollen med *Selskabet* forsinkes, udskydes eller forhindres, ligesom der er ingen bestemmelser i *Vedtægterne* eller øvrige regelsæt om niveauet for kapitalandele, der skal anmeldes.

Betingelser i *Selskabets* stiftelsesoverenskomst, *Vedtægter* og øvrige regelsæt for ændring af kapitalen er ikke snævrere end retsforskrifterne.

Der henvises i øvrigt til *Selskabets Vedtægter* i **Bilag 3: Vedtægter** på side 71

9 Oplysninger om Selskabets Udbud og Aktie

9.1 Årsag til Udbuddet

Selskabet har i sin nuværende juridiske form, gennem sit virke siden 1. januar 2005, og tidligere som en aktivitet under *Bodilsen A/S*, og før det som en selvstændig juridisk enhed, i alt næsten 30 år i markedet, bragt sig i en situation og skabt et udgangspunkt, der gør det muligt at øge afsætningen væsentlig og med bedre økonomiske resultater til følge. *Ledelsen* ser større efterspørgsel i sin smalle niche de næste år, end *Selskabet* og dets konkurrenter kan tilgodese. Ved at investere i nye maskiner og anlæg nu vil *Selskabet* kunne sikre sig en større og stigende andel af markedet.

Selskabet vil ikke kunne finansiere sin ekspansion uden at få tilført midler i størrelsesordenen mellem kr. 35 millioner og kr. 45 millioner i indeværende år. Det skål være i år, da *Selskabet* ellers vil skulle afmelde sine reservationer på de maskine, der er afgørende for ekspansionen. Nye reservationer vil sandsynligvis først kunne tilvejebringes om tre til fire år. Ekspansionsmuligheden anses i så fald for at være udnyttet af andre til den tid.

9.2 Anvendelse af provenuet

Provenuet forventes anvendt til at finansiere *Selskabets* investeringsprogram - se **Oversigt 2: Investeringsprogram** på side 17 – helt eller delvist – og til i begrænset omfang at nedbringe gæld.

Med tilførsel af et provenu mellem minimumsnettoprovenuet og maksimumsnettoprovenuet, kombineret med leasing og lånefinansiering, er det *Ledelsens* opfattelse, at *Selskabet* vil have tilstrækkelig kapital, herunder arbejdskapital og likviditet til at gennemføre *Selskabets* investeringsprogram og dermed dets umiddelbare vækststrategi – og senere opbygge tilstrækkelige reserver til at gennemføre dets branchekonsolideringsstrategi.

Indtil det forventede nettoprovenu er anvendt til disse investeringer, er det *Selskabets* hensigt at anbringe provenuet i kortløbende rentebærende værdipapirer og tilsvarende investeringer med lav risiko.

9.2.1 Erklæring om driftskapital og gældssituation

Selskabet vurderer, at den tilstedeværende arbejdskapital før kapitaludvidelsen ved tegningen af mellem 4.375.000 og 5.625.000 *Nye Aktier* i forbindelse med optagelsen på *First North* er tilstrækkelig til at dække *Selskabets* behov fremover, såfremt driften fortsættes uden ekstraordinære tiltag og uden investeringsprogrammets gennemførelse.

Kapitalforhøjelsen er således tænkt anvendt til brug for investeringsprogrammet.

Selskabets aktuelle egenkapitalsituation har udviklet sig positivt fra ca. kr. 6,7 millioner ved indeværende regnskabsår begyndelse til ca. kr. 11,7 millioner pr. 30 september 2007 – se **Oversigt 9: Balance 2005 og 2006 og Ledelsens forventninger** på side 41. Den aktuelle gældssituation pr. 30. september 2007 betyder således, at *Selskabet* har gældsforpligtelser på kr. 47,2 millioner, mod kr. 53,3 millioner ved årets begyndelse. Den langsigtede gæld er sikret ved ejerpantebreve.

Selskabets ureviderede faktiske kapitalisering og gældssituation er pr. 30. september 2007:

Langfristede gældsforpligtigelser	kr. 9,6 millioner
Kortfristede gældsforpligtigelser	<u>kr. 37,6 millioner</u>
Gældsforpligtigelser i alt	kr. 47,2 millioner
Aktiekapital	kr. 7,0 millioner
Overført resultat mv.	<u>kr. 4,7 millioner</u>
Egenkapital i alt	kr. 11,7 millioner

Selskabets langsigtede gældsforpligtelser består af bankgæld på kr. 9,6 millioner.

Selskabets kortsigtede gældsforpligtelser består af et ansvarligt lån fra *Danfold Holding* på kr. 3,2 millioner, der konverteres til aktiekapital i forbindelse med optagelse på *First North*; af driftsrelateret kreditorgæld, factoring-

gæld, skyldig moms mv. Factoringgæld er sikret med pant i debitormassen. Den kortfristede gæld er ikke garanteret.

Det er *Ledelsens* forventning, at der ikke er behov for yderligere låneoptagelse eller ændring af den aktuelle gældsstruktur i fald investeringsprogrammet ikke gennemføres.

For yderligere beskrivelse af *Selskabets* aktuelle kapitaliserings- og gældssituation henvises til afsnit 6.3 på side 43.

9.3 De Udbudte Aktier

9.3.1 Type og klasse værdipapirer, der udbydes

Alle aktier i *Selskabet* tilhører samme aktieklasser og har således enslydende rettigheder, herunder stemmeret og ret til udbytte.

Der udbydes kun én tranche⁴⁵, dog således at kr. 12.139.200,00 er forhåndstegnet med 5% provision og kr. 3.200.000,00 er forhåndstegnet uden provision, i alt kr. 15.339.200,00.

Midlertidig fondskode – ISIN kode – for *Selskabets Nye Aktier* er DK0060100402 og kortnavnet er DFOLD. Når *Selskabets* aktier overføres til anden ISIN kode, vil der blive udsendt meddelelse herom via *First North*.

Fondskoden for *Eksisterende Aktier* er DK0060100329.

9.3.2 Retsgrundlag

Aktierne er udstedt på grundlag af Aktieselskabsloven og Generalforsamlingsbeslutninger.

9.3.3 Form

I henhold til *Selskabets Vedtægter* skal aktierne lyde på navn og stedse være noteret i *Selskabets Aktiebog*. *Selskabet* forestår selv registrering og opdatering af *Aktiebogen*. Der udstedes ikke fysiske aktiebrev. *Aktierne* er elektroniske værdipapirer og registreres i *Værdipapircentralen A/S*, Helgeshøj Allé 61, Postboks 20, DK 2630 Taastrup.

9.3.4 Den anvendte valuta

Selskabets aktier lyder nominelt på danske kr. 1,00.

9.3.5 Rettigheder

Der henvises til afsnit 7.16 **Rettigheder** på side 53.

9.3.6 Forventet udstedelsesdato

Den forventede udstedelsesdato er 21. december 2007.

9.3.7 Omsættelighed

Selskabets Aktier optages til handel på *First North*. Der gælder ingen indskrænkninger i *Aktiernes* omsættelighed. Ingen aktionærer er forpligtet til at lade *Aktierne* indløse helt eller delvist. *De Nye Aktier* skal have de samme rettigheder som de *Eksisterende Aktier*. *De Nye Aktier* skal give aktionærerne ret til udbytte og andre rettigheder i *Selskabet* fra tidspunktet for *Bestyrelsens* beslutning om forhøjelse af *Aktiekapitalen*.

9.3.8 Tilbageholdelsesskat

Selskabet har hjemsted i Danmark. Eventuelt *Udbytte* udbetales i henhold til de til enhver tid gældende regler for *Værdipapircentralen*. Ved udbetaling tilbageholder *Selskabet* udbytteskat efter de til enhver tid gældende regler. Vedrørende beskatning henvises til

Bilag 2: Skatteforhold.

9.3.9 Optagelse af Selskabets Aktier på First North

De *Udbudte Aktiers* prisfastsættelse afhænger af *Selskabets* fremtidige drift, udviklingen i *Selskabets* forretningsområder og likviditeten på markedet. *Selskabets Ledelse* ser det ikke som *Selskabets* opgave at sikre likviditet i aktien, men har dog den 5. november 2007 indgået aftale med *Amagerbanken A/S*, Amagerbrogade 25, DK 2300 København K, telefon +45 32 66 62 48 og telefax +45 32 54 16 16, at den optræder som likviditetsstiller ("market maker"⁴⁶) for at sikre *Aktiernes* omsættelighed. Banken forpligter sig på vanlige vilkår hver dag i hele åbningstiden for OMX' elektroniske handelssystem at stille både en købs- og en salgspris. Køb og salg af aktier sker for bankens regning og risiko.

Forskellen mellem købs- og salgspriser må ifølge aftalen maksimalt udgøre 5% af gennemsnittet mellem de stillede købs- og salgspriser og skal være god for minimum 1.000 aktier på både bud- og udbudssiden. Banken tilstræber, at kursudviklingen følger den generelle markedssituation og til enhver tid er afpasset udbud og efterspørgsel.

Dette kan betyde, at stabilisering kan finde sted fra og med optagelse på *First North* til og med, aftalen med *Amagerbanken* ophører; at det ikke garanteres, at den vil finde sted; at den kan stoppes til enhver tid; og at stabiliseringen kan øre til en højere markedskurs end under normale omstændigheder. Aftalen med *Amagerbanken* løber til udgangen af 2008 og evt. længere i det omfang, *First North* reglerne måtte kræve det.

Der er ikke givet mulighed for overtildeling i dette *Udbud*.

10 Udbudsbetingelser

10.1 Udbuddet

Selskabet udbyder mellem 4.375.000 stk. og 5.625.000 stk. *Nye Aktier* á nominelt kr. 1,00.

Selskabets Bestyrelse har med henblik på optagelse af *Selskabets Aktier* til handel på *First North*, der er en alternativ markedsplads drevet af *OMX Nordic Exchange Copenhagen*, ved generalforsamlingen den 5. november 2007 truffet beslutning om bemyndigelse til at forhøje *Selskabets* aktiekapital med op til nominelt kr. 6.250.000, jvf. aktieselskabslovens §§ 32 og 37.

Nye Aktier skal efter udstedelse og registrering i *Værdipapircentralen* have samme rettigheder som de *Eksisterende Aktier* i *Selskabet*.

Samlet udbydes mindst 4.375.000 stk. *Nye Aktier* til en samlet kursværdi af knap kr. 35.000.000,00 og højst 5.625.000 stk. *Nye Aktier* til en samlet kursværdi af knap kr. 45.000.000,00.

10.2 Tegningsperiode

Aktierne udbydes i *Tegningsperioden* fra den 4. december 2007, kl. 09.00 dansk tid til den 18. december 2007, kl. 16.00 dansk tid. Afslutning af *Tegningsperioden* kan, ved fuldtegning, ske før udløb af denne periode, dog ikke tidligere end den 7. december 2007, kl. 16.00 dansk tid.

Lukning af *Udbuddet* tidligere end den 18. december 2007 vil blive meddelt via *First Norths Company News Service*.

10.3 Afgivelse og tegning ved indlevering af *Tegningsblanket*

Tegning af de *Udbudte Nye Aktier* kan ske på følgende to måder:

- Bindende tegningsordrer fra kr. 5.000,00 og op til kr. 1.000.000,00 skal afgives ved indlevering af vedlagte *Tegningsblanket* til ordregivers eget kontoførende pengeinstitut i udfyldt og underskrevet stand i så god tid, at det kontoførende pengeinstitut har mulighed for at behandle og videresende ordren, således at den er *Amagerbanken A/S*, Amagerbrogade 25, DK 2300 København K, telefon +45 32 66 62 48, telefax +45 32 54 16 16 i hænde senest den 18. december 2007, kl. 16.00 dansk tid, eller et sådan tidligere tidspunkt, hvor *Udbuddet* måtte blive lukket.
- Bindende tegningsordrer på kr. 1.000.000,00 eller mere skal afgives ved indlevering af *Tegningsblanket* direkte til *Amagerbanken A/S*, Amagerbrogade 25, DK 2300 København K, telefon +45 32 66 62 48, telefax +45 32 54 16 16, således at de er denne bank i hænde senest den 18. december 2007, kl. 16.00 dansk tid eller et sådan tidligere tidspunkt, hvor *Udbuddet* måtte blive lukket.
- Betaling sker efter, at *Udbuddet* er afsluttet ved overførsel til en hos *Amagerbanken A/S* til formålet etablerede tegningskonto (deponeringskonto). Provenuet frigives for *Selskabet* ved afslutning af *Udbuddet* og efter registrering af de *Nye Aktier* er sket hos *Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*.

Der skal som minimum tegnes 625 stk. aktier, svarende til minimum kr. 5.000,00.⁴⁷

Der kan højst afgives én *Tegningsblanket* pr. depot i *Værdipapircentralen*. Afgives alligevel mere end én er den først indleverede gældende.

Alle afgivne tegningsordrer afgives med bindende virkning, hvorfor tilbagebetaling ikke kan ske. Tegningen lukker, når der er sket fuldtegning af alle *Udbudte Aktier*, dog ikke tidligere end den 7. december 2007, kl. 16.00.

10.4 Kursfastsættelse

De *Nye Aktier* udbydes til en fast kurs på kr. 8,00 pr. aktie á nominelt kr. 1,00 og afregnes franko.

Tegningskursen er fastsat under hensyntagen til, at *Selskabet* har dokumenteret sit forretningskoncept gennem de seneste to (2) års og tre (3) kvartalers drift - og til *Ledelsens* forventninger til, at *Selskabet* vil kunne opnå

væsentlige effektiviseringer, at *Selskabets* produkter henvender sig et modent marked i vækst, at der eksisterer væsentlige risikofaktorer, og at *Selskabets Nye Aktier* forventes optaget til handel på *First North*.

Forhåndstegnere – undtagen *Danfold Holding ApS* – modtager provision på 5% i forhold til kursen på kr. 8,00, dvs. de betaler kr. 7,60 pr. stk. *Nye Aktier*.

10.5 Placering og garanti

10.5.1 Emissionsarrangør og Certified Adviser

Schrøder · Lucas & Partnere, Store Kongensgade 68, DK 1264 København K, telefon +4570 20 4570 (John Lucas), telefax +4570 20 4575, e-post danfold@schroderlucas.dk eller jl@schroderlucas.dk.

10.5.2 Betalingsformidler

Amagerbanken A/S, Amagerbrogade 25, DK 2300 København K, telefon +45 32 66 62 48, telefax +45 32 16 16 34.

Endvidere står *Amagerbanken* som aktieudstedende institut i forbindelse med registreringen af de eksisterende aktier i *Værdipapircentralen*. *Amagerbanken* sørger desuden for, at handel med aktierne vil blive afregnet via *Værdipapircentralen*.

10.5.3 Bindende forhåndstegning og tegningsgaranti

I forbindelse med *Udbuddet* har *Selskabet* modtaget bindende forhåndstegninger som vist i **Oversigt 13: Aktionærstruktur, bindende forhåndstegninger** på side 49.

Forhåndstegningerne på samlet kr. 15.339.200,00 millioner svarende til 1.917.400 stk. *Nye Aktier* eller 43,83% af minimumsudbuddet og 34,09% af maksimumudbuddet er afgivet under forudsætning af, at *Selskabets Aktier* optages til handel på *First North*. I henhold til tegningstilsagn til andre end *Danfold Holding ApS* yder *Selskabet* afgivere af bindende forhåndstegninger en provision på 5% af den del af *Udbuddet*, som de pågældende har forhåndstegnet. Af de modtagne bindende forhåndstegninger udgør investorer med relationer til *Selskabet* og dets aktionærer 7,11% af det samlede maksimale udbud.

I forbindelse med *Udbuddet* har *Amagerbanken* og *DiBa Bank* henholdsvis den 12. oktober og 7. november 2007 afgivet tegningsgaranti på henholdsvis kr. 3.200.000,00, svarende til 400.000 stk. *Nye Aktier*, og kr. 3.000.000,00, svarende til 375.000 stk. *Nye Aktier*. Der ydes i denne forbindelse provision på henholdsvis kr. 96.000,00 og kr. 90.000,00 samt salgsprovision på henholdsvis 2% af solgte *Nye Aktier*.

Tulipan Invest ApS har den 24. november 2007 afgivet tegningsgaranti på kr. 7.000.000,00, svarende til 875.000 stk. *Nye Aktier*. Denne garant med relation til *Selskabet* og dets aktionærer udgør følgelig 15,56% af det samlede maksimale udbud.

Den samlede tegningsgaranti udgør i alt 1.650.000 stk. svarende til 31,71% af minimumsudbuddet og 29,33% af maksimumudbuddet.

Samlet er der afgivet forhåndstegninger og stillet tegningsgarantier for nominelt kr. 3.567.400,00, svarende til 3.567.400 stk. *Nye Aktier* eller til 81,54% af det fulde minimumsudbud og 63,42% af det maksimale.

10.6 Fordelingsplan og evt. reduktion

For at skabe det bedst mulige fundament for likviditet i *Selskabets* aktie, er det *Selskabets* hensigt at reservere ca. 25% af *Aktierne* til private investorer, dvs. til tegningsordrer, der er mindre end kr. 100.000,00, og om muligt allokere *Nye Aktier* i henhold hertil.

I det omfang der måtte være overefterspørgsel efter *de Nye Aktier*, vil

- forhåndstegnede *Nye Aktier* blive tildelt 100%,
- tegningsordrer ved *Tegningsblanket* på op til kr. 1.000.000,00 modtager hver kr. 5.000,00 plus forholdsmæssig andel af beløb over kr. 5.000,00, og

- tegningsordrer ved *Tegningsblanket* på kr. 1.000.000,00 eller mere vil blive tildelt individuelt (diskretionært).

Selskabet og *Amagerbanken* vil foretage den individuelle vurdering ud fra det hensyn at sikre *Selskabet* en attraktiv, stabil aktionærkreds, hvorved bl.a. følgende kriterier vil blive anvendt: Investortype, likviditet i aktien og spredning af aktiekapital⁴⁸.

10.7 Levering og betaling

Efter *Tegningsperiodens* udløb modtager investorerne en nota med angivelse af det tildelte antal *Nye Aktier* og den tilsvarende kursværdi.

Registrering af *Aktierne* på investors konto i *Værdipapircentralen* forventes at ske mod betaling senest den 27. december 2007. Hvis *Tegningsperioden* lukker tidligere end den 18. december 2007, vil levering og betaling blive søgt rykket tilsvarende frem.

10.8 Meddelelse om *Udbuddets* forløb

Meddelelse om *Udbuddets* forløb forventes offentliggjort umiddelbart efter lukning af tegning fra *First Norths Company News Service* og *Selskabets* netsted den 20. december 2007, dog senest den 21. december 2007.

10.9 ISIN- eller fondskode og symbol

Eksisterende aktier DK0060100329.

Nye Aktier (midlertidig fondskode) DK0060100402.

Den midlertidige fondskode forventes sammenlagt med fondskoden for de eksisterende aktier, så snart kapitalforhøjelsen er registreret hos *Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*, hvilket vil ske så hurtigt som muligt efter optagelse af *Aktierne* til handel på *First North*.

Aktierne vil efter optagelse til handel blive handlet under symbolet DFOLD.

10.10 Tilbagekaldelse af udbuddet

Tilbagekaldelse kan ske indtil tidspunktet for tildeling og endvidere i tilfælde af helt ekstraordinære og upåregnelige omstændigheder, indtil betaling for og levering af de *Nye Aktier* gennem *Værdipapircentralen* finder sted, men dog senest 21. december 2007. En sådan tilbagekaldelse vil straks blive meddelt via *First North*.

Tilbagekaldelse af *Udbuddet* kan ikke ske, hvis *Selskabet* har offentliggjort meddelelse om *Udbuddets* forløb.

10.11 Handel med og afregning af *Aktier*

I forbindelse med *Udbuddet* vil *Aktierne* blive registreret på konti, der føres af *Værdipapircentralen*. Kun danske, autoriserede institutioner er bemyndiget til at føre konti for nærmere angivne investorer hos *Værdipapircentralen*. Der kan udpeges en nomineret⁴⁹, der vil fremstå som registreret kontohaver. *Værdipapircentralen* stiller et centralt elektronisk register over *Aktiernes* ejerforhold til rådighed og vil fungere som clearingcenter for alle transaktioner, der er relateret til *Udbuddet*.

Afregning i forbindelse med handel med aktier på *First North* skal normalt finde sted på den tredje handelsdag efter, at en købs- og salgstransaktion er effektueret.

Ved afregningen sender det pågældende kontoførende institut en nota til aktionæren som bevis for, at handlen har fundet sted, og sender på *Værdipapircentralens* vegne en opgørelse, der viser, hvor mange aktier den pågældende besidder efter transaktionen.

Handel med *Aktierne* kan ikke påbegyndes, før anmeldelse har fundet sted.

11 Øvrige oplysninger om *Udbuddet*

11.1 Optagelse til handel på *First North*

Selskabets aktier optages til handel på *First North*, der er en alternativ markedsplads i regi af *OMX Nordic Exchange Copenhagen A/S*. Første handelsdag forventes at blive den 7. januar 2008.

11.2 Lock up-forpligtelser

Selskabets nuværende eneaktionær, *Danfold Holding ApS*, har afgivet erklæring om tidligst at kunne sælge sine *Eksisterende Aktier* helt eller delvist fra og med 1. juli 2009, bortset fra tilfælde af fusioner og spaltninger af *Selskabet* samt overtagelsestilbud, som accepteres af 90% af stemmerne og aktiekapitalen

11.3 Henførbare omkostninger

Selskabets forventede omkostninger ved gennemførelse af *Udbuddet* og *Selskabets* aktiers optagelse til handel på *First North* fremgår af **Oversigt 14: Henførbare omkostninger til gennemførelse af *Udbuddet***

Der ydes ikke tegningsprovision til kontoførende institutter, der ikke er garanter.

Oversigt 14: Henførbare omkostninger til gennemførelse af *Udbuddet*

Anslåede henførbare omkostninger til optagelse på *First North*

Stk. <i>Nye Aktier</i>	Ved af <i>Nye Aktier</i>		
	Mindste	Gennemsnitlige	Højeste
Tegningssted/Aktieudstedende Bank/Garantier	4.375.000	5.000.000	5.625.000
Honorarer til advokater og revisorer	kr710.000	kr710.000	kr710.000
Honorarer til finansielle rådgivere	kr300.000	kr300.000	kr300.000
Gebyr til <i>First North</i>	kr1.584.000	kr1.784.000	kr1.938.000
Gebyr til Finanstilsynet	kr391.000	kr441.000	kr491.000
Markedsføring	kr25.000	kr25.000	kr25.000
	kr500.000	kr500.000	kr500.000
Omkostninger i alt	kr3.510.000	kr3.760.000	kr3.964.000

Note:

Der ydes ikke tegningsprovision til kontoførende institutter.

11.4 Provenu

Selskabet forventer ved tegning af de udbudte aktier at opnå et bruttoprovenu på knap kr. 35,0 millioner ved minimumstegning og knap kr. 45,0 millioner ved maksimumstegning. Nettoprovenuet, der tilfalder *Selskabet* efter fradrag af provisioner og anslåede omkostninger – se **Oversigt 14: Henførbare omkostninger til gennemførelse af *Udbuddet*** – forventes at udgøre kr. 31,1 millioner ved minimumstegning og kr. 40,6 millioner ved maksimumstegning. Se i øvrigt **Oversigt 13: Aktionærstruktur, bindende forhåndstegninger og tegningsgarantier** på side 49.

11.5 Udvanding

Som det fremgår under afsnit **6 Ledelsens gennemgang af økonomiske og finansielle forhold** på side 40 udgør *Selskabets* egenkapital den 30. september 2007 og altså før udstedelse af de *Nye Aktier* ca. kr. 11,7 millioner, svarende til kr. 1,7 pr. aktie.

Ejeren af alle de *Eksisterende Aktier*, *Danfold Holding ApS*, deltager alene i *Udbuddet* gennem konvertering af ansvarligt lån på kr. 3,2 millioner til *Nye Aktier* til kurs kr. 8,00. Den nuværende aktionær er ikke ellers blevet tilbudt at deltage i *Udbuddet*.

Efter udstedelsen af de *Nye Aktier* til *Tegningskursen* kr. 8,00 og efter fradrag af provisioner og anslåede omkostninger vil egenkapitalen ultimo december 2007 udgøre kr. 43,4 millioner, svarende til kr. 3,4 pr. aktie ved minimumsudbuddet og kr. 52,9 millioner ved maksimumsudbuddet, svarende til kr. 4,2 pr. aktie. Dette svarer til en udvanding med kr. 4,2 til kr. 3,8 pr. aktie, eller til 48% af *Tegningskursen* ved minimumsudbuddet og med kr. 3,8 til kr. 4,2 pr. aktie, eller til 52% af *Tegningskursen* ved maksimumsudbuddet.

Egenkapitalen pr. aktie beregnes ved at dividere *Selskabets* aktiekapital ultimo med antallet af aktier ultimo og runde af til nærmeste tiøre. Udvingen beregnes som *Tegningskursen* med fradrag af egenkapitalen pr. aktie efter *Udbuddet*.

11.6 Fysiske og juridiske personers interesse i udstedelsen og *Udbuddet*

Selskabet vurderer ikke, at der foreligger særlige interesser eller interessekonflikter i forbindelse med, at *Selskabets* aktier optages til handel på *First North*, som er væsentlige for *Selskabet*.

11.7 Dokumentationsmateriale

I forbindelse med kapitalforhøjelsen vil der af *Bestyrelsen* blive udarbejdet en beretning i henhold til aktieselskabslovens § 29, stk. 2, nr. 2, og i tilknytning hertil vil *Selskabets* revisor udstede en erklæring i henhold til aktieselskabslovens § 29, stk. 2, nr. 3.

Selskabets stiftelsesdokument, vedtægter, årsrapporter, erklæringer udarbejdet i henhold til aktieselskabslovens regler og øvrige ikke fortrolige dokumenter vil, så længe *Prospektet* er gældende og inden for almindelig åbningstid, på hverdage, ligge til gennemsyn på *Selskabets* adresse N A Christensensvej 39, 7900 Nykøbing Mors.

11.8 Lovvalg

Udbuddet gennemføres i henhold til dansk lovgivning. Dette *Prospekt* er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning, herunder *First Norths Regelsæt*.

11.9 Finansielle formidlere

Amagerbanken A/S, Amagerbrogade 25, DK 2300 København K, telefon +45 32 66 62 48, telefax +45 32 54 16 16.

12 Definitioner

Efterfølgende definitioner anvendes i dette *Prospekt*:

<i>Aktiebog(-en)</i>	<i>Selskabet A/S'</i> aktiebog
<i>Aktiekapitalen</i> eller <i>Virksomhedskapitalen</i>	Aktiekapitalen i <i>Selskabet A/S</i>
<i>Aktier(-ne)</i>	<i>Eksisterende Aktier</i> og <i>Nye Aktier</i> i <i>Selskabet A/S</i>
<i>Bestyrelse(-n)</i>	Bestyrelsen i <i>Selskabet A/S</i>
<i>Certified Adviser (Godkendt Rådgiver)</i>	<i>Schrøder · Lucas & Partnere</i>
<i>Danfold A/S, Selskabet</i> eller <i>Udsteder</i>	Danfold A/S (CVR-nr. DK 28 32 29 25), N A Christensensvej 39, 7900 Nykøbing Mors
<i>Direktion(-en)</i>	Direktionen i <i>Selskabet A/S</i> , som registreret i <i>Erhvervs- & Selskabsstyrelsen</i>
<i>Eksisterende Aktier</i>	Aktier i <i>Selskabet</i> lige før <i>Udbuddet</i> .
<i>First North Nordic - Regelsæt</i> eller <i>Regelsæt</i>	<p>Den engelske version af regelsættet, <i>First North Nordic – Rulebook</i>, er den officielle version. Ved forskelle mellem den engelske og den danske version, skal den engelske version lægges til grund.</p> <p>Den danske version kan hentes på www.omxgroup.com/firstnorth/Selskab_udstedere/Regler_bestemmelser</p> <p>Den engelske version kan hentes på www.omxgroup.com/firstnorth/company_issuers_area/Rules_regulations/?languageId=1</p> <p><i>Certified Adviser</i> og <i>Selskabet</i> skal til enhver tid overholde den seneste version af <i>Regelsæt</i>, som offentliggjort på <i>First Norths</i> hjemmeside.</p>
<i>Ledelse(-n)</i>	<i>Direktion</i> og øvrige ledende medarbejdere i <i>Selskabet</i> i forening
<i>Maks.</i>	Maksimum
<i>Min.</i>	Minimum
<i>Nettoprovenu</i>	Det nettoprovenu, der tilfalder <i>Selskabet</i> fra <i>Udbuddet</i> efter fradrag af anslåede omkostninger i forbindelse med <i>Udbuddet</i> .
<i>Nye Aktier</i>	Udbud af mellem 4.375.000 stk. og 5.625.000 stk. nye aktier á nominelt kr. 1,00 i <i>Selskabet A/S</i> .
<i>Prospekt(-et)</i>	Nærværende dokument, der er udstedt og udarbejdet af <i>Selskabet</i> i forbindelse med <i>Udbuddet af Aktierne</i>
<i>Prospektdatoen</i>	Den 29. november 2007.
<i>Selskabet</i>	<i>Selskabet A/S</i> eller <i>Selskabet</i>

<i>Tegningskursen</i>	Den kurs <i>Aktierne</i> udbydes til, dvs. kr. 8,00 pr. aktie af nominelt kr. 1,00, svarende til kurs 8.
<i>Tegningsperioden</i>	Perioden, hvor tegning af <i>Aktier</i> i <i>Selskabet</i> kan foretages.
<i>Udbud(-det)</i>	<i>Udbuddet</i> af nye aktier i <i>Selskabet A/S</i> på min. 4.375.000 stk. <i>Nye Aktier</i> og op til maks. 5.625.000 stk. aktier á nominelt kr. 1,00.
<i>Udbudte Aktier</i>	De udbudte <i>Nye Aktier</i> .
<i>Vedtægter(-ne)</i>	Vedtægterne for <i>Selskabet A/S</i>
<i>Virksomhed</i>	<i>Selskabet A/S</i> eller <i>Selskabet</i>
<i>Værdipapircentralen</i>	Værdipapircentralen A/S (CVR-nr. DK 21 59 93 36) i Danmark
<i>Værdipapirhandelsloven</i>	Lov om Værdipapirhandel mv.

13 Bilag og noter til Introduktion til Danfold A/S

13.1 Bilag 1: Tegningsblanket

TEGNINGSBLANKET

Danfold A/S

Kun én blanket pr. ordregiver

Danfold A/S

Fondskoder:

Ordinær: DK0060100329

Midlertidig: DK0060100402

Udbud af mindst 4.375.000 stk. og højst 5.625.000 stk. Aktier á nominelt kr. 1,00.

Udbudsperiode: Fra og med den 4. december 2007, kl. 09.00 dansk tid til og med den 18. december 2007, kl. 16.00, dansk tid, men mindre Udbuddet lukkes tidligere. Afslutning af udbudsperioden kan - ved fuldtegning - finde sted inden udløbet af udbudsperioden, dog ikke tidligere end den 7. december 2007, kl. 16.00 dansk tid. Lukning af Udbuddet tidligere end den 18. december 2007, kl. 16.00 dansk tid vil blive meddelt via *First North*.

Udbudskurs: Udbudskursen er kr. 8,00 pr. Aktie á nominelt kr. 1,00.

Forventet første handelsdag: Første handelsdag forventes - ved gennemførelse af Udbuddet - at blive den 7. januar 2008.

På vilkår som anført i Prospekt dateret den 29. november 2007 afgiver jeg/vi herved tilbud om tegning af Aktier i Danfold A/S. Jeg/vi accepterer, at Amagerbanken A/S kan kræve oplysninger om mit/vores navn og adresse, samt er berettiget til at videre give denne information til Danfold A/S. Jeg/vi forpligter os til at betale modværdien af de tildelte Aktier. Jeg/vi erklærer samtidigt, at vi er bekendt med indholdet i Prospekt dateret den 29. november 2007 og de heri nævnte risici.

Jeg/vi ønsker at tegne _____ stk. Aktier til kr. 8,00 pr. Aktie.

Bankoplysninger: _____

VP-kontoførende institut

VP-konto nr.:

Konto i pengeinstitut til afregning: _____

Registreringsnummer:

Kontonummer:

i pengeinstitut

Investortype (sæt ét kryds) samt oplysninger om investor:

Bank, sparekasse, kreditinstitut

Forsikringsselskab

Porteføljemanager og øvrig institutionelle investorer

Anden erhvervsvirksomhed

Anden (anfør hvilken! _____)

Børsmægler

Fonde, investeringsforeninger

Pensionskasse

Privatperson

CPR-nr. eller CVR-nr.: _____

Adresse: _____

Navn: _____

Postnummer og by: _____

Dato: _____ **Underskrift:** _____

Firmastempel: _____

Oprettelse af ny VP-konto. Denne rubrik udfyldes i forbindelse med oprettelse af en ny VP-konto og evt. tilhørende afkastkonto.

CPR-nr. eller CVR-nr.: _____

Afkast-/gebyrkonto: _____

Navn: _____

Adresse: _____

Postnummer og by: _____

Telefon, e-mail og telefax: _____

Bindende tegningsordrer på kr. 1.000.000,00 eller mere skal afgives ved indlevering af Tegningsblanketten direkte til Amagerbanken A/S, Amagerbrogade 25, DK 2300 København K, telefon +45 32 66 62 48, telefax +45 32 54 16 16, således at de er denne bank i hænde senest den 18. december 2007, kl. 16.00 dansk tid eller et sådan tidligere tidspunkt, hvor Udbuddet måtte blive lukket. Der kan højst afgives én Tegningsblanket pr. depot i Værdipapircentralen.

For at skabe det bedst mulige fundament for likviditet i Danfold A/S' aktie, er det *Selskabets* hensigt at reservere ca. 25% af de nye aktier til private investorer, dvs. til tegningsordrer, der er mindre end kr. 100.000,00, og om muligt allokere de nye aktier i henhold hertil. I det omfang der måtte være overefterspørgsel efter de nye aktier, vil tegningsordrer på op til kr. 1.000.000,00 modtage hver kr. 5.000,00 plus forholdsmæssig andel af beløb over kr. 1.000.000,00, og tegningsordrer på kr. 1.000.000,00 eller mere vil blive tildelt individuelt.

13.2 Bilag 2: Skatteforhold

13.2.1 Dansk Beskatning

I det følgende gives en generel beskrivelse af de danske skatteregler, der har betydning i forbindelse med køb, besiddelse eller salg af aktier i *Selskabet*. Beskrivelsen omfatter alene skatteforhold i Danmark og ikke udenlandske skatteregler.

Det anførte tilsigter ikke at være en fuldstændig eller udtømmende beskrivelse af alle skattemæssige forhold. Beskrivelsen omfatter ikke investorer, for hvilke der gælder særlige skatteregler, herunder investorer, der er underlagt pensionsafkastbeskatningsloven, pengeinstitutter, fondshandlere og andre næringsskattepligtige. Beskrivelsen er baseret på den lovgivning, der var gældende på tidspunktet for udarbejdelsen af *Prospektet*. Nuværende og potentielle investorer opfordres til at søge rådgivning hos egne skatterådgivere med hensyn til de skattemæssige følger af at investere i, eje, forvalte og overdrage aktierne.

13.2.2 Beskatning af investorer, der er fuldt skattepligtige i Danmark

Personer, der har bopæl i Danmark, eller som opholder sig i Danmark i mindst seks på hinanden følgende måneder inden for et år, samt selskaber, som enten er registreret i Danmark, eller hvis ledelse har sit sæde i Danmark, er normalt fuldt skattepligtige til Danmark. Personer eller selskaber, som desuden er fuldt skattepligtige i et andet land, kan være underlagt særlige regler, som ikke er beskrevet her.

13.2.3 Udbytte

For personer beskattes udbytte som aktieindkomst med 28% op til et samlet beløb på 44.300 kr. (2007). For ægtefæller gælder en beløbsgrænse på 88.600 kr. (2007) for anvendelse af satsen på 28%, uanset hvem af ægtefællerne, der modtager aktieindkomsten. Aktieindkomst herudover beskattes med 43%.

Ved udbetaling af udbytte indeholdes normalt 28% i udbytteskat. Hvis aktieindkomsten i det relevante år alene omfatter udbytte og ikke overstiger 44.300 kr., henholdsvis 88.600 kr. (2007), er udbytteskatten endelig.

Ved udbetaling af udbytte til danske selskaber indeholdes normalt 18,48% i udbytteskat.

Udbytte modtaget af et dansk moderselskab fra et datterselskab, hvori moderselskabet ejer mindst 15% af aktiekapitalen, er skattefrit, forudsat at moderselskabet har ejet aktierne i en sammenhængende periode på mindst 12 måneder, og udbyttet deklareres i denne periode. I henhold til EF-direktiv 90/435/EØF med senere ændringer, som gennemført i dansk lovgivning, nedsættes minimumsejerandelen til 10% fra 1. januar 2009.

I henhold til dansk lovgivning beskattes udlodninger i forbindelse med kapitalnedsættelse normalt som udbytte og ikke som aktieavance.

13.2.4 Afhændelse af Aktier

Aktier i *Selskabet* vil fortsat være unoterede aktier, da den alternative markedsplads, *First North*, er en nordisk børs for ikke-børsnoterede selskaber.

13.2.5 Nye aktionærer efter 1. januar 2007

I forbindelse med avance ved afhændelse af aktier skelnes i skattereglerne mellem, om sælgeren er en person eller et selskab. For selskaber skelnes ydermere, om aktierne er ejet i over eller under tre år.

Personer er skattepligtige af gevinst ved afståelse af aktier. Gevinst beskattes som aktieindkomst med 28% op til 44.300 kr. (2007). For ægtefæller gælder en beløbsgrænse på 88.600 kr. (2007), uanset hvem af ægtefællerne der modtager aktieindkomsten. Aktieindkomst ud over 44.300 kr., henholdsvis 88.600.000 kr., beskattes med 43%.

Tab ved afståelse af unoterede aktier kan fradrages i aktieindkomsten, og fremkommer der derefter fortsat negativ aktieindkomst, kan den beregnede skatteværdi heraf modregnes i anden skat.

Selskabers gevinst på aktier ejet i mindre end tre år medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst og beskattes med 28%. Tab kan modregnes i avance på aktier ejet i mindre end tre år. Tabet kan dog kun fradrages, så-

fremt tabet overstiger de skattefrie udbytter, selskabet har modtaget i ejertiden, såfremt ejerandelen er på 15% eller derover. Denne ejerandelsgrænse nedsættes i 2009 til 10%. Tab kan fremføres uden begrænsning.

Selskabers gevinst på aktier ejet i mere end tre år er skattefri, og tab kan ikke fradrages.

13.2.6 Nuværende aktionærer før 1. januar 2006

Der er vedtaget nye regler for aktieavancebeskatning med virkning fra og med 1. januar 2006. Det vil for eksisterende aktionærer betyde, at der kan være overgangsregler, der kan anvendes ved salg af aktier, der var i behold den 31. december 2005.

Følgende gælder for personer, der sælger deres aktier, hvor ejertiden på salgstidspunktet er under tre år.

13.2.6.1 Overgangsregler

Personers avance ved salg af aktier, som har været ejet i mindre end tre år, beskattedes efter de gamle regler som kapitalindkomst. Såfremt aktier i *Selskabet* sælges før tre års ejertid, vil en skattepligtig avance blive beskattet som kapitalindkomst i stedet for aktieindkomst, hvis dette er bedst for den pågældende person.

Det vil være gældende, hvis aktieindkomsten i afståelsesåret bliver beskattet med 43%, og nettokapitalindkomsten ikke beskattes med mellemskat eller topskat. I disse tilfælde vil beskatning som kapitalindkomst være mere lempelig end beskatning som aktieindkomst.

Der overføres en så stor del af avancen til kapitalindkomst, som det vil være bedst at flytte. En eventuel resterende avance vil blive beskattet som aktieavance.

Aktieindkomst beskattes med 28% op til 44.300 kr. (2007). For ægtefæller gælder en beløbsgrænse på 88.600 kr. (2007), uanset hvem af ægtefællerne der modtager aktieindkomsten. Aktieindkomst ud over 44.300 kr., henholdsvis 88.600 kr., beskattes med 43%.

13.2.6.2 Investorer, der ikke er hjemmehørende og ikke fuldt skattepligtige i Danmark

Ejes aktierne i forbindelse med udøvelse af begrænset skattepligtig aktivitet i Danmark, kan udbytte og avance indgå i den skattepligtige indkomst for sådanne aktiviteter.

Andre aktionærer, der ikke er fuldt skattepligtige i Danmark, er begrænset skattepligtige i Danmark af udbytte på aktier i danske selskaber.

13.2.6.3 Beskatning af udbytte

I forbindelse med udlodning af udbytte fra et dansk selskab til en person eller et selskab hjemmehørende i udlandet indeholdes som hovedregel udbyttekildeskat på 28%. Har Danmark indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst med det land, hvori aktionæren er hjemmehørende, kan aktionæren ansøge de danske skattemyndigheder om tilbagebetaling af den indeholdte udbytteskat, der overstiger den udbyttekildeskat, som Danmark i henhold til dobbeltbeskatningsoverenskomsten er berettiget til at oppebære.

For personer hjemmehørende i visse lande er der på visse betingelser mulighed for, at der alene indeholdes skat efter satsen i dobbeltbeskatningsoverenskomsten med det pågældende land.

Der indeholdes normalt ikke udbytteskat af udbytte betalt til et selskab, som ikke er hjemmehørende i Danmark, og som ejer mindst 15% af aktiekapitalen i et dansk selskab, forudsat at det udenlandske selskab har ejet aktierne i en sammenhængende periode på mindst 12 måneder, og udlodningen sker inden for denne periode. I henhold til EF-direktiv 90/435/EØF med senere ændringer, som gennemført i dansk lovgivning, nedsættes minimumsandelen til 10% fra 1. januar 2009. Dette gælder selskaber, som er hjemmehørende i EU, eller i et land, som Danmark har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst med, hvori udbyttebeskatning er behandlet.

I henhold til dansk lovgivning beskattes udlodning i forbindelse med kapitalnedsættelse normalt som udbytte og ikke som aktieavance.

13.2.7 Afhændelse af aktier

Aktionærer hjemmehørende i udlandet beskattes som hovedregel ikke i Danmark ved salg af aktier.

Ejes aktierne i forbindelse med udøvelse af begrænset skattepligtig aktivitet i Danmark, kan avancen indgå i den skattepligtige indkomst for sådanne aktiviteter.

13.2.8 Aktie- og stempelafgift

Der er ingen dansk aktieafgift eller stempelafgift ved overdragelse af aktier.

13.3 Bilag 3: Vedtægter

VEDTÆGTER

for

Danfold A/S

SELSKABETS NAVN, HJEMSTED OG FORMÅL:

§ 1

Selskabets navn er Danfold A/S.

Dets hjemsted er Morsø Kommune.

§ 2

Selskabets formål er at drive industrivirksomhed inden for møbelindustrien samt hermed forbundet virksomhed.

SELSKABETS KAPITAL:

§ 3

Selskabets aktiekapital er kr. 7.000.000,00 fordelt på 7.000.000 stk. aktier á kr. 1. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

Aktierne skal lyde på navn, og skal være noteret i selskabets aktiebog. Der er ikke udstedt aktiebrev. Der gælder ingen indskrænkninger i aktiernes omsættelighed.

Aktiebogen føres ved bestyrelsens foranstaltning og kan føres eksternt.

Selskabets aktier kan ved bestyrelsens foranstaltning føres i Værdipapircentralen. Betaling af udbytte sker i givet fald gennem Værdipapircentralen til aktionærens bankkonto i det kontoførende institut.

Retten til udbytte forældes 5 år efter datoen for den generalforsamling, hvor udbyttebetalingen blev vedtaget.

Ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse helt eller delvist. Ingen aktier har særlige rettigheder.

Bestyrelsen er bemyndiget til uden fortegningsret for selskabets eksisterende aktionærer at forhøje selskabets aktiekapital med op til nominelt kr. 6.250.000 til kurs 8, således at der for tegning af hver aktie á nominelt kr. 1 indbetales kontant kr. 8, og på vilkår i øvrigt som fastlægges af bestyrelsen i forbindelse med optagelse af selskabets aktier til handel på First North. Bestyrelsen er dog bemyndiget til at lade tegning ske til kurs 7,60 for tegning, der sker inden offentlig tegning. Denne bemyndigelse er gyldig indtil 1. maj 2008.

Bestyrelsen er bemyndiget til at forhøje selskabets aktiekapital med op til nominelt kr. 400.000 ved gældskonvertering til kurs 8, således at der ved tegning af hver aktie á nominelt kr. 1 sker konvertering af gæld for kr. 8, og på vilkår i øvrigt som fastlægges af bestyrelsen. Denne bemyndigelse er gyldig indtil 1. maj 2008.

Bestyrelsen er bemyndiget til i en femårig periode (indtil 1. oktober 2012) til medarbejdere og ledelsesmedlemmer at udstede nominelt kr. 650.000 aktietegningsoptioner (warrants), som giver indehaverne ret til at tegne nominelt 650.000 aktier á kr. 1. Bemyndigelsen kan udnyttes ad en eller flere gange efter bestyrelsens nærmere bestemmelse med hensyn til tid og vilkår. Antallet af udstedte men endnu ikke udnyttede aktietegningsoptioner skal fremgå af selskabets årsrapport. Bestyrelsen bemyndiges til at forhøje aktiekapitalen med op til nominelt kr. 650.000 og til at ændre selskabets vedtægter, som påkrævet i forbindelse med tegning af aktier ved udnyttelse af tegningsoptioner.

Alle nye aktier, der udstedes i henhold til bemyndigelserne til bestyrelsen i denne § 3, skal have samme rettigheder som eksisterende aktier, og de nye aktier skal være omsætningspapirer noteret på navn i selskabets aktiebog. Der skal ikke være indløsningspligt eller gælde indskrænkninger i de nye aktiers omsættelighed. De nye aktier skal fra udstedelsestidspunktet bære ret til udbytte.

GENERALFORSAMLINGEN:

§ 4

Generalforsamlingen har, indenfor de ved selskabets vedtægter fastsatte grænser, den øverste myndighed i alle selskabets anliggender.

Ordinære generalforsamlinger skal afholdes hvert år i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes rettidigt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Ekstraordinære generalforsamlinger skal afholdes efter direktionens, revisor eller en generalforsamlings beslutning. Ekstraordinær generalforsamling skal desuden afholdes, når det til behandling af et bestemt emne skriftligt forlanges af aktionærer, der tilsammen ejer mindst en tiendedel af aktiekapitalen.

§ 5

Alle generalforsamlinger afholdes på selskabets hjemsted. De indkaldes af bestyrelsen med mindst 14 dages og højst 4 ugers varsel almindeligt brev til de noterede aktionærer samt til revisor.

Enhver aktionær kan kræve, at et specifikt emne drøftes på en generalforsamling, såfremt aktionæren har indgivet anmodning herom til selskabet i tilstrækkelig tid til, at emnet kan medtages på dagsordenen for generalforsamlingen. En anmodning om at få et bestemt emne behandlet på den ordinære generalforsamling skal være skriftligt fremsendt senest 4 uger inden afholdelsen af generalforsamlingen.

Senest 8 dage før generalforsamlingen skal dagsordenen og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende den reviderede årsrapport tilstilles enhver noteret aktionær og samtidig fremlægges til eftersyn for aktionærene på selskabets kontor.

Enhver aktionær er berettiget til at deltage i generalforsamlingen, hvis aktionæren er i besiddelse af et gyldigt adgangskort. En aktionær har ret til at modtage adgangskort, når aktionæren senest 5 dage før generalforsamlingens afholdelse har anmodet selskabet dertil. Adgangskort udstedes mod angivelse af aktionærens aktienumre og bevis for dennes identitet som den person eller juridiske person, der er opført i selskabets aktiebog som indehaver af de pågældende aktienumre, eller såfremt aktierne er registreret i Værdipapircentralen, på grundlag af en ikke mere end fem dage gammel depotudskrift fra Værdipapircentralen.

§ 6

Dagsorden for den ordinære generalforsamling skal omfatte:

1. Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.
2. Forelæggelse af revideret årsrapport til godkendelse.
3. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af tab i henhold til den godkendte årsrapport.
4. Valg af medlemmer til selskabets bestyrelse.
5. Valg af revisor.
6. Eventuelt.

Bestyrelsen udpeger en dirigent, der leder forhandlingerne og afgør alle spørgsmål vedrørende sagernes behandlingsmåde og stemmeafgivningen. Dirigenten fører og underskriver en protokol over det på generalforsamlingen passerede.

§ 7

Enhver aktionær har én stemme for hvert aktiebeløb på kr. 1.

Stemmeret kan udøves i henhold til fuldmagt. Sådant fuldmagt skal være dateret, og datoen må ikke være end 1 år forud for generalforsamlingen.

En aktionær, der har erhvervet aktier ved overdragelse, er ikke berettiget til at udnytte sin stemmeret for sådanne erhvervede aktier, førend aktierne er registreret i selskabets aktiebog, eller aktionæren har fremsendt meddelelse om og dokumentation for sin erhvervelse, herunder eventuelt ved registrering i Værdipapircentralen.

§ 8

De på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpel stemmeflerhed, medmindre aktieselskabsloven eller nærværende vedtægter foreskriver andet. I tilfælde af stemmelighed bortfalder forslaget.

Til vedtagelse af beslutninger om ændringer af vedtægterne eller selskabets opløsning kræves dog tiltrædelse af mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på general-forsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

BESTYRELSE OG DIREKTION

§ 9

Selskabet ledes af en bestyrelse bestående af 3-7 medlemmer, som vælges hvert år på generalforsamlingen, samt eventuelle medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Der vælges ikke bestyrelsessuppleanter.

Bestyrelsen og direktionen forestår ledelsen af selskabet. Bestyrelsen varetager den over-ordnede kontrol og tilsyn med selskabet, og bestyrelsen ansætter en direktion.

Bestyrelsen konstituerer sig selv efter generalforsamlingen og vælger en bestyrelsesformand samt en næstformand.

§ 10

Direktionen skal bestå af 1-3 direktører. Direktionen varetager den daglige ledelse af selskabet.

§ 11

Selskabet tegnes af formanden og næstformanden i forening eller af formanden eller næstformanden i forening med en direktør.

ÅRSRAPPORT OG REVISION:

§ 12

Selskabets årsrapport revideres af en af generalforsamlingen for ét år ad gangen valgt statsautoriseret eller registreret revisor.

§ 13

Selskabets regnskabsår løber fra 1. januar til 31. december.

Første regnskabsår løber fra den 1. januar 2005 til 31. december 2005.

§ 14

Årsrapporten udarbejdes i overensstemmelse med lovgivningens og vedtægternes bestemmelser.

---oooOooo--

Som vedtaget på selskabets ekstraordinære generalforsamling

København, den 5. november 2007

Dirigent:

.....
Sune Westrup, advokat

13.4 Bilag 4: Revideret Årsrapport for 2005 og for 2006


ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

- 1 MAJ 2006

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Rønnebærvej 1
Postboks 399
7400 Herning
Telefon 96 60 25 00
Telefax 96 60 25 90

JWN

Danfold A/S

CVR nr. 28 32 29 25

Årsrapport for 2005

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling
den 9/5 / 4 2006



Dirigent

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	1
Revisionspåtegning	2
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	3
Hoved- og nøgletaloversigt	4
Ledelsesberetning	5
Årsrapport	
Regnskabspraksis	6
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	11
Balance 31. december	12
Pengestrømsopgørelse	14
Noter til årsrapporten	15

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2005 for Danfold A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Vi finder endvidere den samlede præsentation af årsrapporten retvisende. Årsrapporten giver derfor efter vor opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme.

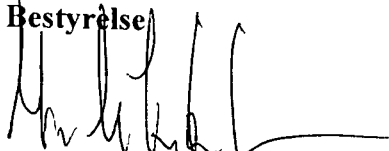
Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Nykøbing Mors, den 9. februar 2006

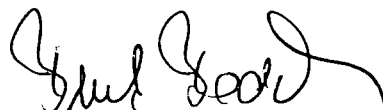
Direktion

Bent Vestergaard Bodilsen

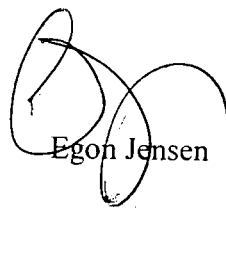
Bestyrelse



Mads Peter Leth Christiansen
formand



Bent Vestergaard Bodilsen



Egon Jensen

Revisionspåtegning

Til aktionærerne i Danfold A/S

Vi har revideret årsrapporten for Danfold A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2005, der aflægges efter årsregnskabsloven.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.


Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2005 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Herning, den 9. februar 2006

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab



Henrik Olesen
statsautoriseret revisor



Lars Brændgaard
statsautoriseret revisor

Selskabsoplysninger

Selskabet

Danfold A/S
NA Christensens Vej 39
7900 Nykøbing Mors

Telefon: 9772 4400
Telefax: 9772 0510
Hjemmeside: www.danfold.dk

CVR nr.: 28 32 29 25
Regnskabsår: 1. januar - 31. december
Stiftelsesdato: 1. januar 2005
Hjemsteds-
kommune: Nykøbing Mors

Bestyrelse

Mads Peter Leth Christiansen
Bent Vestergaard Bodilsen
Egon Jensen

Direktion

Bent Vestergaard Bodilsen

Advokat

Advokatfirmaet Jon Palle Buhl
Valkendorfsvej 16
1151 København K.

Revision

PricewaterhouseCoopers
Rønnebærvej 1
7400 Herning

Bank

Nordea Bank Danmark A/S
Vesterbrogade 8
0900 København C.

Hoved- og nøgletaloversigt

Set over en 1-årig periode kan selskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

	2005
	DKK 1.000
Hovedtal	
Resultat	
Bruttofortjeneste	22.792
Resultat af ordinær primær drift	3.966
Resultat af finansielle poster	1.255
Årets resultat	2.072
Balance	
Balancesum	48.966
Egenkapital	9.072
Pengestrømme	
Pengestrømme fra:	
- driftsaktivitet	13.198
- investeringsaktivitet	(5.472)
- heraf investering i anlægsaktiver	(4.119)
- finansieringsaktivitet	(8.173)
Årets forskydning i likvider	(447)
Antal medarbejdere	51
Nøgletal i %	
Afkastningsgrad	8,1%
Soliditetsgrad	18,5%
Forrentning af egenkapital	43,3%

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

Selskabets hovedaktivitet består i skuffeproduktion og salg heraf til virksomheder indenfor møbelindustrien.

Udvikling i regnskabsåret

Selskabet er stiftet ved kontant indskud den 1. januar 2005. Den 7. februar har selskabet erhvervet skuffeproduktionsaktiviteten fra Bodilsen A/S i form af kundegrundlag, maskiner og varelager. Samtidig hermed er selskabets aktiekapital forhøjet med nominelt TDKK 4.500 tegnet til kurs 144,44 ved kontant indskud, svarende til TDKK 6.500.

Årets resultat efter skat, der blev et overskud på TDKK 2.072, har indfriet ledelsens forventninger hertil.

Særlige risici

Markedsrisici

Selskabets markedsrisici knytter sig hovedsagligt til udsving i markedspriserne for selskabets produkter, herunder råvarer

Renterisici

Den rentebærende nettogæld udgør et væsentligt beløb, hvorfor ændringer i renteniveauet vil have væsentlig effekt på selskabets indtjening.

Kreditrisici

Selskabets kreditrisici knytter sig til tilgodehavender fra salg.

Efterfølgende begivenheder

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

Målsætninger og forventninger til det kommende år

Ledelsen forventer en stigende afsætning og indtjening for det kommende regnskabsår baseret på forbedret produktionsoptimering og kapacitetsudnyttelse.

Regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Danfold A/S for 2005 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Generelt om indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

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.

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

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Avancer og tab, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskelle mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

Regnskabspraksis

Resultatopgørelsen

Bruttofortjeneste

Af konkurrencemæssige hensyn har ledelsen valgt alene at vise bruttofortjenesten i resultatopgørelsen, opgjort i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser.

Bruttofortjeneste omfatter nettoomsætning med fradrag af vareforbrug og andre eksterne omkostninger.

Andre eksterne omkostninger indeholder produktionsomkostninger, omkostninger til lokaler, salg og distribution samt kontorhold m.v.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver samt avance og tab ved løbende udskiftning af anlægsaktiver.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kontantrabatter, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner. Den skat, der indregnes i resultatopgørelsen, klassificeres som henholdsvis skat af ordinær drift og skat af ekstraordinære poster.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Selskabet er sambeskattet med moderselskabet Danfold Holding ApS, der er administrationselskab. Skatteeffekten af sambeskatningen fordeles på såvel overskuds- som underskudsgivende danske virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Regnskabspraksis

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill

Goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostpris omfatter købspris og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen samt omkostninger i forbindelse hermed.

Afskrivningsgrundlaget udgør:

Goodwill	5 år
----------	------

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klart til at blive taget i brug. Der indregnes ikke renter.

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

Produktionsanlæg og maskiner	10 år
Andre anlæg, driftsmidler og inventar	5 år

Nyanskaffelser med en kostpris under DKK 11.000 omkostningsføres fuldt ud i anskaffelsesåret.

Avance og tab ved løbende udskiftning af materielle anlægsaktiver indtægtsføres henholdsvis omkostningsføres under "Af- og nedskrivninger".

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien, dvs. den højeste af aktivets nettosalgspris og kapitalværdi, er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og der nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi.

Regnskabspraksis

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere. Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som summen af de fremtidige salgsindtægter, som varebeholdningerne på balancedagen forventes at indbringe som led i normal drift og fastsat under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris med fradrag for de til salget beregnede omkostninger.

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer omfatter kostpris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter købspris for medgåede materialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt andel af vedligeholdelse af og afskrivninger på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration.

Tilgodehavender

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

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

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. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskattingsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres.

Finansielle gældsforpligtelser

Fastforrentede lån, som lån hos kreditinstitutter og gældsbreve, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en rentekomkostning over låneperioden.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.

Regnskabspraksis

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, samt hvorledes disse pengestrømme har påvirket årets likvider.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktiviteten præsenteres indirekte og opgøres som selskabets resultat reguleret for ikke kontante driftsposter som af- og nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen og betalt selskabsskat.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristet gæld samt udbyttebetaling til selskabsdeltagere.

Likvider

Likvide midler består af posterne "Likvide beholdninger" og kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter, der forfalder på anfordring.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	<u>Note</u>	<u>2005</u> DKK 1.000
Bruttofortjeneste		22.792
Personaleomkostninger		16.230
Af- og nedskrivninger		2.596
Resultat af ordinær primær drift		3.966
Finansielle indtægter	1	84
Finansielle omkostninger	2	1.171
Resultat før skat		2.879
Skat af årets resultat	3	807
Årets resultat		2.072

Resultatdisponering

Forslag til resultatdisponering

Foreslået udbytte for regnskabsåret	0
Overført resultat	2.072
	2.072

Balance 31. december

Aktiver

	Note	2005 DKK 1.000	Overtagelses- balance den 1. januar 2005 DKK 1.000
Goodwill		8.798	10.200
Immaterielle anlægsaktiver	4	8.798	10.200
Produktionsanlæg og maskiner		13.599	12.243
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		534	257
Forudbetaling for anlægsaktiver		1.920	0
Materielle anlægsaktiver	5	16.053	12.500
Deposita	6	725	0
Finansielle anlægsaktiver		725	0
Anlægsaktiver		25.576	22.700
Varebeholdninger	7	7.738	7.200
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		14.271	0
Selskabsskat		400	0
Andre tilgodehavender		928	0
Tilgodehavender		15.599	0
Likvide beholdninger		53	500
Omsætningsaktiver		23.390	7.700
Aktiver		48.966	30.400

Balance 31. december

Passiver

	Note	2005 DKK 1.000	Overtagelses- balance den 1. januar 2005 DKK 1.000
Aktiekapital	8	5.000	500
Overført resultat		4.072	0
Aktiekapital		9.072	500
Hensættelse til udskudt skat	9	807	0
Hensatte forpligtelser		807	0
Kreditinstitut		8.007	15.700
Gældsbrief		2.000	4.000
Langfristede gældsforpligtelser	10	10.007	19.700
Kreditinstitut	10	3.220	0
Gældsbrief	10	2.000	10.200
Gæld til faktoringsselskab		12.091	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		10.201	0
Selskabsskat		0	0
Anden gæld		1.568	0
Kortfristede gældsforpligtelser		29.080	10.200
Gældsforpligtelser		39.087	29.900
Passiver		48.966	30.400
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	11		
Medarbejderforhold	12		
Nærtstående parter og ejerforhold	13		

Egenkapitalopgørelse

	<u>Aktiekapital</u> DKK 1.000	<u>Overkurs ved emission</u> DKK 1.000	<u>Overført resultat</u> DKK 1.000	<u>I alt</u> DKK 1.000
Egenkapital 1. januar 2005	500	0	0	500
Kapitaludvidelse	4.500	2.000		6.500
Overkurs overført til frie reserver		-2.000	2.000	0
Årets resultat			2.072	2.072
Egenkapital 31. december 2005	<u>5.000</u>	<u>0</u>	<u>4.072</u>	<u>9.072</u>

Pengestrømsopgørelse

	Note	2005 DKK 1.000
Årets resultat		2.072
Reguleringer	14	2.148
Ændring i driftskapital	15	8.123
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		12.343
Renteindbetalinger og lignende		84
Renteudbetalinger og lignende		1.171
Pengestrømme fra ordinær drift		13.598
Betalt selskabsskat		(400)
Pengestrømme fra driftsaktivitet		13.198
Salg materielle anlægsaktiver		170
Køb af immaterielle anlægsaktiver		(798)
Køb af materielle anlægsaktiver		(4.119)
Køb finansielle anlægsaktiver		(725)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		(5.472)
Indbetaling af ny aktiekapital		6.500
Tilbagebetaling af gældsbrev		(10.200)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		(3.700)
Ændring i likvider		4.026
Likvider 1. januar - overtagelsesbalance		(8.568)
Likvider 31. december		(4.542)
Likvider specificeres således:		
Likvide beholdninger		53
Kassekredit		(4.595)
Likvider 31. december		(4.542)

Noter til årsrapporten

	2005
	DKK 1.000
1 Finansielle indtægter	
Valutakursavancer	12
Andre finansielle indtægter	72
	<u>84</u>
2 Finansielle omkostninger	
Valutakurstab	36
Andre finansielle omkostninger	1.135
	<u>1.171</u>
3 Skat af årets resultat	
Årets aktuelle skat	0
Årets udskudte skat	807
Årets skat i alt	<u>807</u>
Skat af årets resultat forklares således:	
Beregnet 28% skat af årets resultat før skat	807
Skatteeffekt af:	
Skat af ikke fradragsberettigede omkostninger og ikke skattepligtige indtægter	0
	<u>807</u>

Noter til årsrapporten

	<u>Goodwill</u>
	DKK 1.000
4 Immaterielle anlægsaktiver	
Kostpris 1. januar	10.200
Tilgang i årets løb	798
Afgang i årets løb	0
Kostpris 31. december	<u>10.998</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar	0
Årets afskrivninger	<u>2.200</u>
Ned- og afskrivninger 31. december	<u>2.200</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>8.798</u>
Afskrives over	<u>5 år</u>

Noter til årsrapporten

	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsma- teriel og inventar
	DKK 1.000	DKK 1.000
5 Materielle anlægsaktiver		
Kostpris 1. januar	12.243	257
Tilgang i årets løb	1.619	580
Afgang i årets løb	0	(170)
Kostpris 31. december	<u>13.862</u>	<u>667</u>
Ned- og afskrivninger 1. januar	0	0
Årets afskrivninger	263	153
Årets ned- og afskrivninger på afhændede aktiver	0	(20)
Ned- og afskrivninger 31. december	<u>263</u>	<u>133</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>13.599</u>	<u>534</u>
Afskrives over	<u>10 år</u>	<u>5 år</u>

I forbindelse med virksomhedsovertagelsen er produktionsanlæg og maskiner vurderet eksternt til TDKK 18.930

Noter til årsrapporten

	<u>Deposita</u> DKK 1.000
6 Finansielle anlægsaktiver	
Kostpris 1. januar	0
Årets tilgang	725
Kostpris 31. december	<u>725</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>725</u>
	<u>2005</u> DKK 1.000
7 Varebeholdninger	
Råvarer og hjælpematerialer	5.722
Varer under fremstilling	396
Fremstillede færdigvarer	1.620
	<u>7.738</u>
8 Aktiekapital	
Aktiekapitalen består af 5.000.000 aktier à nominelt DKK 1. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.	

Noter til årsrapporten

	2005
	DKK 1.000
9 Hensættelse til udskudt skat	
Immaterielle anlægsaktiver	(176)
Materielle anlægsaktiver	906
Varebeholdninger	102
Skattemæssigt underskud til fremførsel	(25)
	<u>807</u>

Udskudt skat er afsat med 28% svarende til den aktuelle skattesats.

10 Langfristede gældsforpligtelser

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

	2005	Overtagelses- balance den 1. januar 2005
	DKK 1.000	DKK 1.000
Kreditinstitut		
Efter 5 år	0	0
Mellem 1 og 5 år	8.007	15.700
Langfristet del	<u>8.007</u>	<u>15.700</u>
Inden for 1 år	3.220	0
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter	0	0
Kortfristet del	<u>3.220</u>	<u>0</u>
	<u>11.227</u>	<u>15.700</u>

Noter til årsrapporten

	2005	Overtagelses- balance den 1. januar 2005
	DKK 1.000	DKK 1.000
10 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)		
Gældsbreve		
Efter 5 år	0	0
Mellem 1 og 5 år	2.000	4.000
Langfristet del	<u>2.000</u>	<u>4.000</u>
Inden for 1 år	2.000	10.200
Kortfristet del	<u>2.000</u>	<u>10.200</u>
	<u>4.000</u>	<u>14.200</u>
		<u>2005</u>
		DKK 1.000
11 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser		
Leje- og leasingkontrakter		
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelser.		
Inden for 1 år		254
Mellem 1 og 5 år		974
Efter 5 år		0
		<u>1.228</u>
Huslejeforpligtelser, uopsigelsesperiode 168 mdr. - årlig forpligtigelse		<u>1.450</u>
Herudover er der ikke indgået øvrige væsentlige kontrakter		

Noter til årsrapporten

2005

DKK 1.000

11 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)

Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for selskabets bankforbindelser:
Løsøre pantebreve på i alt TDKK 17.000, der giver pant i materielle anlægsaktiver til en samlet regnskabsmæssig værdi af

14.186

Selskabet har indgået factoringaftale og tiltransporteret debitorer for i alt TDKK 12.091 ud af en samlet debitorbeholdning på TDKK 14.271. De tiltransporterede debitorer er stillet til sikkerhed for gæld til factoringsselskab, der på balancetidspunktet udgør TDKK 12.091.

Eventualaktiver

Selskabet har i uopsigelsesperioden en købsoption til selskabets lejede fabriksbygning på nærmere fastlagte vilkår.

12 Medarbejderforhold

Lønninger	14.665
Pensioner	1.258
Andre omkostninger til social sikring	307
	<hr/>
	16.230
	<hr/>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	51

Noter til årsrapporten

13 Nærtstående parter og ejerforhold

	<u>Grundlag</u>
Bestemmende indflydelse	
Danfold Holding ApS, Jernbanegade 8, 3720 Aakirkeby	Hovedaktionær
Øvrige nærtstående parter	
Mads Peter Leth Christiansen, Søbakken 11 D, 2920 Charlottenlund	Bestyrelsesmedlem
Egon Jensen, Skovskellet 13, 2840 Holte	Bestyrelsesmedlem

Transaktioner

Der har i årets løb været transaktioner med nærtstående parter. Transaktionerne omfatter køb af ydelser fra bestyrelsesmedlemmer på ikke over TDKK 1.000. Transaktionerne er sket på baggrund af indgået aftale og på markedsmæssige vilkår.

Herudover har der ikke i årets løb bortset fra normalt ledelsesvederlag været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer, tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter.

Ejerforhold

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af aktiekapitalen:

Danfold Holding ApS, Jernbanegade 8, 3720 Aakirkeby

	<u>2005</u>
	DKK 1.000
14 Pengestrømsopgørelse - reguleringer	
Finansielle indtægter	(84)
Finansielle omkostninger	(1.171)
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og avance ved salg	2.596
Skat af årets resultat	807
	<u>2.148</u>

Noter til årsrapporten

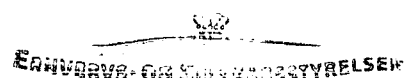
	<u>2005</u>
	DKK 1.000
15 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital	
Ændring i varebeholdninger	(538)
Ændring i tilgodehavender	(15.199)
Ændring i leverandører m.v.	11.769
Ændring i factoringgæld	12.091
	<u>8.123</u>

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Rønnbærvej 1
Postboks 399
7400 Herning
Telefon 96 60 25 00
Telefax 96 60 25 90

Danfold A/S

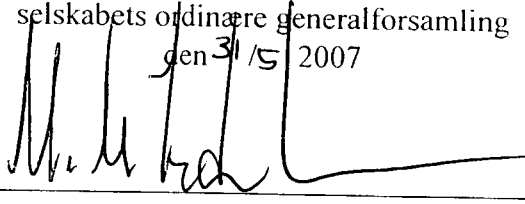
CVR nr. 28 32 29 25

Årsrapport for 2006


ERHVERVS- OG SELSKABSSTYRELSEN

19 JUNI 2007

JWN

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling
den 31/5 2007

Dirigent

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors påtegning	2
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	4
Hoved- og nøgletaloversigt	5
Ledelsesberetning	6
Årsrapport	
Regnskabspraksis	8
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	13
Balance 31. december	14
Pengestrømsopgørelse	16
Egenkapitalforhøjelse	17
Noter til årsrapporten	18

Ledelsespåtegning

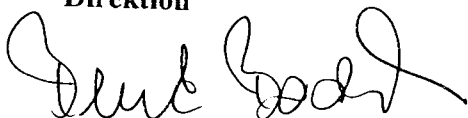
Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 for Danfold A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Vi finder endvidere den samlede præsentation af årsrapporten retvisende. Årsrapporten giver derfor efter vor opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

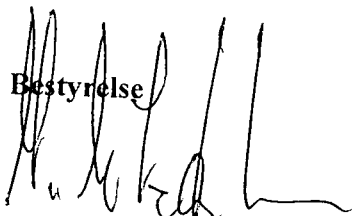
Nykøbing Mors, den 22. maj 2007

Direktion




Bent Vestergaard Bodilsen

Bestyrelse



Mads Peter Leth Christiansen
formand



Egon Jensen
Næstformand



Bent Vestergaard Bodilsen



Jens Peder Pedersen
medarbejderrepræsentant



Klaus Altermann
medarbejderrepræsentant

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne i Danfold A/S

Vi har revideret årsrapporten for Danfold A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter den danske årsregnskabslov.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

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

Revisors ansvar og den udførte revision

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

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved denne risikovurdering overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, 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 årsrapporten.

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

Den uafhængige revisors påtegning

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten, giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2006 i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov.

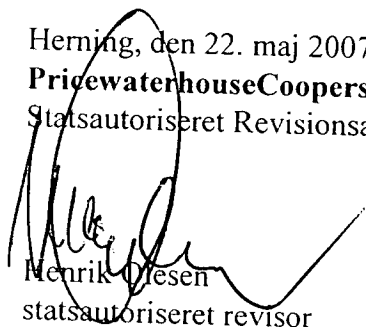
Supplerende oplysninger

Ledelsen har i ledelsesberetningen på side 6 under afsnittet "Udvikling i regnskabsåret" oplyst, at der i balancen under andre tilgodehavender indgår et erstatningskrav mod underleverandører der aktuelt udgør i størrelsesorden TDKK 1.011. Ledelsen oplyser endvidere, at der kan være knyttet en eventuel procesrisiko i forbindelse hermed. Ud fra en samlet vurdering er vi enige med ledelsens valg af regnskabsprincip herfor.

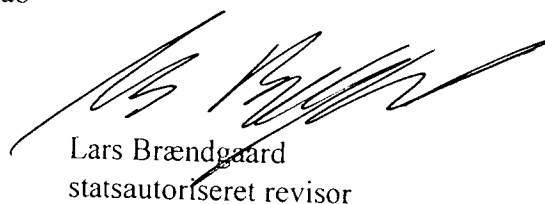
Herning, den 22. maj 2007

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Henrik Olesen
statsautoriseret revisor



Lars Brændgaard
statsautoriseret revisor

Selskabsoplysninger

Selskabet	Danföld A/S NA Christensens Vej 39 7900 Nykøbing Mors Telefon: 9772 4400 Telefax: 9772 0510 Hjemmeside: www.danföld.dk CVR nr.: 28 32 29 25 Regnskabsår: 1. januar - 31. december Stiftelsesdato: 1. januar 2005 Hjemsteds- kommune: Nykøbing Mors
Bestyrelse	Mads Peter Leth Christiansen Egon Jensen Bent Vestergaard Bodilsen Jens Peder Pedersen Klaus Altermann
Direktion	Bent Vestergaard Bodilsen
Advokat	Advokatfirmaet Jon Palle Buhl Valkendorfsvej 16 1151 København K.
Revision	PricewaterhouseCoopers Rønnebærvej 1 7400 Herning
Bank	Nordea Bank Danmark A/S Vesterbrogade 8 0900 København C.

Hoved- og nøgletalsoversigt

Set over en 1-årig periode kan selskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

	2006	2005
	DKK 1.000	DKK 1.000
Hovedtal		
Resultat		
Bruttofortjeneste	16.393	22.793
Resultat af ordinær primær drift	(1.527)	3.966
Resultat af finansielle poster	1.815	1.255
Årets resultat	(2.358)	2.072
Balance		
Balancesum	60.041	48.966
Egenkapital	6.714	9.072
Pengestrømme		
Pengestrømme fra:		
- driftsaktivitet	(719)	13.198
- investeringsaktivitet	(11.242)	(5.472)
- heraf investering i anlægsaktiver	(11.215)	(4.119)
- finansieringsaktivitet	7.559	(3.700)
Årets forskydning i likvider	(4.402)	4.026
Antal medarbejdere	48	51
Nøgletal i %		
Bruttomargin	34,1%	44,1%
Overskudsgrad	-9,3%	17,4%
Afkastningsgrad	-2,5%	8,1%
Soliditetsgrad	11,2%	18,5%
Forrentning af egenkapital	-29,9%	43,3%

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet om regnskabspraksis.

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

Selskabets hovedaktivitet består i skuffeproduktion og salg heraf til virksomheder indenfor møbelindustrien.

Udvikling i regnskabsåret

Årets resultat efter skat blev et underskud på TDKK 2.358, der trods nedenstående forhold ikke har indfriet ledelsens forventninger hertil og således anses for utilfredsstillende.

Årets resultat er negativt påvirket af stærkt stigende råvarepriser, hvilket i regnskabsåret ikke har været muligt at overføre til øgede salgspriser, som følge af indgåede salgsaftaler med selskabets kunder. Ligeledes er årets resultat negativt påvirket af produktionsvanskeligheder i forbindelse med indkøringen af et nyt produktionsanlæg, der medførte levering af 2 meget store fejlbehæftede leverancer.

De fejlbehæftede leverancer har medført, at selskabet har afholdt en række reklimationsomkostninger. På balance dagen er der optaget et tilgodehavende på TDKK 1.831 vedrørende de reklimationsomkostninger selskabet har afholdt. Efterfølgende er dette beløb nedbragt med ca. TDKK 820 via indbetaling fra selskabets forsikringsselskab samt via nedsættelse af erstatningskravet fra selskabets kunder, der modtog de fejlbehæftede leverancer.

Det resterende tilgodehavende er opført i balancen under andre tilgodehavender. Ledelsen har drøftet nærværende erstatningskrav med såvel selskabets forsikringsselskab som med selskabets advokat. På baggrund af disse vurderinger har ledelsen opretholdt værdiansættelsen af erstatningskravet. Ledelsen er naturligvis opmærksom på, at der kan være knyttet en procesrisiko herved i tilfælde af, at der måtte opstå en eventuel tvist med leverandører.

Særlige risici

Markedsrisici

Selskabets markedsrisici knytter sig hovedsagligt til udsving i markedspriserne for selskabets produkter, herunder råvarer

Renterisici

Den rentebærende nettogæld udgør et væsentligt beløb, hvorfor ændringer i renteniveauet vil have væsentlig effekt på selskabets indtjening.

Kreditrisici

Selskabets kreditrisici knytter sig til tilgodehavender fra salg.

Ledelsesberetning - fortsat

Kapitalberedskab

Selskabet har efterfølgende gennemført en kapitalforhøjelse af aktiekapitalen med nominelt TDKK 1.250 tegnet til kurs 240, svarende til TDKK 3.000. Herudover har aktionæren stillet sikkerhedsstillelse overfor kreditgivere for at styrke selskabets likvide beredskab.

Efterfølgende begivenheder

Udover det ovenfor anførte under afsnittet kapitalberedskabet er der efter balancedagen ikke indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Målsætninger og forventninger til det kommende år

Ledelsen forventer en stigende afsætning og indtjening for det kommende regnskabsår baseret på forbedret salgspriser, produktionsoptimering og kapacitetsudnyttelse.

Regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Danfold A/S for 2006 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Generelt om indregning og måling

Regnskabet er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip.

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.

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

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Avancer og tab, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskelle mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

Regnskabspraksis

Resultatopgørelsen

Bruttofortjeneste

Af konkurrencemæssige hensyn har ledelsen valgt alene at vise bruttofortjenesten i resultatopgørelsen, opgjort i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser.

Bruttofortjeneste omfatter nettoomsætning med fradrag af vareforbrug og andre eksterne omkostninger.

Andre eksterne omkostninger indeholder produktionsomkostninger, omkostninger til lokaler, salg og distribution samt kontorhold m.v.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver samt avance og tab ved løbende udskiftning af anlægsaktiver.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kontantrabatter, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner. Den skat, der indregnes i resultatopgørelsen, klassificeres som henholdsvis skat af ordinær drift og skat af ekstraordinære poster.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Selskabet er sambeskattet med moderselskabet Danfold Holding ApS, der er administrationsselskab. Skatteeffekten af sambeskatningen fordeles på såvel overskuds- som underskudsgivende danske virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Regnskabspraksis

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill

Goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostpris omfatter købspris og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen samt omkostninger i forbindelse hermed.

Afskrivningsgrundlaget udgør:

Goodwill	5 år
----------	------

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klart til at blive taget i brug. Der indregnes ikke renter.

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

Produktionsanlæg og maskiner	10 år
Andre anlæg, driftsmidler og inventar	5 år

Nyanskaffelser med en kostpris under DKK 11.300 omkostningsføres fuldt ud i anskaffelsesåret.

Avance og tab ved løbende udskiftning af materielle anlægsaktiver indtægtsføres henholdsvis omkostningsføres under "Af- og nedskrivninger".

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien, dvs. den højeste af aktivets nettosalgspris og kapitalværdi, er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og der nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi.

Regnskabspraksis

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere. Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som summen af de fremtidige salgsindtægter, som varebeholdningerne på balancedagen forventes at indbringe som led i normal drift og fastsat under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris med fradrag for de til salget beregnede omkostninger.

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer omfatter kostpris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter købspris for medgåede materialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt andel af vedligeholdelse af og afskrivninger på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration.

Tilgodehavender

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

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

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. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres.

Finansielle gældsforpligtelser

Fastforrentede lån, som lån hos kreditinstitutter og gældsbreve, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en rentekomkostning over låneperioden.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.

Regnskabspraksis

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser selskabets pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, samt hvorledes disse pengestrømme har påvirket årets likvider.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktiviteten præsenteres indirekte og opgøres som selskabets resultat reguleret for ikke kontante driftsposter som af- og nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen og betalt selskabsskat.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af materielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristet gæld samt udbyttebetaling til selskabsdeltagere.

Likvider

Likvide midler består af posterne "Likvide beholdninger" og kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter, der forfalder på anfordring.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2006 DKK 1.000	2005 DKK 1.000
Bruttofortjeneste		16.393	22.793
Personaleomkostninger		15.141	16.231
Af- og nedskrivninger		2.779	2.596
Resultat af ordinær drift		(1.527)	3.966
Finansielle indtægter	1	32	84
Finansielle omkostninger	2	1.783	1.171
Resultat før skat		(3.278)	2.879
Skat af årets resultat	3	(920)	807
Årets resultat		(2.358)	2.072

Resultatdisponering

Forslag til resultatdisponering

Foreslået udbytte for regnskabsåret	0	0
Overført resultat	(2.358)	2.072
	(2.358)	2.072

Balance 31. december

Aktiver

	Note	2006 DKK 1.000	2005 DKK 1.000
Goodwill		6.600	8.798
Immaterielle anlægsaktiver	4	6.600	8.798
Produktionsanlæg og maskiner		24.477	13.599
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		1.901	534
Føruddbetaling for anlægsaktiver		0	1.920
Materielle anlægsaktiver	5	26.378	16.053
Deposita	6	752	725
Finansielle anlægsaktiver		752	725
Anlægsaktiver		33.730	25.576
Varebeholdninger	7	7.902	7.738
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		16.066	14.271
Selskabsskat		0	400
Skatteaktiv	9	113	0
Andre tilgodehavender		2.153	928
Tilgodehavender		18.332	15.599
Likvide beholdninger		77	53
Omsætningsaktiver		26.311	23.390
Aktiver		60.041	48.966

Balance 31. december

Passiver

	Note	2006 DKK 1.000	2005 DKK 1.000
Aktiekapital	8	5.000	5.000
Overført resultat		1.714	4.072
Aktiekapital		6.714	9.072
Hensættelse til udskudt skat	9	0	807
Hensatte forpligtelser		0	807
Kreditinstitut		16.358	8.007
Gældsbrief		0	2.000
Leasing gæld		703	0
Langfristede gældsforpligtelser	10	17.061	10.007
Kreditinstitut	10	4.393	3.220
Gældsbrief	10	1.749	2.000
Leasing gæld	10	487	0
Gæld til faktoringsselskab		12.009	12.091
Leverandører af varer og tjenesteydelser		12.262	10.201
Gæld til tilknyttede virksomheder		3.212	0
Anden gæld		2.154	1.568
Kortfristede gældsforpligtelser		36.266	29.080
Gældsforpligtelser		53.327	39.087
Passiver		60.041	48.966
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	11		
Medarbejderforhold	12		
Ejerforhold	13		

Pengestrømsopgørelse

	Note	2006 DKK 1.000	2005 DKK 1.000
Årets resultat		(2.358)	2.072
Reguleringer	14	3.610	4.490
Ændring i driftskapital	15	(620)	8.123
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		632	14.685
Renteindbetalinger og lignende		32	84
Renteudbetalinger og lignende		(1.783)	(1.171)
Pengestrømme fra ordinær drift		(1.119)	13.598
Betalt selskabsskat		400	(400)
Pengestrømme fra driftsaktivitet		(719)	13.198
Salg materielle anlægsaktiver		0	170
Køb af immaterielle anlægsaktiver		0	(798)
Køb af materielle anlægsaktiver		(11.215)	(4.119)
Køb finansielle anlægsaktiver		(27)	(725)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		(11.242)	(5.472)
Indbetaling af ny aktiekapital		0	6.500
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitut		(2.402)	0
Tilbagebetaling af gældsbevis		(2.251)	(10.200)
Optagelse af gæld til kreditinstitutter		7.500	0
Optagelse af leasing gæld		1.500	0
Optagelse af gæld hos tilknyttede virksomheder		3.212	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		7.559	(3.700)
Ændring i likvider		(4.402)	4.026
Likvider 1. januar		(4.542)	(8.568)
Likvider 31. december		(8.944)	(4.542)
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		77	53
Kassekredit		(9.021)	(4.595)
Likvider 31. december		(8.944)	(4.542)

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital DKK 1.000	Overført resultat DKK 1.000	I alt DKK 1.000
Egenkapital 1. januar 2006	5.000	4.072	9.072
Årets resultat	0	(2.358)	(2.358)
Egenkapital 31. december 2006	5.000	1.714	6.714

	Aktiekapital DKK 1.000	Overført resultat DKK 1.000	I alt DKK 1.000
Egenkapital 1. januar 2005	500	0	500
Kapitaludvidelse	4.500	2.000	6.500
Årets resultat	0	2.072	2.072
Egenkapital 31. december 2005	5.000	4.072	9.072

Noter til årsrapporten

	2006	2005
	DKK 1.000	DKK 1.000
1 Finansielle indtægter		
Valutakursavancer	1	12
Andre finansielle indtægter	31	72
	<u>32</u>	<u>84</u>
2 Finansielle omkostninger		
Valutakurstab	142	36
Andre finansielle omkostninger	1.641	1.135
	<u>1.783</u>	<u>1.171</u>
3 Skat af årets resultat		
Årets aktuelle skat	0	0
Årets udskudte skat	(920)	807
Årets skat i alt	<u>(920)</u>	<u>807</u>
Skat af årets resultat forklares således:		
Beregnet 28% skat af årets resultat før skat	(918)	807
Skatteeffekt af:		
Skat af ikke fradragsberettigede omkostninger og ikke skattepligtige indtægter	(2)	0
	<u>(920)</u>	<u>807</u>

Noter til årsrapporten

	Goodwill	
	DKK 1.000	
4 Immaterielle anlægsaktiver		
Kostpris 1. januar		10.998
Kostpris 31. december		10.998
Ned- og afskrivninger 1. januar		2.199
Årets afskrivninger		2.199
Ned- og afskrivninger 31. december		4.398
Regnskabsmæssig værdi 31. december		6.600
Afskrives over		5 år
	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsma- teriel og inventar
	DKK 1.000	DKK 1.000
5 Materielle anlægsaktiver		
Kostpris 1. januar	13.863	667
Tilgang i årets løb	11.324	1.500
Kostpris 31. december	25.187	2.167
Ned- og afskrivninger 1. januar	263	133
Årets afskrivninger	447	133
Ned- og afskrivninger 31. december	710	266
Regnskabsmæssig værdi 31. december	24.477	1.901
Afskrives over	10 år	5 år
Heraf udgør leasede aktiver	0	1.316

I forbindelse med virksomhedsovertagelsen primo 2005 er produktionsanlæg og maskiner vurderet af eksternt part til TDKK 18.930.

Noter til årsrapporten

	<u>Deposita</u>
	DKK 1.000
6 Finansielle anlægsaktiver	
Kostpris 1. januar	725
Årets tilgang	27
Kostpris 31. december	<u>752</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>752</u>

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	DKK 1.000	DKK 1.000
7 Varebeholdninger		
Råvarer og hjælpematerialer	6.240	5.722
Varer under fremstilling	318	396
Fremstillede færdigvarer	318	1.620
Svømmende varer	1.026	0
	<u>7.902</u>	<u>7.738</u>

8 Aktiekapital

Aktiekapitalen består af 5.000.000 aktier à nominelt DKK 1. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	DKK 1.000	DKK 1.000
9 Hensættelse til udskudt skat		
Immaterielle anlægsaktiver	(352)	(176)
Materielle anlægsaktiver	2.351	906
Varebeholdninger	28	102
Leasing	36	0
Skattemæssigt underskud til fremførelse	(2.173)	(25)
	<u>(110)</u>	<u>807</u>

Udskudt skat er afsat med 28% svarende til den aktuelle skattesats.

Noter til årsrapporten

10 Langfristede gældsforpligtelser

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

	2006	2005
	DKK 1.000	DKK 1.000
Kreditinstitut		
Efter 5 år	0	0
Mellem 1 og 5 år	16.358	8.007
Langfristet del	16.358	8.007
Inden for 1 år	4.393	3.220
	20.751	11.227
Gældsbrief		
Efter 5 år	0	0
Mellem 1 og 5 år	0	2.000
Langfristet del	0	2.000
Inden for 1 år	1.749	2.000
	1.749	2.000
Leasing gæld		
Efter 5 år	0	0
Mellem 1 og 5 år	703	0
Langfristet del	703	0
Inden for 1 år	487	0
	487	0

Noter til årsrapporten

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	DKK 1.000	DKK 1.000
ii Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser		
Leje- og leasingkontrakter		
Leasingforpligtelser fra operationel leasing. Samlede fremtidige leasingydelse.		
Inden for 1 år	265	254
Mellem 1 og 5 år	813	974
Efter 5 år	0	0
	<u>1.078</u>	<u>1.228</u>
Husleje i uopsigelsesperiode, 156 mdr. - årlig forpligtelse	<u>1.510</u>	<u>1.450</u>
Herudover er der ikke indgået øvrige væsentlige kontrakter.		

Noter til årsrapporten

	2006	2005
	DKK 1.000	DKK 1.000
11 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser		
Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for selskabets bankforbindelser: Løsøre pantebreve på i alt TDKK 17.000, der giver pant i materielle anlægsaktiver til en samlet regnskabsmæssig værdi af	<u>24.477</u>	<u>14.186</u>
Selskabet har indgået factoringaftale og tiltransporteret debitorer for i alt TDKK 12.009 ud af en samlet debitorbeholdning på TDKK 16.065. De tiltransporterede debitorer er stillet til sikkerhed for gæld til factoringsselskab, der på balancetidspunktet udgør TDKK 12.009.		
Eventualaktiver		
Selskabet har i uopsigelsesperioden en købsoption til selskabets lejede fabriksbygning på nærmere fastlagte vilkår.		
12 Medarbejderforhold		
Lønninger	13.653	14.666
Pensioner	1.003	1.258
Andre omkostninger til social sikring	456	307
	<u>15.112</u>	<u>16.231</u>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>48</u>	<u>51</u>

Noter til årsrapporten

13 Ejerforhold

Bestemmende indflydelse

Danfold Holding ApS, Aakirkeby

Grundlag

Hovedaktionær

Øvrige nærtstående parter

Mads Peter Leth Christiansen, Søbakken 11 D, 2920
Charlottenlund

Bestyrelsesmedlem

Egon Jensen, Skovskellet 13, 2840 Holte

Bestyrelsesmedlem

Transaktioner

Der har ikke i årets løb bortset fra normalt ledelsesvederlag til direktionen været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer, tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter.

Ejerforhold

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af aktiekapitalen:

Danfold Holding ApS, Aakirkeby

Noter til årsrapporten

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
	DKK 1.000	DKK 1.000
14 Pengestrømsopgørelse - reguleringer		
Finansielle indtægter	(32)	(84)
Finansielle omkostninger	1.783	1.171
Af- og nedskrivninger inklusiv tab og avance ved salg	2.779	2.596
Skat af årets resultat	(920)	807
	<u>3.610</u>	<u>4.490</u>
15 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital		
Ændring i varebeholdninger	(164)	(538)
Ændring i tilgodehavender	(3.020)	(15.199)
Ændring i leverandører m.v.	2.646	11.769
Ændring i factoringgæld	(82)	12.091
	<u>(620)</u>	<u>8.123</u>

13.5 Noter

- ¹ Jvf. *First North Nordic – Regelsæt*, Skema G.
- ² Jvf. *First North Nordic – Regelsæt*, Skema G.
- ³ Jvf. det til enhver tid gældende *First North Nordic – Regelsæt*.
- ⁴ Se www.bodilsen.dk.
- ⁵ Se www.ikea.com.
- ⁶ Se www.ikeacomponents.com.
- ⁷ Se www.tvilum-scanbirk.dk.
- ⁸ Se i øvrigt *Regelsæt*, afsnit 2.2.1
- ⁹ Se i øvrigt *Regelsæt*, afsnit 2.2.1
- ¹⁰ ISIN = International Securities Identifying Number.
- ¹¹ A lock up is an investment in shares, which must be held for a given period of time during which the assets are not readily transferable.
- ¹² Se www.di.dk.
- ¹³ Se www.tib.dk.
- ¹⁴ Se evt. www.at.dk/sw29674.asp.
- ¹⁵ Market Maker = A brokerage or bank that maintains a firm bid and ask price in a given security by standing ready, willing, and able to buy or sell at publicly quoted prices (called making a market). These firms display bid and offer prices for specific numbers of specific securities, and if these prices are met, they will immediately buy for or sell from their own accounts. Market makers are very important for maintaining liquidity and efficiency for the particular securities that they make markets in. At most firms, there is a strict separation of the market-making side and the brokerage side, since otherwise there might be an incentive for brokers to recommend securities simply because the firm makes a market in that security.
- ¹⁶ Se www.bodilsen.dk.
- ¹⁷ Se www.ikea.com.
- ¹⁸ Se www.ikeacomponents.com.
- ¹⁹ Se www.tvilum-scanbirk.dk.
- ²⁰ Se www.kronospan.com.
- ²¹ Se www.boconcept.dk.
- ²² Se www.ikeacomponents.com.
- ²³ Se www.bauhaus.info.
- ²⁴ Se www.carrefour.com.
- ²⁵ Se www.metrogroup.de.
- ²⁶ Se www.homedepot.com.
- ²⁷ Se www.jysk.dk.
- ²⁸ Se www.ide.dk.
- ²⁹ Se www.ilva.dk.
- ³⁰ Se www.biva.dk.
- ³¹ Se www.bhk.de.
- ³² Se www.decruy.be.
- ³³ Se www.formaplan.de.
- ³⁴ Kehle = udkære spor og riller.
- ³⁵ Årsregnskabslovens § 148, stk. 1: Virksomheder omfattet af regnskabsklasse B, C og D skal uden ugrundet ophold efter godkendelsen indsende den godkendte årsrapport til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. § 3, stk. 1, og § 7. Årsrapporten skal være modtaget i styrelsen senest 5 måneder efter regnskabsårets afslutning, idet fristen dog er 4 måneder for virksomheder omfattet af regnskabsklasse D. Der kan ikke dispenseres fra disse frister, jf. dog §§ 140 og 141.
- ³⁶ Jvf. regler om "kompleks regnskabshistorie" i EU-prospekforordningen, Artikel 4a, stk. 2, litra d).
- ³⁷ Jf. Selskabets Årsrapport for 2006, Ledelsesberetning for uddybning
- ³⁸ Begreber, navne og beregninger følger Anbefalinger & Nøgletal 2005 fra Den Danske Finansanalytikerforening. EBITDA-margin = Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization Ratio; EBIT-margin = Earnings Before Interest and Tax Ratio; EBT-margin = Earnings Before Tax Ratio.
- ³⁹ Overskudsgraden er fejlbehæftet i det officielle regnskab.
- ⁴⁰ Bruttomarginer er fejlbehæftet i det officielle regnskab.
- ⁴¹ ERP = Enterprise Resource Planning, dvs. økonomi- og administrationssystem.
- ⁴² Begreber, navne og beregninger følger Anbefalinger & Nøgletal 2005 fra Den Danske Finansanalytikerforening. EBITDA-margin = Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization Ratio; EBIT-margin = Earnings Before Interest and Tax Ratio; EBT-margin = Earnings Before Tax Ratio.
- ⁴³ EBITDA = Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation.
- ⁴⁴ EBIT = Earnings before Interest and Taxes.
- ⁴⁵ En tranche er en del af et pengebeløb, typisk en del af et banklån eller en finansiel transaktion, f.eks. udstedelsen af pantsikrede obligationer eller værdipapirer i forskellige klasser.
- ⁴⁶ Market Maker = A brokerage or bank that maintains a firm bid and ask price in a given security by standing ready, willing, and able to buy or sell at publicly quoted prices (called making a market). These firms display bid and offer prices for specific numbers of specific securities, and if these prices are met, they will immediately buy for or sell from their own accounts. Market makers are very important for maintaining liquidity and efficiency for the particular securities that they make markets in. At most firms, there is a strict separation of the market-making side and the brokerage side, since otherwise there might be an incentive for brokers to recommend securities simply because the firm makes a market in that security.

⁴⁷ Se i øvrigt *Regelsæt*, afsnit 2.2.1
⁴⁸ Se i øvrigt *Regelsæt*, afsnit 2.2.1
⁴⁹ "Nominee".