

Kjaerulff 1 A/S

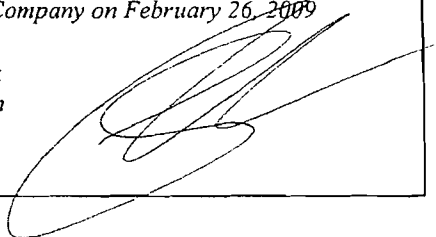
CVR-nr. 25 28 27 87

Årsrapport for 2007/08 *Annual Report for 2007/08*

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på
selskabets ordinære generalforsamling
den 26. februar 2009

*The Annual Report has been presented and
adopted at the Annual General Meeting of the
Company on February 26, 2009*

Dirigent
Chairman



Indholdsfortegnelse

Contents

	Side <u>Page</u>
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement on the Annual Report</i>	1 1
Den uafhængige revisors påtegning <i>Independent Auditors' Report</i>	2 2
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	4 4
Hoved- og nøgletaloversigt <i>Financial Highlights</i>	5 5
Ledelsesberetning <i>Management's Review</i>	7 7
Regnskabspraksis <i>Accounting Policies</i>	9 9
Resultatopgørelse <i>Profit and loss account</i>	15 15
Balance <i>Balance sheet</i>	16 16
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of changes in Equity</i>	20 20
Pengestrømsopgørelse <i>Cash Flow Statement</i>	21 21
Noter til årsrapporten <i>Notes</i>	23 23

Ledelsespåtegning

Management's Statement on the Annual Report


Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2007/08 for Kjaerulff 1 A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Årsrapporten giver derfor efter vor opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2007 - 30. september 2008 i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov.

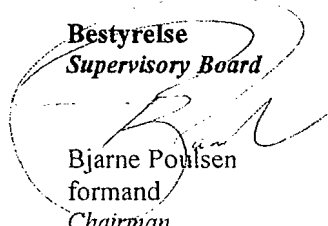
Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Odense, den 26. februar 2009
Odense, 26 February 2009

Direktion
Executive Board


Karsten Kjaerulff

Bestyrelse
Supervisory Board


Bjarne Poulsen
formand
Chairman


Karsten Kjaerulff


Jan Kristensen

The Executive and Supervisory Boards have today considered and adopted the Annual Report of Kjaerulff 1 A/S for 2007/08.

The Annual Report is prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act. We consider the accounting policies applied appropriate and the accounting estimates made reasonable. Therefore, in our opinion, the Annual Report gives a true and fair view of financial position at 30 September 2008 of the Company and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 October 2007 - 30 September 2008 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

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

Den uafhængige revisors påtegning *Independent Auditors' Report*

Til aktionæren i Kjaerulff 1 A/S

Vi har revideret årsrapporten for Kjaerulff 1 A/S for regnskabsåret 1. oktober 2007 - 30. september 2008 omfattende ledelsespåtegning, hoved- og nøgletalsoversigt, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, 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.

To the Shareholder of Kjaerulff 1 A/S

We have audited the Annual Report of Kjaerulff 1 A/S for the financial year 1 October 2007 - 30 September 2008, which comprises Management's Statement, Financial Highlights, Management's Review, accounting policies, income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes. The Annual Report is prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Management's Responsibility for the Annual Report

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

Auditor's Responsibility

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

Den uafhængige revisors påtegning *Independent Auditors' Report*

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.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

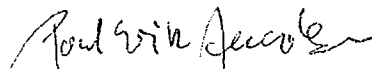
Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2007 - 30. september 2008 i overensstemmelse med den danske årsregnskabslov.

Odense, den 26. februar 2009

Odense, 26 February 2009

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Poul Erik Jacobsen

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Report. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Report, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Entity's preparation and fair presentation of the Annual Report in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Report.

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

Our audit has not resulted in any qualification.

Opinion

In our opinion, the Annual Report gives a true and fair view of the financial position at 30 September 2008 of the Company and of the results of the Company's operations and cash flows for the financial year 1 October 2007 - 30 September 2008 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Selskabsoplysninger *Company Information*

Selskabet *The Company*

Kjaerulff 1 A/S
C.F. Tietgens Boulevard 19
DK-5220 Odense SØ

Telefon: +45 66 13 54 80

Telephone:

Telefax: +45 66 13 54 10

Facsimile:

E-mail-adresse: mail@kjaerulff1.com

E-mail:

Hjemmeside: www.kjaerulff1.com

Website:

CVR-nr: 25 28 27 87

CVR no.: 25 28 27 87

Regnskabsår: 1. oktober - 30. september

Financial year: 1 October - 30 September

Hjemstedskommune: Odense

Municipality of

reg. office: Odense

Bestyrelse *Supervisory Board*

Bjarne Poulsen, formand (*Chairman*)
Karsten Kjærulff
Jan Kristensen

Direktion *Executive Board*

Karsten Kjærulff

Advokat *Lawyers*

Focus Advokater
Kielberg Advokater A/S

Revision *Auditors*

PricewaterhouseCoopers

Bank *Bankers*

Nordea

Koncernregnskab *Consolidated Financial Statements*

Selskabet indgår i koncernrapporten for Kjaerulff 1 Holding A/S, Odense, CVR-nr. 10 44 61 47.

The Company is included in the Group Annual Report of Kjaerulff 1 Holding A/S, Odense, Denmark, CVR no. 10 44 61 47.

Koncernrapporten for Kjaerulff 1 Holding A/S kan rekvireres på følgende adresse:

The Group Annual Report of Kjaerulff 1 Holding A/S may be obtained at the following address:

Kjaerulff 1 Holding A/S
C.F. Tietgens Boulevard 19
DK-5220 Odense SØ

Hoved- og nøgletaloversigt

Financial Highlights

Set over en 5-årig periode kan selskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:
Seen over a five-year period, the development of the Company is described by the following financial highlights:

	2007/08	2006/07	2005/06	2004/05	2003/04
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Hovedtal					
<i>Key figures</i>					
Resultat					
<i>Profit/(loss)</i>					
Nettoomsætning	160.978	583.237	322.004	146.393	134.226
<i>Revenue</i>					
Bruttofortjeneste	32.115	46.542	28.788	16.540	9.359
<i>Gross profit/(loss)</i>					
Resultat før finansielle poster	-106	13.767	6.369	3.903	-2.160
<i>Profit/(loss) before financial income and expenses</i>					
Resultat af finansielle poster	-2.348	-1.884	-1.585	-653	768
<i>Net financials</i>					
Årets resultat	-1.909	8.832	3.435	2.031	-800
<i>Net profit/(loss) for the year</i>					
Balance					
<i>Balance sheet</i>					
Balancesum	142.511	152.977	129.828	71.609	53.988
<i>Balance sheet total</i>					
Egenkapital	38.023	40.207	31.465	28.520	26.172
<i>Equity</i>					

Hoved- og nøgletaloversigt

Financial Highlights

	2007/08	2006/07	2005/06	2004/05	2003/04
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Pengestrømme					
<i>Cash flows</i>					
Pengestrømme fra:					
<i>Cash flows from:</i>					
- driftsaktivitet	-9.516	44.406	-21.273	-12.316	24.326
- <i>operating activities</i>					
- investeringsaktivitet	-2.807	-2.113	-3.659	-3.627	-1.030
- <i>investing activities</i>					
- heraf investering i materielle anlægsaktiver	-1.463	-1.016	74	-212	-45
- <i>including investment in property, plant and equipment</i>					
- finansieringsaktivitet	13.045	-43.122	18.412	12.943	-20.632
- <i>financing activities</i>					
Årets forskydning i likvider	722	-829	-6.520	-3.000	2.664
<i>Change in cash and cash equivalents for the year</i>					
Antal medarbejdere	63	56	50	34	31
<i>Number of employees</i>					
Nøgletal i %					
<i>Ratios</i>					
Bruttomargin	19,9%	8,0%	8,9%	11,3%	7,0%
<i>Gross margin</i>					
Overskudsgrad	-0,1%	2,4%	2,0%	2,7%	-1,6%
<i>Profit margin</i>					
Afkastningsgrad	-0,1%	9,0%	4,9%	5,5%	-4,0%
<i>Return on net assets</i>					
Soliditetsgrad	26,7%	26,3%	24,2%	39,8%	48,5%
<i>Solvency ratio</i>					
Forrentning af egenkapital	-4,9%	25,7%	11,9%	7,4%	-3,0%
<i>Return on equity</i>					

Der henvises til definitioner af nøgletallene i afsnittet om regnskabspraksis.
For definitions of ratios, see under accounting policies.

Resultatopgørelse 1. oktober - 30. september

Income Statement 1 October - 30 September

	Note	2007/08	2006/07
		DKK 1.000	DKK 1.000
Nettoomsætning	1	160.978	583.237
<i>Revenue</i>			
Andre driftsindtægter		15.629	5.754
<i>Other operating income</i>			
Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer		-124.402	-525.274
<i>Expenses for raw materials and consumables</i>			
Andre eksterne omkostninger		-20.090	-17.175
<i>Other external expenses</i>			
Bruttofortjeneste		32.115	46.542
<i>Gross profit/(loss)</i>			
Personaleomkostninger	13	-28.786	-23.907
<i>Staff expenses</i>			
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	2	-3.435	-8.868
<i>Depreciation, amortisation and impairment of property, plant and equipment assets</i>			
Resultat før finansielle poster		-106	13.767
<i>Profit/(loss) before financial income and expenses</i>			
Finansielle indtægter	3	2.458	685
<i>Financial income</i>			
Finansielle omkostninger	4	-4.806	-2.569
<i>Financial expenses</i>			
Resultat før skat		-2.454	11.883
<i>Profit/(loss) before tax</i>			
Skat af årets resultat	5	545	-3.051
<i>Tax on profit/(loss) for the year</i>			
Årets resultat		-1.909	8.832
<i>Net profit/(loss) for the year</i>			
Forslag til resultatdisponering			
<i>Proposed distribution of profit</i>			
Overført resultat		-1.909	8.832
<i>Retained earnings</i>			
		-1.909	8.832

Balance 30. september

Balance Sheet at 30 September

Aktiver

Assets

	Note	2008	2007
		DKK 1.000	DKK 1.000
Færdiggjorte udviklingsprojekter <i>Completed development projects</i>		0	1.466
Udviklingsprojekter under udførelse <i>Development projects in progress</i>		1.344	1.097
Immaterielle anlægsaktiver <i>Intangible assets</i>	6	1.344	2.563
Driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		1.870	1.737
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		819	361
Materielle anlægsaktiver <i>Property, plant and equipment</i>	7	2.689	2.098
Gældsbev.		0	203
<i>Instrument of debt</i>			
Deposita <i>Deposits</i>		89	89
Finansielle anlægsaktiver <i>Financial asset investments</i>	8	89	292
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		4.122	4.953
Varebeholdninger <i>Inventories</i>	9	78.023	61.273
Tilgodehavender fra salg <i>Trade receivables</i>		8.050	13.922
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		40.257	70.076
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		11.042	374
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>	10	0	2.083
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		59.349	86.455

Balance 30. september
Balance Sheet at 30 September

Aktiver

Assets

	Note	2008	2007
		DKK 1.000	DKK 1.000
Likvide beholdninger		1.017	296
<i>Cash at bank and in hand</i>			
Omsætningsaktiver		138.389	148.024
<i>Current assets</i>			
Aktiver		142.511	152.977
<i>Assets</i>			

Balance 30. september
Balance Sheet at 30 September

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2008	2007
		DKK 1.000	DKK 1.000
Aktiekapital		1.000	1.000
<i>Share capital</i>			
Overført resultat		37.023	39.207
<i>Retained earnings</i>			
Egenkapital		38.023	40.207
<i>Equity</i>			
Hensættelse til udskudt skat	10	1.009	0
<i>Provision for deferred tax</i>			
Andre hensatte forpligtelser		4.284	2.594
<i>Other provisions</i>			
Hensatte forpligtelser		5.293	2.594
<i>Provisions</i>			
Kreditinstitutter		60.861	48.356
<i>Credit institutions</i>			
Leverandører af varer og tjenesteydelser		20.326	17.984
<i>Trade payables</i>			
Gæld til tilknyttede virksomheder		4.059	33.338
<i>Payables to group enterprises</i>			
Anden gæld		13.949	10.498
<i>Other payables</i>			
Kortfristede gældsforpligtelser		99.195	110.176
<i>Short-term debt</i>			
Gældsforpligtelser		99.195	110.176
<i>Debt</i>			
Passiver		142.511	152.977
<i>Liabilities and equity</i>			

Balance 30. september
Balance Sheet at 30 September

Passiver
Liabilities and equity

	<u>Note</u>
Kontraktlige forpligtelser <i>Contractual obligations</i>	11
Eventualforpligtelser <i>Contingent liabilities</i>	12
Medarbejderforhold <i>Staff</i>	13
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	14

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

Egenkapital 30. september 2008

Equity at 30 September 2008

	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs- året	I alt
	<i>Share capital</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Proposed dividend for the year</i>	<i>Total</i>
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Egenkapital 1. oktober 2007 <i>Equity at 1 October 2007</i>	1.000	39.209	0	40.209
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, end of year</i>	0	-277	0	-277
Årets resultat <i>Net profit/(loss) for the year</i>	0	-1.909	0	-1.909
Egenkapital 30. september 2008 Equity at 30 September 2008	1.000	37.023	0	38.023

Aktiekapitalen består af 1.000 aktier a nominelt DKK 1.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.
The share capital consists of 1,000 shares of a nominal value of DKK 1,000. No shares carry any special rights.

Egenkapital 30. september 2007

Equity at 30 September 2007

	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabs- året	I alt
	<i>Share capital</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Proposed dividend for the year</i>	<i>Total</i>
	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000	DKK 1.000
Egenkapital 1. oktober 2006 <i>Equity at 1 October 2006</i>	1.000	30.465	0	31.465
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi primo <i>Fair value adjustment of hedging instruments, beginning of year</i>	0	-90	0	-90
Årets resultat <i>Net profit/(loss) for the year</i>	0	8.832	0	8.832
Egenkapital 30. september 2007 Equity at 30 September 2007	1.000	39.207	0	40.207

Pengestrømsopgørelse

Cash Flow Statement

	Note	2007/08	2006/07
		DKK 1.000	DKK 1 000
Årets resultat		-1.909	8.832
<i>Net profit/(loss) for the year</i>			
Reguleringer	15	9.555	13.761
<i>Adjustments</i>			
Ændring i driftskapital	16	-14.340	29.149
<i>Change in working capital</i>			
Pengestrømme fra drift før finansielle poster		-6.694	51.742
<i>Cash flows from operating activities before financial income and expenses</i>			
Renteindbetalinger og lignende		2.458	688
<i>Financial income</i>			
Renteudbetalinger og lignende		-4.804	-2.569
<i>Financial expenses</i>			
Pengestrømme fra ordinær drift		-9.040	49.861
<i>Cash flows from ordinary activities</i>			
Selskabsskat		-476	-5.455
<i>Corporation tax</i>			
Pengestrømme fra driftsaktivitet		-9.516	44.406
<i>Cash flows from operating activities</i>			
Køb af immaterielle anlægsaktiver		-1.344	-1.095
<i>Purchase of intangible assets</i>			
Køb af materielle anlægsaktiver		-1.463	-1.016
<i>Purchase of other fixtures and equipment</i>			
Køb af finansielle anlægsaktiver		0	-2
<i>Financial asset investments made</i>			
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-2.807	-2.113
<i>Cash flows from investing activities</i>			

Pengestrømsopgørelse

Cash Flow Statement

	Note	2007/08	2006/07
		DKK 1.000	DKK 1.000
Ændring af gæld til kreditinstitutter		12.505	-10.532
<i>Change in loans from credit institutions</i>			
Ændring af gæld til tilknyttede virksomheder		-29.279	19.839
<i>Change in payables to group enterprises</i>			
Ændring af tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder		29.819	-52.429
<i>Change in receivables from group enterprises</i>			
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		13.045	-43.122
<i>Cash flows from financing activities</i>			
Ændring i likvider		722	-829
<i>Change in cash and cash equivalents</i>			
Likvider 1. oktober		296	1.125
<i>Cash and cash equivalents at 1 October</i>			
Likvider 30. september		1.018	296
<i>Cash and cash equivalents at 30 September</i>			