

Gabriel Holding A/S

Årsrapport

2018-19



Gabriel®

Gabriel Holding A/S realiserer vækst i omsætning på 18% og en stigning i resultat før skat på 12%

Udvalgte nøgletal

- Omsætningen steg til 708,2 mio. kr. (601,1 mio. kr.).
- Resultat af primær drift (EBIT) blev 61,9 mio. kr. (55,0 mio. kr.) svarende til en stigning på 13%.
- Overskudsgraden blev 8,7% (9,2%).
- Resultat før skat blev 62,9 mio. kr. (56,1 mio. kr.) svarende til en stigning på 12%.
- Resultat efter skat blev 48,7 mio. kr. (43,4 mio. kr.).
- Forrentning af den investerede kapital (ROIC) før skat blev 22,7% (28,1%).
- Resultat pr. aktie (EPS) steg til 25,9 kr. (23,0 kr.).
- Pengestrømmen fra periodens drift blev 43,8 mio. kr. (40,2 mio. kr.).
- Bestyrelsen foreslår et udbytte på kr. 10,50 pr. aktie a kr. 20.

Resumé

Koncernens omsætning steg i regnskabsåret med 18% til 708,2 mio. kr. Den organiske vækst udgjorde 11% og den tilkøbte vækst henføres til de erhvervede virksomheder Grupo RYL, S. A. de C. V. i Mexico og UAB Baltijos Tekstilė i Litauen.

Eksportandelen udgjorde 89% mod 90% sidste år.

Årets realiserede vækst kommer fra møbelstoffer til erhvervsmøbler samt fra forretningsenheden FurnMaster, der leverer produkter og serviceydelser, som tilhører værdikædens næste led, f.eks. tilskæring, syning, polstring og montage af møbeldele.

Stigningen i resultat før skat på 12% fremkommer som resultat af fortsat stor vækst i stort set alle af koncernens forretningsområder.

I forbindelse med årsrapporten for regnskabsåret 2017/18 forventede ledelsen en stigning i resultat før skat på 10-20%. Gennem året har disse forventninger været fastholdt, dog med den indikation at resultatet ville ende i den øvre ende af det indikerede interval.

Resultatudviklingen i koncernen har generelt fulgt omsætningsstigningen i året, men akkvisitionsomkostninger, fortsatte etableringsomkostninger i FurnMaster-enhederne i Litauen og USA, samt købet af Grupo RYL i Mexico gør, at vækst i resultat ender på 12%.

Koncernens samlede resultat efter skat blev 49,0 mio. kr. (43,4 mio. kr.).

Begivenheder efter balancedagen

Datterselskabet Gabriel A/S underskrev d. 6. november 2019 foreløbig aktiekøbsaftale med ejeren af den tyske producent af tekstile løsninger, Visiotex GmbH, hvorved 100% af aktiekapitalen overtages, dersom den planlagte due diligence proces gennemføres som forventet.

Forventninger til fremtiden

Det globale marked for erhvervsmøbler forventes for 2019/20 at være stabilt til let faldende. Nye produkter indenfor alle områder er vel modtaget, og der er generelt godt momentum i koncernens forretningsenheder.

På baggrund af koncernens tilkøb samt fortsat udbyggede og konstant stigende indsats i udviklings- og salgsaktiviteter forventes en omsætningsvækst i niveauet 15-20%.

Det bemærkes, at forventningerne er baseret på et stabilt til let faldende marked, og at koncernens forventede omsætningsvækst kan påvirkes af udsving i konjunkturerne på koncernens primære markeder.

Produktmixforskydninger og fortsatte etablerings- og tilpasningsomkostninger betyder, at der for regnskabsåret forventes en stigning i resultat før skat på 10-15%.

Ledelsen forventer således for regnskabsåret 2019/20 en vækst i omsætning i niveauet 15-20% og en stigning i resultat før skat i niveauet 10-15%.

Bestyrelsen indstiller følgende til generalforsamlingen i Gabriel Holding A/S den 12. december 2019:

- Der udloddes et udbytte på kr. 10,50 pr. aktie a kr. 20.
- Bestyrelsen foreslår genvalg af Jørgen Kjær Jacobsen, Hans O. Damgaard, Søren B. Lauritsen og Pernille Fabricius som selskabets generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer.
- Bestyrelsen foreslår genvalg af KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.
- Årsrapporten indstilles til godkendelse på selskabets generalforsamling torsdag den 12. december 2019 kl. 14.00 på selskabets kontor i Aalborg.

Den officielle årsrapport offentliggøres på selskabets hjemmeside, og den trykte udgave af årsrapporten foreligger senest den 3. december 2019 på selskabets kontor.

Hoved- og nøgletal*

for koncernen

HOVEDTAL	Enhed	2018/19	2017/18	2016/17	2015/16	2014/15
Omsætning	mio. kr.	708,2	601,1	494,0	392,8	337,7
Vækst	%	17,8	21,7	26,2	16,6	18,8
Heraf eksport	mio. kr.	633,3	540,1	449,2	355,0	301,5
Eksportandel	%	89	90	91	90	89
Resultat af primær drift (EBIT)	mio. kr.	61,9	55,0	45,4	40,1	27,4
Finansielle poster netto	mio. kr.	-1,3	-1,4	-2,8	-1,8	-0,1
Resultat før skat	mio. kr.	62,9	56,1	45,7	42,8	27,3
Skat	mio. kr.	-13,9	-12,7	-10,4	-8,5	-5,8
Resultat efter skat	mio. kr.	49,0	43,4	35,3	34,3	21,5
Pengestrøm fra:						
Driftsaktivitet	mio. kr.	43,8	40,2	26,6	34,8	19,7
Investeringsaktivitet	mio. kr.	-80,2	-37,9	-49,6	-9,2	-30,9
Finansieringsaktivitet	mio. kr.	35,7	-10,4	18,1	-13,4	-3,6
Årets pengestrømme	mio. kr.	-0,7	-8,1	-4,9	12,2	-14,8
Investeringer i materielle aktiver	mio. kr.	25,2	19,1	16,0	8,3	27,4
Af- og nedskrivninger	mio. kr.	19,2	17,8	13,2	10,0	9,9
Egenkapital	mio. kr.	281,2	249,6	221,0	201,6	178,1
Balancesum	mio. kr.	562,3	433,9	398,3	289,7	278,4
Investeret kapital	mio. kr.	349,1	204,4	195,0	122,3	233,5
Arbejdskapital	mio. kr.	166,3	135,1	100,5	81,6	73,9
Gennemsnitligt antal medarbejdere	antal	855	517	404	292	238
Omsætning pr. medarbejder	mio. kr.	0,8	1,2	1,2	1,3	1,4
NØGLETAL						
Bruttomargin	%	40,1	39,5	41,5	41,0	40,3
Overskudsgrad (EBIT-margin)	%	8,7	9,2	9,2	10,2	8,1
Afkastningsgrad (ROIC) før skat	%	22,7	28,1	28,8	24,1	12,6
Afkastningsgrad (ROIC) efter skat	%	17,7	21,7	22,2	19,3	9,9
Resultat pr. aktie (EPS)	kr.	25,9	23,0	18,7	18,2	11,4
Egenkapitalforrentning	%	18,5	18,4	16,7	18,1	12,5
Soliditet	%	50,0	57,6	55,5	69,6	64,0
Indre værdi, ultimo	kr.	149	132	117	107	94
Börskurs, ultimo	kr.	712	608	475	570	199
Börskurs/indre værdi	kr.	4,8	4,6	4,1	5,3	2,1
Price earnings (PE)	kr.	27,5	26,5	25,5	31,4	17,5
Price Cash Flow (PCF)	kr.	30,7	28,6	33,7	31,0	19,1
Foreslået udbytte pr. 20 kr. aktie	kr.	10,50	9,50	7,65	7,25	5,50
Dividend Yield	%	1,5	1,6	1,6	1,3	2,8
Payout-ratio	%	41	41	41	40	48

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015".

For definition af nøgletal henvises til side 79.

*) Nøgletal er korrigeret for ophørte aktiviteter.



Direktionen i Gabriel Holding A/S.
CEO Anders Hedegaard Petersen og CCO Claus Møller.



Spin



Select

Indhold

Ledelsesberetning

- 02 Resumé
- 03 Hoved- og nøgletal
- 06 Gabriel profil
- 12 Regnskabsberetning
- 18 Særlige risici
- 22 Corporate Governance
- 24 Aktionærinformation
- 26 Selskabsoplysninger

Påtegninger

- 28 Ledespåtegning
- 30 Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Koncern- og årsregnskab

- 34 Resultatopgørelse
- 35 Totalindkomstopgørelse
- 36 Balance – aktiver
- 37 Balance – passiver
- 38 Egenkapitalopgørelse koncern
- 39 Egenkapitalopgørelse moderselskab
- 40 Pengestrømsopgørelse
- 41 Noter til regnskabet

Gabriel profil

Idégrundlag

Innovation og værdiskabende samarbejde er nøgleord i Gabriels idégrundlag.

Gabriel er en nichevirksomhed der gennem hele værdikæden, fra ide til møbelbruger udvikler, producerer og sælger møbelstoffer, komponenter, polstrede flader samt beslægtede produkter og services. Det sker til anvendelsesområder, hvor der stilles ufravigelige krav til særlige produkt-egenskaber, design, logistik samt dokumenteret kvalitets- og miljøstyring.

Vision

Gabriel skal være den foretrukne udviklingspartner og leverandør til udvalgte internationalt markedsledende producenter og storbrugere af polstermøbler, sæder og polstrede flader.

Gabriel skal opnå Blue Ocean status gennem et innovativt forretningskoncept, patenter, licenser, eksklusivaftaler eller lignende rettigheder.

Gabriel skal være en attraktiv arbejdsplads og partnervirksomhed for kompetente medarbejdere og virksomheder.

Økonomiske mål

Gabriel tilstræber gennemsnitligt at opnå:

- Et afkast af den investerede kapital (ROIC) på mindst 15% før skat.
- En stigende overskudsgrad (EBIT margin).
- En gennemsnitlig årlig vækst i resultatet pr. aktie på mindst 15%.
- En gennemsnitlig årlig vækst i omsætningen på mindst 15%.

I år med akquisitioner eller større etableringer accepterer ledelsen en midlertidig nedgang i de økonomiske mål, dog således selskabet over en 5-årig periode, gennemsnitligt, lever op til de fastlagte økonomiske mål.

Strategi

Gabriel vokser med de største. Gabriels vækst er baseret på tæt udviklingssamarbejde og samhandel med ca. 70 udvalgte internationalt markedsledende storkunder i en global strategi.

Det er Gabriels mål at opnå den største andel af hver af de udvalgte strategiske kunders køb af møbelstoffer, andre komponenter og serviceydelser i værdikæden. Realiseringen af forretningspotentialet fra værdikædens led, der kommer efter møbelstoffer, f.eks. tilskæring, syning og polstring af møbeldele, sker gennem forretningsenheden FurnMaster.

Medarbejderudvikling

Gabriel skal globalt kunne tiltrække og fastholde medarbejdere med rette kompetencer og viden for fortsat at kunne

skabe innovation og vækst. Gabriel prioriterer, at alle anvender, udvikler og deler viden og kompetencer.

Alle ansatte informeres løbende om Gabriels vision, strategi, mål samt aktivitetsplaner og får løbende information om deres arbejdsituation i forbindelse med medarbejdersamtaler og afdelingsmøder. Dette sikrer, at alle medarbejdere arbejder efter klare mål og ansvarsområder, samt at den faglige og personlige udvikling stimuleres.

Virksomhedsstruktur

Gabriel-koncernen består overordnet af tre driftsselskaber foruden udviklingsselskabet ZenXit A/S og ejendomsselskabet Gabriel Ejendomme A/S.

De tre driftsselskaber, Gabriel A/S i Europa, Gabriel Asia Pacific i Asien og Gabriel North America Inc. i USA sikrer, at koncernens overordnede mål om innovation og værdiskabelse sker med en tilpas grad af regional tilpasning.

De tre driftsselskaber drives alle med fire kerneprocesser som det centrale omdrejningspunkt. Kerneprocesserne er fastlagt på basis af koncernens strategi, og der er fastlagt indsatsmål og resultatmål (KPI mål) i hver af kerneprocesserne:

- Key Account Management (KAM).
- Logistik.
- Produkt og procesinnovation.
- Priskonkurrenceevne.

Aktiviteterne i Gabriel-koncernens selskaber er omtalt nedenfor:

Gabriel Holding A/S

Gabriel Holding A/S er koncernens moderselskab, hvor den overordnede ledelse varetages. Som konsekvens af at koncernen siden 2015 har opereret i tre selvstændige driftsselskaber, er centrale koncernfunktioner med virkning fra 1. oktober 2016 blevet overført fra driftsselskabet Gabriel A/S.

Direktionen i Gabriel Holding A/S tegnes af CEO Anders Hedegaard Petersen og CCO Claus Møller. Derudover er den overordnede ledelse af de centrale områder, Design og Produktudvikling, Kvalitet og CSR samt Forretningsudvikling placeret i Gabriel Holding A/S og varetages af direktører indenfor hvert område.

Gabriel Asia Pacific

Gabriel Asia Pacific (Gabriel (Tianjin) International Trading Co. Ltd.) blev etableret i 2003 og beskæftiger sig med udvikling af den asiatiske region. Selskabet er en vigtig del af den samlede strategi om at kunne servicere globale erhvervsmøbelproducenter og distributører samt at kunne sikre frembringelse af innovative og konkurrencedygtige

produkter til alle markeder. Endvidere har selskabet et tæt samarbejde med regionens interiør- og designfirmaer med servicering af anlægsprojekter, herunder levering af tekstil-løsninger til kontorer, hoteller, lufthavne, universiteter, teatre og koncertsale. Foruden det regionale hovedkontor i Beijing har der i en årrække været kontorer i Shanghai, Guangzhou, Hong Kong, Shenzhen, Singapore og i Thailand. I 2019 er der desuden åbnet salgskontor i Chengdu, og der er stort fokus på fortsat rekruttering og udvidelser af især salgsressourcer, både i Kina og i Asia Pacific regionen som helhed.

Der er i regnskabsåret udviklet nye produkter og etableret løbende leverancer til nye strategiske kunder i Europa, USA og Asien. Nye udviklingsprojekter og salgsemner er konstant i pipeline, og den lokale indsats intensiveres kontinuerligt.

Markedet i Asien er generelt prisfølsomt, men de ledende markedsaktører udviser i stigende grad interesse for Gabriel Asia Pacific, der placerer sig i nichen for højt forædlede møbelstoffer og beslægtede tekstilprodukter, hvor der stilles ufravigelige krav til design, kvalitet og produkter med dokumentation for miljø- og energimæssig bæredygtighed, konkurrencedygtige priser samt korte leveringstider.

Gabriel North America Inc.

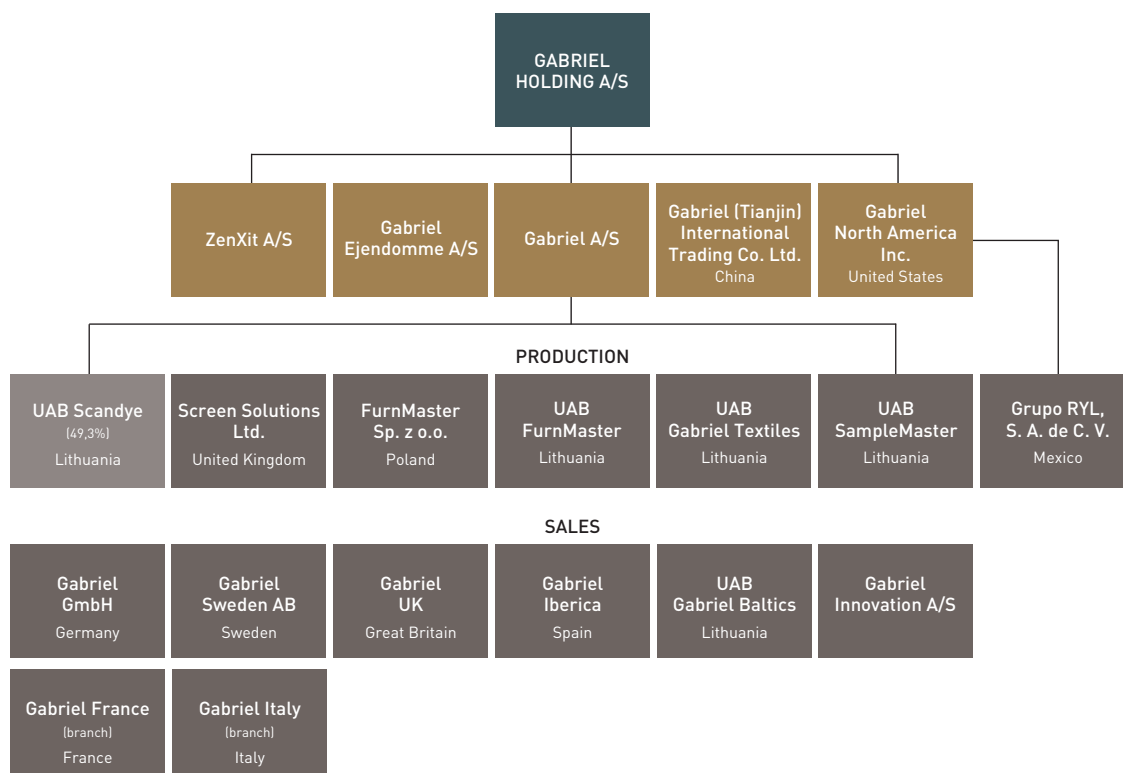
Gabriel North America Inc. blev etableret i foråret 2015 som en del af koncernens vækststrategi og som naturlig forlængelse af selskabets stigende aktivitetsniveau på det nordamerikanske marked. Forinden etableringen af drifts-selskabet havde Gabriel i 2014 etableret lager og udlevering.

Gabriel A/S etablerede i 2015 salgskontor i Grand Rapids, Michigan, og der er løbende tilført yderligere salgs- og kundeservice ressourcer til servicering af koncernens kunder på det amerikanske marked.

I august 2016 blev de første skridt til etablering af en FurnMaster enhed i USA taget. Der blev således indgået lejeaftale, som sikrer ca. 3.000 m² produktionslokaler i Grand Rapids, Michigan. Etablering af enheden er forløbet efter planen. Udover udsækning, syning og polstring produceres der i enheden de trækomponenter, som der indgår i de løsninger, der sælges.

Som det har været tilfældet i Europa, er der estimeret et betragteligt potentiale i FurnMaster enheden og med god udvikling i realisering af disse potentialer.

Gabriel Group 2019



FurnMaster Mexico, (Grupo RYL S.A. de C.V.)

I takt med at FurnMasters potentialer i USA er blevet identificeret og udviklet, blev mulighederne for etablering af en tilsvarende enhed i Mexico undersøgt. Dette ledte til, at driftsselskabet Gabriel North America Inc., i 2018/19 tilkøbte den mexicanske møbelproducent Grupo RyL S.A. de C.V.

Købet af aktierne i det mexicanske selskab skete således for at understøtte koncernens vækst i FurnMasters aktiviteter i Nordamerika.

Gabriel A/S

Gabriel A/S varetager koncernens europæiske salgs- og udviklingsaktiviteter og en række koncernfunktioner. Gabriel A/S' vision er at være den foretrukne udviklingspartner og leverandør til udvalgte internationalt markedsledende producenter og storbrugere af polstermøbler, sæder og polstrede flader. For at sikre implementering af visionen har Gabriel A/S etableret selvstændige salgsselskaber i Tyskland, England, Sverige og Litauen, filialer i Frankrig, Spanien og Italien og er derudover repræsenteret gennem dedikerede Key Account Managers inden for branchens primære markeder i Europa.

Salgsstyrken i Gabriel A/S varetager salgsledelse af alle koncernens produkter og ydelser målrettet de vigtigste aktører på det europæiske marked.

Polstervirksomhed, UAB FurnMaster

I regnskabsåret 2012/13 etablerede driftsselskabet Gabriel A/S dattervirksomheden UAB FurnMaster i Litauen.

Selskabet er en væsentlig bidragsyder til koncernens vækst, og ledelsen fortsat har store forventninger til yderligere aktivitetsindsatser og produktionsoptimeringer i de kommende år.

Polstervirksomhed, FurnMaster Sp. z o.o.

I regnskabsåret 2014/15 etablerede driftsselskabet Gabriel A/S dattervirksomheden FurnMaster Sp. z o.o. i Polen.

Produktionsenheden er central i forhold til vækstplanerne for FurnMaster. Der er i løbet af året indgået produktionsaftaler med flere nye europæiske kunder, ligesom potentielle kunder udviser stor interesse for FurnMaster-produktionen.

Screen Solutions Ltd

Gabriel A/S erhvervede 100% af aktiekapitalen i skærmvægsproducenten Screen Solutions Ltd i England i november 2016.

Screen Solutions Ltd er anerkendt som en af Europas førende leverandører af skærmvægge, kontorumsinddelinger m.m. til den europæiske møbelindustri og opererede primært under de anerkendte brands, Screen Solutions og Acoustic Comfort. Selskabet undergik en transformation, hvor dets

stærke udviklings- og produktionsplatform udnyttedes til at blive en stærk partner for Gabriels Key Accounts.

Købet af aktierne i det engelske selskab skete som led i koncernens øgede fokus på at udvide de services og produkter, der på globalt plan tilbydes koncernens primære kundegrupper. Derudover støtter opkøbet den fortsatte styrkelse af Gabriels tilstedeværelse i Storbritannien.

UAB Gabriel Textiles

I regnskabsåret 2018/19 tilkøbte driftsselskabet Gabriel A/S dattervirksomheden UAB Baltijos Tekstilė. Gabriel og Baltijos Tekstilė (BTC) har samarbejdet siden 1998, hvor Gabriels egne væve efterfølgende overførtes til BTC i forbindelse med outsourcing af produktionen fra Aalborg. BTC har siden været den primære vævepartner i den europæiske produktion samt varetaget størstedelen af produktion af de salgsmaterialer, der omsættes via Gabriels forretningsenhed SampleMaster.

Købet af aktierne i det litauiske selskab skete for at understøtte koncernens vækst i både tekstilforretning og SampleMaster, og for at sikre fortsat høj leveringssikkerhed og konkurrenceevne.

Efter overtagelsen er selskabet blevet opdelt, således tekstilproduktion er samlet i selskabet UAB Gabriel Textiles, udvikling og produktion af salgsmaterialer er samlet i selskabet UAB SampleMaster, og salgsaktiviteterne i Baltikum er samlet i salgsselskabet UAB Gabriel Baltics.

UAB SampleMaster

Efter købet af partnervirksomheden Baltijos Tekstilė udskiltes de aktiviteter, der vedrører koncernens SampleMaster produktion til et selvstændigt selskab "UAB SampleMaster", hvorved koncernens europæiske salg, udvikling og produktion af prøvematerialer blev samlet under ledelse af den danske SampleMaster forretningsenhed.

ZenXit A/S

Igennem en årrække har der været arbejdet på modningen af ZenXit-materialet, der er et alternativ til PU-skum. Det har igennem årene ledt til enkelte løbende kunderelationer, men overordnet har færdigudviklingen og markedsmodningen af produktet taget længere tid end først antaget. Arbejdet med ZenXit-materialet og søgning efter et bæredygtigt alternativ til PU-skum fortsætter og indgår løbende som tema i udviklingsarbejdet med koncernens Key Accounts.

Gabriel Ejendomme A/S – Gabriel Erhvervspark

Gabriel Ejendomme A/S blev etableret i 2011 som selvstændig enhed, hvortil koncernens domicil i Aalborg blev overført. Hovedaktiviteten er at udvikle og udleje kontorfaciliteterne i Aalborg til både interne og eksterne lejere.

I marts 2016 igangsatte ledelsen en proces for at afhænde Gabriel Erhvervspark til den højest opnåelige pris. Erhvervsparken omfatter en ca. 6.100 etagemeter stor kontorejendom med moderne møde- og kantinefaciliteter for ejendommens lejere, herunder Gabriel, samt et større antal etagemeter med udbygningsmuligheder.

I oktober 2018 underskrev ledelsen et Letter of Intent med pensionskoncernen PenSam med henblik på salg af hele aktiekapitalen i det 100% ejede datterselskab, Gabriel Ejendomme A/S. Ledelsens ønske om at finde en passende køber og at opnå en tilfredsstillende pris for selskabet var indfriet i det Letter of Intent, der lå til grund for, at PenSam ønskede at gennemføre en due diligence proces.

Efter gennemført due diligence fremførte PenSam imidlertid krav om reduktion i prisen. Gabriels ledelse fandt ikke grundlag for at efterkomme dette krav og trådte derfor tilbage fra det førmtalte Letter of Intent.

Farveri, UAB Scandye

UAB Scandye blev etableret i 2003, og i 2006 blev Gabriel A/S medejer af selskabet. UAB Scandye er Gabriel-koncernens primære farveri og efterbehandlingsanlæg i Europa. Gabriels ejerandel er 49,3%. UAB Scandye service- rer udover Gabriel en række andre eksterne kunder med farvning, efterbehandling og inspektion.

Spanien



Fra Paris til Stockholm, Göteborg og Grand Rapids – Gabriel flytter tættere på kunder over hele kloden. Barcelona og Milano er de seneste tilføjelser til vores globale netværk af salgskontorer.



Italien



Regnskabsberetning

Koncernens salgsaktiviteter og omsætningsudvikling

Koncernens omsætning steg i regnskabsåret med 18% til 708,2 mio. kr. Den organiske vækst udgjorde 11% og den tilkøbte vækst henføres til de erhvervede virksomheder Grupo RYL, S. A. de C. V. i Mexico og UAB Baltijos Tekstilė i Litauen.

Eksportandelen udgjorde 89% mod 90% sidste år.

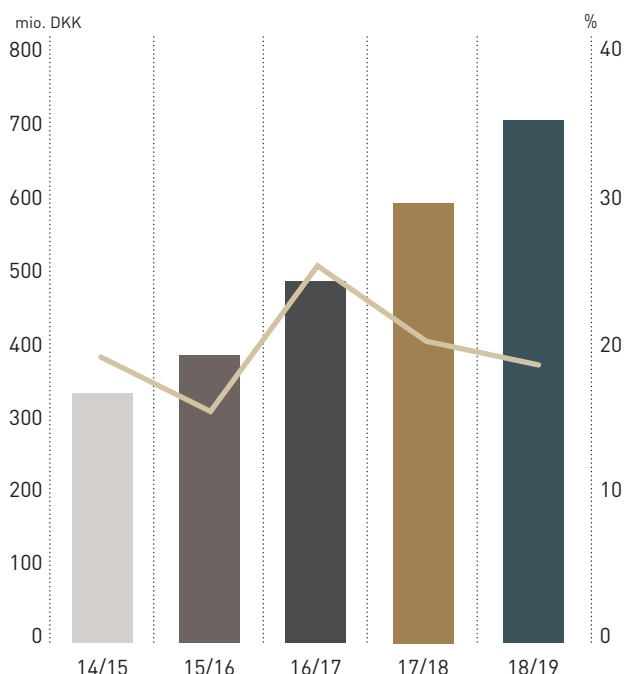
I årsrapporten for 2017/18 forventede ledelsen for regnskabsåret 2018/19 en vækst i omsætningen på 10-20%. Gennem året har disse forventninger været fastholdt, dog med den indikation at omsætning og resultat ville ende i den øvre ende af det indikerede interval.

I 4. kvartal udgjorde omsætningen 188,0 mio. kr. (150,5 mio. kr.) svarende til en vækst på 25%. Den organiske vækst i kvartalet udgjorde 10%.

Det er ledelsens vurdering, at den globale efterspørgsel var stabil igennem året.

Omsætning fordelt pr. år

■ Omsætning i mio. DKK
— Vækst i %



Koncernen har gennem en årrække realiseret høje vækstrater. Disse er realiseret gennem implementering af større kundeprojekter med lang og kompleks implementeringshorisont.

Terminerne for projekter som disse er vanskelige at forudsæ og udgør således en usikkerhed i relation til forventninger til fremtidige perioderesultater.

Årets realiserede vækst kommer fra møbelstoffer til erhvervsmøbler samt fra forretningsenheden FurnMaster, der leverer produkter og serviceydelser, som tilhører værdikædens næste led, f.eks. tilskæring, syning, polstring og montage af møbeldele.

Omsætningsudviklingen i koncernens møbelstofsalg har fortsat sin positive udvikling og bidrager som det største produktområde til koncernomsætning. Fortsatte globale investeringer i salg og udvikling gør, at ledelsen forventer at kunne fortsætte væksten indenfor området.

Koncernens polstervirksomhed FurnMaster har som forventet bidraget med tilfredsstillende vækstrater i regnskabsåret. Forretningsenheden består nu af polsterenheder i Litauen, Polen, USA og Mexico.

De to veletablerede FurnMaster-enheder i Polen og Litauen, udgjorde i året en væsentlig andel af koncernens vækst. Ledelsen overvejer løbende tiltag, som skal sikre den fortsatte vækst i disse to enheder, hvilket indebærer fokuseret salgsindsats, større faciliteter samt udvidelse af medarbejderstaben.

FurnMaster-enheden i USA realiserede ligeledes tilfredsstillende vækstrater og blev i april 2019 suppleret af tilkøbet af polstervirksomheden Grupo RyL i Monterrey, Mexico.

Forretningsenheden SampleMaster, der udvikler, producerer og sælger salgsmaterialer, realiserede et fald i omsætning primært som følge af fald i projektoomsætningen.

Som forventet realiseres en del af de tilkøbte Screen Solutions potentialer gennem koncernens FurnMaster-enheder. Udviklingen i denne omsætning har som forventet været positiv, mens omsætningen i England har været under det forventede. De udfordrende markedsvilkår i England, som følge af den forlængede Brexit proces, har været den primære årsag hertil.

Gabriels vækststrategi om "at vokse med de største" sikrer den målrettede indsats over for udvalgte topkunder, der alle er globalt ledende møbelproducenter og storforbrugere af polstrede flader. Det er en strategi, der virker, og ledelsen vurderer muligheder og igangsætter løbende aktiviteter, der bidrager til fortsat vækst.

Der er især fokus på konstant stigende aktivitetsniveau i salg, produktudvikling, forretningsudvikling samt akquisitioner. I tillæg til tilførsel af yderligere ressourcer, sikres kontinuerlig forbedring af produktiviteten gennem investering i nye værktøjer, arbejdsgange m.m. Indsatserne organiseres i koncernens tre vertikaler (Asien, Amerika og Europa) med tværgående koordinering gennem udvalgte gruppefunktioner.

Lejeindtægter i Gabriel Erhvervspark indgår, som følge af at salgsprocessen blev sat i bero i februar 2019, igen i periodens omsætning samt i sammenligningstallene.

Koncernen deltager løbende i relevante messeaktiviteter. I februar 2019 afholdtes den skandinaviske møbelmesse (Stockholm Furniture Fair) og i oktober 2018 Europas største messe for erhvervsmøbler, Orgatec i Köln. På begge messer kunne koncernen konstatere en positiv respons fra markedets ledende møbelproducenter, designere og produktudviklere.

Endvidere har der i året været rekordstor aktivitet på selskabets salgskontorer i Aalborg (DK), Beijing (CN), Shanghai (CN), Guangzhou (CN), Hong Kong (CN), Shenzhen (CN) og Chengdu (CN), Singapore (SGP), Bangkok (T), Grand Rapids (US), Stockholm (S), Göteborg (S), Paris (F), London (UK), Barcelona (E) og Bingen ved Frankfurt (D).

I løbet af året er der desuden åbnet kontor i Milano (I).

Koncernens indtjening

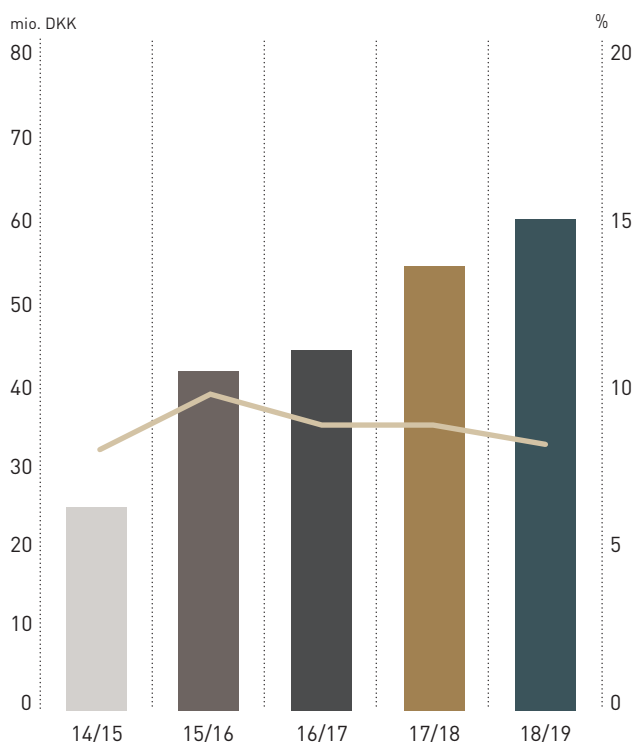
Resultat af primær drift (EBIT) blev for regnskabsåret 61,9 mio. kr. (mod 55,0 mio. kr. sidste år), hvilket er en stigning på 13%. Overskudsgraden (EBIT- margin) blev 8,7% (9,2%).

I 4. kvartal udgjorde EBIT 12,6 mio. kr. (13,9 mio. kr.) svarende til et fald på 9%, primært som følge af forskydninger i produktmix.

Resultat før skat for regnskabsåret blev 62,9 mio. kr. (56,1 mio. kr.), svarende til en stigning på 12%.

Resultat før skat

■ Resultat i mio. DKK
— Overskudsgrad i %



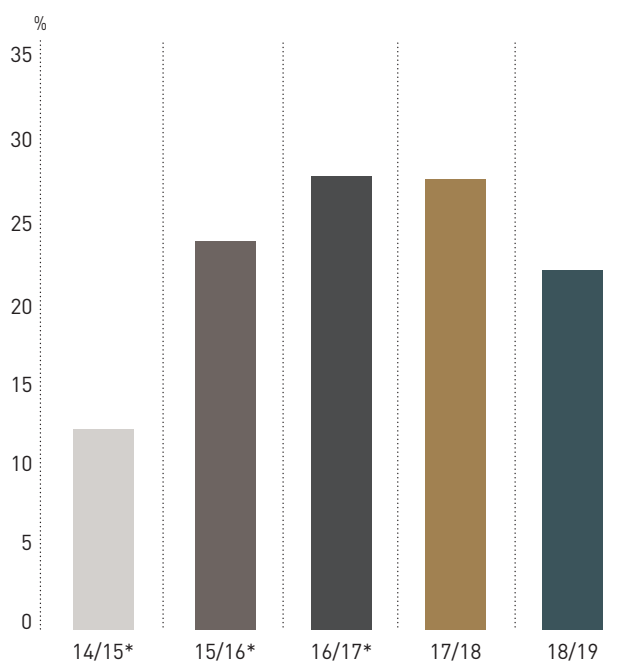
I forbindelse med årsrapporten for regnskabsåret 2017/18 forventede ledelsen en stigning i resultat før skat på 10-20%. Gennem året har disse forventninger været fastholdt, dog med den indikation at resultatet ville ende i den øvre ende af det indikerede interval.

Stigningen i resultat før skat på 12% fremkommer som resultat af fortsat stor vækst i stort set alle af koncernens forretningsområder. Resultatudviklingen i koncernen har generelt fulgt omsætningsstigningen i året, men akkvisitionsomkostninger, fortsatte etableringsomkostninger i FurnMaster-enhederne i Litauen og USA, samt købet af Grupo RYL i Mexico påvirker indtjeningen negativt.

Koncernens samlede resultat efter skat blev 49,0 mio. kr. (43,4 mio. kr.).

Afkastningsgrad før skat (ROIC)

■ Afkastningsgrad i %



*Sammenligningstal for 14/15, 15/16 og 16/17 er ikke korrigeret for ophørte aktiviteter.

Kommentarer til de enkelte resultatposter fremgår nedenfor.

Vareforbrug – bruttomargin

Koncernens realiserede bruttomargin i 2018/19 blev 40,1% (39,5%). Forskydninger i kunde- og produktmix samt produktivetsforbedringer var de primære årsager til stigningen.

Lønudgifter til koncernens produktionsmedarbejdere indgår i vareforbrug og specificeres nærmere i note 3 og 5.

Andre eksterne omkostninger

Koncernens andre eksterne omkostninger steg med 26,3% til 89,7 mio. kr. (71,0 mio. kr.).

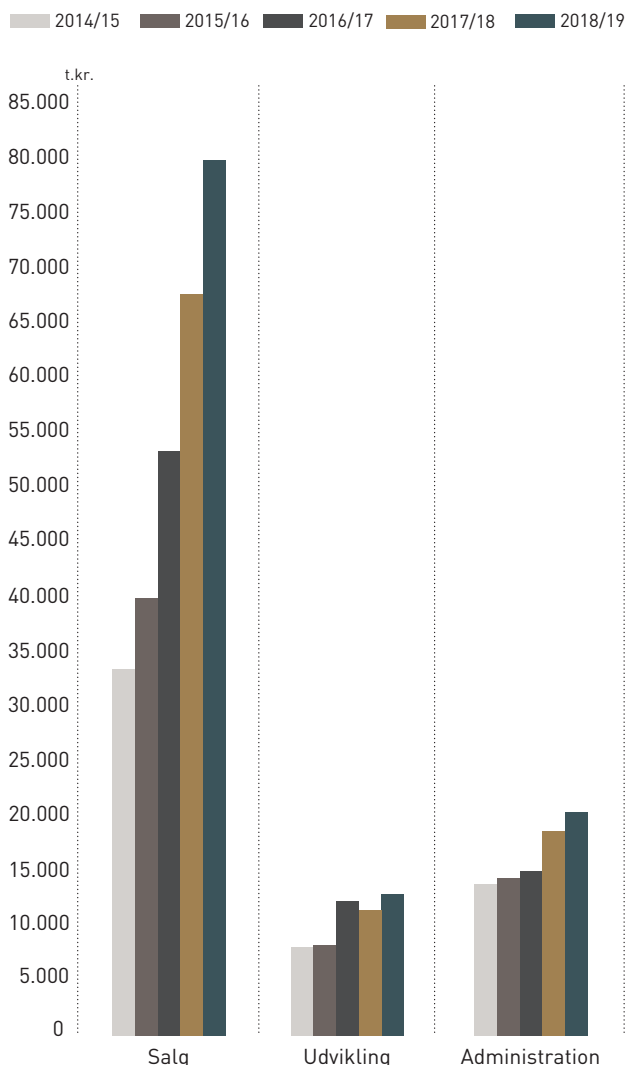
Stigningen henføres primært til omkostninger fra de tilkøbte virksomheder og som følge af det øgede aktivitetsniveau. De tilkøbte virksomheder androg således ca. 30% af stigningen, og de resterende kan primært henføres til etablering eller udvidelse af showrooms samt akkvisitions- og tilpasningsomkostninger i forbindelse med køb af virksomheder.

Personaleomkostninger

Koncernens personaleomkostninger steg med 19,1% til 114,9 mio. kr. (96,4 mio. kr.).

De tilkøbte virksomheder androg ca. 24% af stigningen, mens udvidelse af den globale salgsstab herudover udgjorde den væsentligste andel af stigningen.

Fordeling af personaleomkostninger



Koncernens personaleomkostninger fordeles på administration, salg og udvikling, som i 2018/19 udgjorde henholdsvis 19%, 69% og 12%.

Det gennemsnitlige antal medarbejdere for regnskabsåret udgør 855. Heraf er 645 ansat i produktionen, 117 i salg/udvikling og 93 i administration. I 2017/18 var det gennemsnitlige antal medarbejdere 518 hvoraf 351 var ansat i produktionen, 102 i salg/udvikling og 64 i administration. Ved udgangen af regnskabsåret 2018/19 udgør antal ansatte i koncernen 1.126 (heraf 879 ansatte i produktionen og 155 i salg/udvikling og 92 i administration).

Af- og nedskrivninger

De samlede af- og nedskrivninger i koncernen udgjorde 19,2 mio. kr. mod 17,8 mio. kr. sidste år.

Udover af- og nedskrivninger fra de tilkøbte virksomheder, skyldes stigningen primært amortisering af immaterielle aktiver inklusiv udviklingsprojekter samt nedskrivning af projektmateriale vedrørende ejendommen i Aalborg.

Andel af resultat efter skat i joint venture

I årets resultat er der indregnet en samlet resultatandel af investeringen i UAB Scandye på 2,3 mio. kr. (2,5 mio. kr.) Det lille fald henføres til generelt stigende omkostninger i Litauen samt på kemikalier og farvestoffer.

Finansielle poster

De finansielle poster udviser en nettoudgift på 1,3 mio. kr. (1,4 mio. kr.). De finansielle poster påvirkes negativt af øget træk på kreditter men positivt af kursudvikling i udenlandsk valuta. Se yderligere specifikation heraf i note 6 og 7.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat udgør 13,9 mio. kr. (12,7 mio. kr.). Koncernens samlede skatteprocent falder fra 22,6% til 22,1% som følge af forskydning i resultatandel mellem koncernens selskaber, som påvirkes af relativt store forskelle i skatteprocenter mellem de respektive lande.

Gabriel Ejendomme A/S – Gabriel Erhvervspark

Som konsekvens af at ledelsen den 7. februar 2019 besluttede at stille salget af datterselskabet Gabriel Ejendomme A/S i bero, er aktiviteten "kontorudlejning" igen klassificeret som fortsættende aktivitet. I den forbindelse har ledelsen besluttet at realisere afskrivninger på bygninger for 2017/18 ved tilpasning af sammenligningstallene for 2017/18. Se yderligere specifikation heraf i note 23.

Balance og pengestrøm

Generelt er koncernens balance og pengestrømme påvirket af tilgang fra de tilkøbte virksomheder samt fra

den fortsatte udvikling af kunderelationer i selskabets FurnMaster forretningsenheder.

FurnMasters forretningsmodel påvirker ved opstarten af nye kunderelationer koncernens balance og pengestrømme negativt, da det ofte indgår som en del af modellen at overtage komponentlagre.

Koncernens samlede balancesum udgør 562,3 mio. kr. mod 433,9 mio. kr. pr. 30. september 2018.

Immaterielle aktiver udgør 88,9 mio. kr. pr. 30. september 2019, hvoraf goodwill i forbindelse med erhvervelsen af Screen Solutions Ltd, UAB Baltijos Tekstilė samt Grupo RYL udgør den største andel (47,0 mio. kr.).

Materielle aktiver udgør 146,1 mio. kr. pr. 30. september 2019 mod 48,5 mio. kr. året før. Heraf udgør 79,2 mio. kr. af stigningen, at koncernens domicil-ejendom igen medregnes som fortsættende aktivitet. Herudover kan stigningen primært henføres til tilgang i forbindelse med akquisition (13,2 mio. kr.) samt anskaffelse af tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar i forbindelse med kapacitetsudvidelser i produktionen samt etablering af salgskontorer.

Andre langfristede aktiver udgør 41,0 mio. kr. pr. 30. september 2019 mod 31,4 mio. kr. pr. 30. september 2018 og langfristede aktiver udgør således pr. 30. september 2019 275,9 mio. kr. mod 133,7 mio. kr. samme periode sidste år. Stigningen i andre langfristede aktiver kan primært henføres til de forøgede skatteaktiver som beskrevet i note 19. På baggrund af muligheder for udnyttelse, koncernens forretningsmodeller og markeds potentialer forventes de indregnede fremførselsberettigede underskud at blive udnyttet indenfor 3-5 år og er derfor indregnet fuldt ud.

I 2019 er koncernens netto arbejdskapital forøget fra 135,1 mio. kr. pr. 30. september 2018 til 166,3 mio. kr. pr. 30. september 2019. Netto arbejdskapitalen pr. 30. september 2019 svarer til 23,5% af årsomsætningen mod 22,5% pr. 30. september 2018. Det tilstræbes kontinuerligt at forbedre den forholdsmæssige arbejdskapital.

Koncernens varebeholdninger udgjorde pr. 30. september 2019 135,1 mio. kr. mod 102,2 mio. kr. pr. 30. september 2018 svarende til en stigning på 32%. Tilgodehavender er steget med 19,1% pr. 30. september 2019 til 103,6 mio. kr. (87,0 mio. kr. pr. 30. september 2018). Periodeafgrænsningsposterne udgjorde 7,8 mio. kr. pr. 30. september 2019 og likvide beholdninger steg til 39,8 mio. kr. (28,0 mio. kr.). De kortfristede aktiver udgjorde således 286,3 mio. kr. pr. 30. september 2019 mod 220,7 mio. kr. pr. 30. september 2018.

Koncernens egenkapital udgør 281,2 mio. kr. pr. 30. september 2019 mod 250,0 mio. kr. pr. 30. september 2018. Langfristede forpligtelser udgør 40,0 mio. kr. mod 13,8 mio. kr. pr. 30. september 2018. De kortfristede forpligtelser udgør 241,1 mio. kr. pr. 30. september 2019 mod 143,7

mio. kr. pr. 30. september 2018. De samlede forpligtelser udgør således 281,1 mio. kr. pr. 30. september 2019 mod 157,5 mio. kr. pr. 30. september 2018. Stigningen udgør 78% og henføres primært til stigning i gæld til kreditinstitutter samt ændring i klassificering af ejendomsaktiviteten.

Pengestrømmen fra periodens drift er positiv med 43,8 mio. kr. mod 40,2 mio. kr. i samme periode sidste år. Stigningen kan primært henføres til det øgede driftsresultat før afskrivninger, på trods af øgede pengebindinger på varelagre og tilgodehavender, mod fald i pengebinding på leverandørgæld og anden gæld. Herudover udgjorde koncernens skattebetalinger 16,2 mio. kr. mod 11,5 mio. kr. sidste år.

De samlede nettoinvesteringer i materielle aktiver udgør, 25,2 mio. kr. mod 18,5 mio. kr. i samme periode sidste år.

Koncernen har i december 2018 udbetalt udbytte på 18,0 mio. kr., og der er indregnet udbytte på 19,8 mio. kr. vedr. regnskabsåret 2018/19.

Produktudvikling, forretningsudvikling og innovation

Med udgangspunkt i koncernens idegrundlag er Gabriel en nichevirksomhed, der gennem hele værdikæden fra ide til møbelbruger, udvikler, producerer og sælger møbelstoffer, komponenter, polstrede flader samt beslægtede produkter og services, hvilket stiller store krav til produktudvikling, forretningsudvikling og innovation i hele værdikæden.

Gabriel øger løbende den globale indsats inden for produktudvikling, forretningsudvikling og innovation med henblik på konstant at forbedre koncernens samlede vækstpotentialer. Resultaterne af forretningsudvikling og innovation omfatter bl.a. etablering af driftsselskab i USA og etablering og udvikling af FurnMaster forretningsenhederne.

Gabriels produkt- og procesinnovation fra idé til færdig-polstret produkt har i 2018/19 fortsat været en prioriteret kerneproces. Investeringen i innovation og udvikling udgør 17,7 mio. kr. (mod 15,0 mio. kr. i sidste regnskabsår) svarende til 2,5% af omsætningen. Udvikling af nye produkter og løsninger foregår koordineret og afstemt med koncernens vigtigste kunder. Den koordinerede indsats er med til at øge træfsikkerheden samt introduktionshastigheden for produkter, løsninger og services, der lanceres på markedet.

Produktudvikling og innovation koordineres centralt men finder sted i de tre driftsselskaber og i samtlige strategiske forretningsenheder, som samlet understøtter koncernens kerneproces "produkt- og procesinnovation". De enkelte enheders markedspotentialer identificeres, udvikles og aktiveres samtidig med, at værdien af en fælles koordineret indsats udnyttes og målrettet tilbydes markedets ledende møbelproducenter.

Gabriel har i en årrække målsat lancering af et betragteligt antal nye tekstiler på verdensmarkedet. I 2018/19 blev porteføljen af globalt konkurrencedygtige tekstile produkter

udvidet. Der blev således lanceret 10 nye tekstiler, og 2 eksisterende produkter blev opdateret med henblik på at sikre yderligere vækst. I FurnMaster, Screen Solutions og SampleMaster er der realiseret et større antal nye kunde-relationer, hvoraf en stor del er realiseret efter gennemført udviklingsarbejde.

Forretningsenheden DesignMaster i Aalborg samt udviklingsafdelingen i Beijing gennemfører løbende design-baserede udviklings- og konsulentaktiviteter, der tager afsæt i kunders og slutbrugeres ønsker og behov. Dette sker på baggrund af grundlæggende markedsindsigt og målrettet research, der baserer sig på "time-to-market" inden for 3-18 måneder.

Koncernen arbejder desuden med et antal produkt-innovationsopgaver med "time- to-market" på mere end 18 måneder.

Disse udviklingsprojekter rummer betydelige omend usikre indtjeningspotentialer. Projekterne koncentrerer sig om udvikling af tekniske tekstiler og beslægtede produkter, som primært forventes at finde anvendelse inden for Gabriels eksisterende værdikæde.

Gennem en målrettet formidling af Gabriels innovations- og udviklingsstrategi er der etableret tætte relationer til udvalgte møbelproducenters designere, udviklingsteams og beslutningstagere.

For produktnyheder henvises i øvrigt til www.gabriel.dk, hvor det også er muligt at tilmelde sig Gabriels nyhedsbreve.

Forventninger

Det globale marked for erhvervsmøbler forventes for 2019/20 at være stabilt til let faldende. Nye produkter indenfor alle områder er vel modtaget, og der er generelt godt momentum i koncernens forretningsenheder.

På baggrund af koncernens tilkøb samt fortsat udbyggede og konstant stigende indsats i udviklings- og salgsaktiviteter forventes en omsætningsvækst i niveauet 15-20%.

Det bemærkes at forventningerne er baseret på et stabilt til let faldende marked og at koncernens forventede omsætningsvækst kan påvirkes af udsving i konjunkturerne på koncernens primære markeder.

Produktmixforskydninger og fortsatte etablerings- og tilpasningsomkostninger betyder, at der for regnskabsåret forventes en stigning i resultat før skat på 10-15%.

Ledelsen forventer således for regnskabsåret 2019/20 en vækst i omsætning i niveauet 15-20% og en stigning i resultat før skat i niveauet 10-15%.



Select

Med et sofistikeret og enkelt udtryk og stærke funktionelle egenskaber er Select et attraktivt tekstil med bred appel.

Særlige risici

I Gabriels forretning indgår en række kommercielle og finansielle risici, som er væsentlige, når koncernens fremtid skal vurderes. Ledelsen søger at imødegå og begrænse de risici, som koncernen via egne handlinger kan påvirke. Det er endvidere Gabriels politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle instrumenter. Styringen retter sig således alene mod de risici, der er en direkte følge af koncernens drift, investeringer og finansiering.

Konkurrencesituation

Gabriel er en nichevirksomhed, der primært henvender sig til kunder og brugerområder, hvor der stilles ufravigelige krav til produkttegenskaber, design og dokumenteret kvalitets- og miljøstyring. Gabriel er inden for nicheområdet et globalt velkendt brand. Gabriels aktiviteter er konstant rettet mod at udvikle og befæste en position som den foretrukne leverandør af møbelstoffer og tilhørende komponenter til strategisk udvalgte, internationale erhvervsmøbelproducenter. Det sker gennem en konsekvent udvikling af Blue Ocean-produkter og -ydelser inden for den værdikæde, som Gabriel er en del af. Konkurrenceevnen søges konstant styrket gennem den løbende udvikling af forretningsmodellen, således at Gabriel bedst muligt møder markedernes krav og strukturelle udvikling.

Kunder og markeder

Gabriel retter produkt- og konceptudvikling mod udvalgte topkunder. 89% af omsætningen eksporteres og afsættes hovedsageligt til europæiske lande, men i stigende grad også til oversøiske lande som USA og Kina.

Produkter

Gabriel udnytter sin forretningsmodel og søger risikospredning ved at tilbyde nye produktløsninger i en større del af værdikæden. Det sker gennem udvikling af fremtidens møbelstoffer, -komponenter og ydelser i samarbejde med de strategisk udvalgte storkunder.

Råvarer

For at imødekomme eventuelle udsving i råvarepriser i løbet af året forsøger Gabriel, på baggrund af forventningerne til den fremtidige produktion, at afdække behovet ved kort- eller langsigtede leveranceaftaler med koncernens primære leverandører.

Valutarisici

Koncernen foretager afdækning af valutarisici under hensyntagen til forventede fremtidige betalingsstrømme og forventet fremtidig kursudvikling. Salget til kunder i Europa faktureres som hovedregel i euro eller i kundens valuta.

Valutakursrisici på indtægts siden er således begrænset, da størstedelen faktureres i euro.

Den væsentligste del af virksomhedens indkøb afregnes enten i danske kroner, euro eller US-dollars. For at opnå et mere fordelagtigt renteniveau samt matche indgangen af euro har koncernen optaget realkreditlån samt indgået leasingaftaler i euro. Bankfinansieringen er ligeledes baseret på løbende kreditter i euro eller danske kroner.

Se i øvrigt note 24 for en uddybende beskrivelse af valutarisici.

Renterisici

Koncernens bankgæld er en løbende driftskredit med en variabel rente, mens realkreditlån i Gabriel Ejendomme A/S er optaget som et tilpasningslån i euro med rentetilpasninger hvert femte år. Obligationsbeholdningen består hovedsageligt af obligationer i danske kroner med kort løbetid, således at renten løbende tilpasses til det generelle renteniveau i samfundet. Koncernens finansielle tilgodehavender er kontraktmæssigt baseret på en fast rente i hele låneperioden.

Se i øvrigt note 24 for en uddybende beskrivelse af renterisici.

Kreditrisici

Koncernens politik for kreditrisici medfører, at alle større kunder og andre samarbejdspartnere løbende kreditvurderes. Styring af kreditrisikoen er baseret på interne kreditrammer for kunder. Koncernens samlede tilgodehavender fra salg er fordelt på mange kunder, lande og markeder, som sikrer en god risikospredning.

Finansielt beredskab

Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen. Koncernen har en fortsat uudnyttede kreditramme hos koncernens bankforbindelser og mulighed for udvidelse heraf, hvis det bliver nødvendigt. På den baggrund vurderes koncernen at have tilstrækkelig likviditet til sikring af den løbende finansiering af den fremtidige drift og investeringer.

Forretningssteder

Koncernen udøver blandt andet sin virksomhed i Kina. Udøvelse af virksomhed i Kina indebærer risici, som normalt ikke forefindes på de europæiske og amerikanske markeder. Skattelovgivning m.v. er således karakteriseret af hyppige ændringer, der kan medføre risici. Koncernen forsøger at minimere disse risici ved jævnlig kontakt med samarbejdspartnere samt anvendelse af lokale rådgivere.

Forsikring

Det er Gabriels politik at forsikre mod risici, der kan få væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling. Forsikringspolitikken giver retningslinjer for koncernens forsikringsforhold. Sammen med forsikringsmæglere vurderes koncernens forsikringsmæssige risici årligt. Der

er således blandt andet tegnet forsikring, som omfatter driftstab og produktansvar samt en all-risk dækning på koncernens materielle anlægsaktiver og varelagre i både ind- og udland.

Miljørisici

Gennem miljøcertificering efter ISO 14001, EU Ecolabel miljømærkning, Cradle to Cradle mærkning, Oeko-Tex og kvalitetscertificering efter ISO 9001 sikres, at der ikke opstår væsentlige miljørisici i forbindelse med virksomhedens aktiviteter eller produkter. Gabriels miljøpolitik forebygger uheld og skal sikre, at ingen produkter, som forlader virksomheden, indeholder sundhedsskadelige stoffer.

IT-risici

Koncernen har valgt at outsource driften af virksomhedens it-plattform til eksterne servicepartnere. Dette sikrer en løbende opdatering af sikkerhedssystemer og mindsker risikoen for væsentlige driftsforstyrrelser.

Leverandørrisici

Gabriel anvender i vid udstrækning råvarer, halvfabrikata og færdigvarer, som i særlige tilfælde af leverancesvigt kan indkøbes hos alternative leverandører.

Beredskab

Der arbejdes løbende med at forbedre og informere om de fastlagte beredskabsplaner i henhold til kvalitets- og miljøledelsessystemet. Der gennemføres løbende uddannelsesaktiviteter inden for førstehjælp og brandbekæmpelse, og alle områder har en operationel beredskabsplan i tilfælde af uheld.



Mexico



Litauen

Gabriel fortsætter sin globale ekspansion, og de seneste erhvervelser i virksomhedens globale strategi er tekstilproducenten UAB Baltijos Tekstilė i Litauen og den mexicanske møbelproducent Grupo RYL.



Corporate Governance

Redegørelse for virksomhedsledelse

Nasdaq Copenhagen A/S har vedtaget et sæt anbefalinger om god selskabsledelse (Corporate Governance), som senest er opdateret i november 2017. Anbefalingerne for god selskabsledelse kan rekvireres på Komitéen for god selskabsledelses hjemmeside corporategovernance.dk.

Selskaber skal forholde sig til disse anbefalinger og særligt forklare, hvor deres praksis afviger fra anbefalingerne. Det er ledelsens opfattelse, at Gabriel i al væsentlighed lever op til anbefalingerne for god selskabsledelse, og efter princippet om "følg eller forklar" beror det på selskabets egne forhold, om anbefalingerne følges, eller om det ikke er hensigtsmæssigt eller ønskeligt, hvorefter dette forklares.

Gabriel Holding A/S har udarbejdet den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens §107b for regnskabsåret 2018/19 og offentliggjort denne på koncernens hjemmeside: www.gabriel.dk/en/investor/Corporate-Governance.

Redegørelsen omfatter selskabets arbejde med anbefalinger for god selskabsledelse, en beskrivelse af hovedelementerne i koncernens interne kontrol- og risikostyringssystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen samt en beskrivelse af koncernens øverste ledelsesorganer og disses sammensætning. Redegørelsen omfatter tillige de overordnede konklusioner af bestyrelsens årlige selvevaluering samt en beskrivelse af samtlige ledelsesudvalg herunder møder og årets væsentligste aktiviteter.

For en detaljeret gennemgang af anbefalingernes enkelte punkter og Gabriels efterlevelse af anbefalingerne henvises til koncernens hjemmeside (se linket ovenfor).

Redegørelse for bæredygtighed

Bæredygtighed er en del af Gabriels forretningsstrategi, og i koncernen har ønsket om at agere ansvarligt i forhold til kunder, medarbejdere, forretningsforbindelser og omverdenen altid haft højeste prioritet. I henhold til Årsregnskabslovens § 99a har Gabriel udarbejdet den lovpligtige redegørelse for bæredygtighed for regnskabsåret 2018/19, og redegørelsen kan læses eller downloades på www.gabriel.dk/en/investor/reports/csr-and-environmental-reports.

Gabriel er en global virksomhed med produktion af møbeltekstiler m.v. i flere forskellige lande. Der anvendes underleverandører fra Europa og Kina, ligesom produkterne eksporteres til hele verden. Gabriel har fokus på at udvikle kerneforretningen og møde de strategiske udfordringer på en økonomisk og samfundsansvarlig måde. Arbejdet med bæredygtighed har altid haft ledelsens bevågenhed og indgår som en naturlig del af arbejdet for alle medarbejdere i koncernen.

Bæredygtighed spiller en central rolle for Gabriel, og der tages ansvar for at skabe værdi, som bidrager til en positiv samfundsudvikling. Gabriel tilslutter sig principperne i

FN's Global Compact. Der fokuseres på følgende områder:

- Gabriel udvikler og fremstiller produkter og ydelser under hensyntagen til brugernes sikkerhed og sundhed. Gennem hele produktionsprocessen bestræber vi os på at minimere vores miljø- og klimaaftryk og på at sikre dyrevelfærd.
- Vi sikrer et trygt og godt arbejdsmiljø i hele forsyningskæden og overholder til enhver tid landespecifik lovgivning samt Gabriels egne krav og standarder på området. Kravene omfatter konkrete tekniske specifikationer og forhold, som fremgår af Gabriels Code of Conduct.
- Kontinuerlig kompetence- og jobudvikling prioriteres højt for alle ansatte.
- Gabriel støtter studerende med praktikophold og indgår i uddannelsesprojekter til gavn for både de studerende og for virksomheden.
- Gabriel kommunikerer åbent om bæredygtighed og støtter udbredelsen af bæredygtighed som ledelsesaktivitet.

Redegørelse for kønsbærelig sammensætning af ledelsen

Gabriel går ind for mangfoldighed blandt medarbejderne og herunder, at en tilnærmelsesvis ligelig fordeling af kønnene bidrager positivt til arbejdsmiljøet og styrker koncernens performance og konkurrenceevne.

Gabriel-koncernen har i 2019 revurderet målsætningerne for det underrepræsenterede køn og vil fortsat arbejde på at øge antallet af kvindelige ledere. Det er besluttet at opretholde de specifikke mål for bestyrelse og direktion fremadrettet, således at målet for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen udgør 25% (målet er opfyldt for 2018/19), og målet for direktionen udgør 30% (p.t. udgør det underrepræsenterede køn i direktionen 0%). Målet for mellemledere er 40% (udgør p.t. 32%), men det er fortsat bestyrelsens overordnede politik, at valg af kandidater til ledige jobs besluttet på baggrund af kompetence hos kandidaten, og ikke på baggrund af køn.

Den lovpligtige redegørelse for det underrepræsenterede køn, jf. årsregnskabslovens §99b kan hentes på: www.gabriel.dk/en/investor/Corporate-Governance.

Bestyrelse og direktion vurderer løbende kompetencekravene og for at opfylde målsætningen om flere kvindelige ledere, vil koncernen iværksætte en række initiativer, der kan fremme udviklingen og støtte op om kvindelige ledere. Bestyrelsen og direktionen mener, at et måltal på 30% for direktion og 40% for mellemledere er ambitiøst, men realistisk. Bestyrelse og direktion vil gøre en aktiv indsats for, at der i fremtiden i højere grad end tidligere udpeges kvinder som kandidater til bestyrelses- og direktionsposter.

Personaleomsætningen i Gabriel-koncernen er relativ lav, og der har derfor været en begrænset udskiftning både i den øverste ledelse og blandt de øvrige lederstillinger i koncernen, hvilket naturligt begrænser udviklingen. Koncernen arbejder målrettet på at udvikle karrieremuligheder m.v. for på denne måde at tiltrække flere egnede kvindelige kandidater, ligesom der fokuseres på interne tiltag for at fastholde og udvikle kvindelige talenter.

Vivid

Skab suveræn siddekomfort og et let, luftigt udtryk med net-tekstilet Vivid, der er udviklet og designet specielt til rygge på kontorstole.



Aktionærinformation

Aktiekapital

Gabriel Holding A/S' aktiekapital består af 1.890.000 stk. aktier á 20 kr. Gabriel har én aktiekasse, og ingen aktier er tildelt særlige rettigheder. Alle aktierne er omsætningspapirer og frit omsættelige. Gabriel Holding A/S er noteret på Nasdaq Copenhagen A/S under kortnavn GABR fondskoden DK0060124691. Aktien indgår under indeks Small Cap.

Gabriel tilstræber at opretholde et tilfredsstillende niveau i information for investorer og analytikere for at sikre at aktieprisen ikke er emne for pludselige udsving samt afspejler den forventede udvikling i selskabet.

Følgende aktionærer besidder aktier, som enten er tillagt mindst 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder eller hvis pålydende værdi udgør mindst 5% af aktiekapitalen:

Katt Holding ApS, Højbjerg
Matlau Holding ApS, Skanderborg
Marlin Holding ApS, Malling
Fulden Holding ApS, Beder
GAB Invest ApS, Aalborg
Chr. Augustinus Fabrikker A/S, København
Poul H. Lauritsen Holding ApS, Højbjerg

På selskabets ordinære generalforsamling den 15. december 2015, fik bestyrelsen fortsat sin bemyndigelse til at erhverve egne aktier op til en samlet værdi på i alt 7,7 mio. kr., svarende til 20% af selskabets aktiekapital, til et vederlag, der svarer til den på erhvervelsestidspunktet noterede køberkurs på fondsbørsen med en margin på +/- 10%. Bemyndigelsen er gældende i 5 år fra datoen for generalforsamlingen.

Kursudvikling

Primo 2018/19 var kursen 608 mens kursen pr. 30. september 2019 var 712. Den samlede markedsværdi af selskabets aktier pr. 30. september 2019 udgør 1.346 mio. kr.

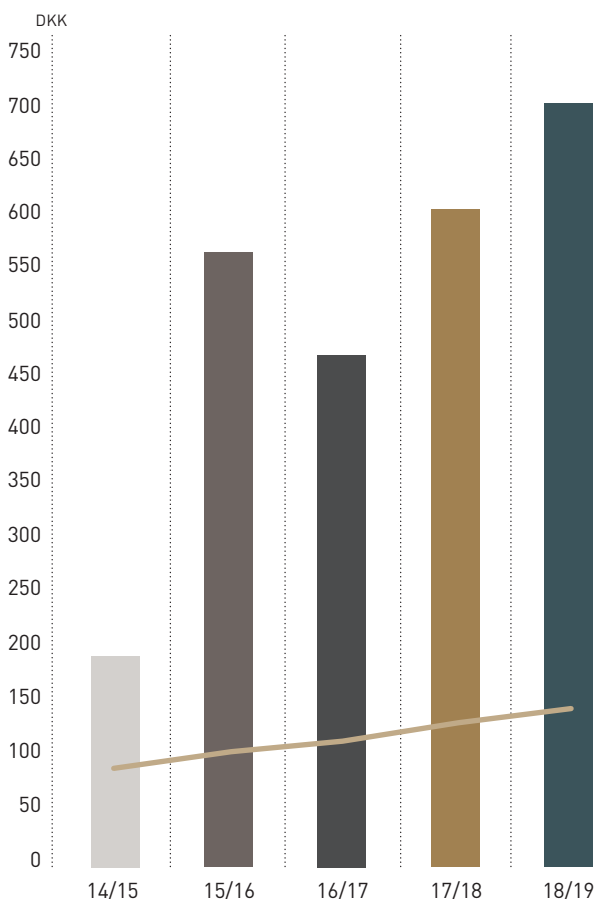
Kapitalstyring

Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen. Gabriels ledelse har altid prioriteret en høj soliditetsgrad for at kunne bevare størst mulig handlefrihed i alle situationer. Soliditeten i koncernen udgør pr. 30. september 2019 50,0%, mod 57,6% samme tidspunkt sidste år. Der er fortsat fokus på løbende at nedbringe arbejdskapitalen i koncernen.

Koncernen tilstræber at give sine aktionærer et løbende afkast af deres investering under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen som grundlag for virksomhedens fremtidige udvikling. Bestyrelsen indstiller, at der for 2018/19 udbetales et udbytte på 10,50 kr. pr. aktie, svarende til et samlet udbytte på 19,8 mio. kr. Udbyttet udgør 7,1% af egenkapitalen og 40,5% af årets resultat efter skat for koncernen.

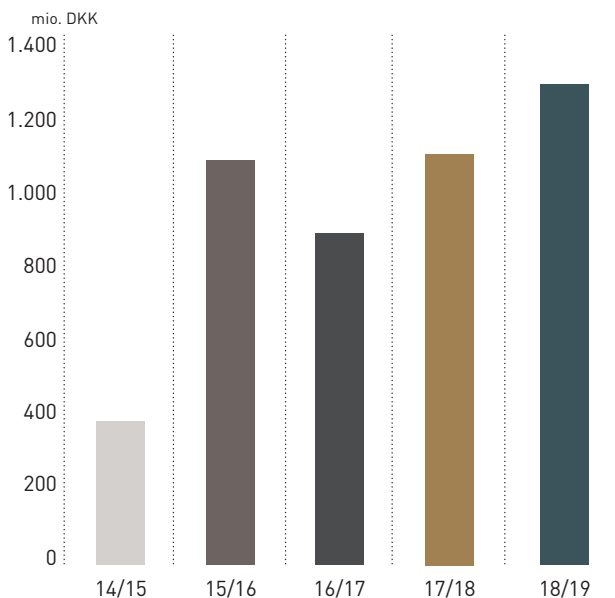
Børskurs og indre værdi

■ Børskurs i kr. pr. aktie.
— Indre værdi i kr. pr. aktie.



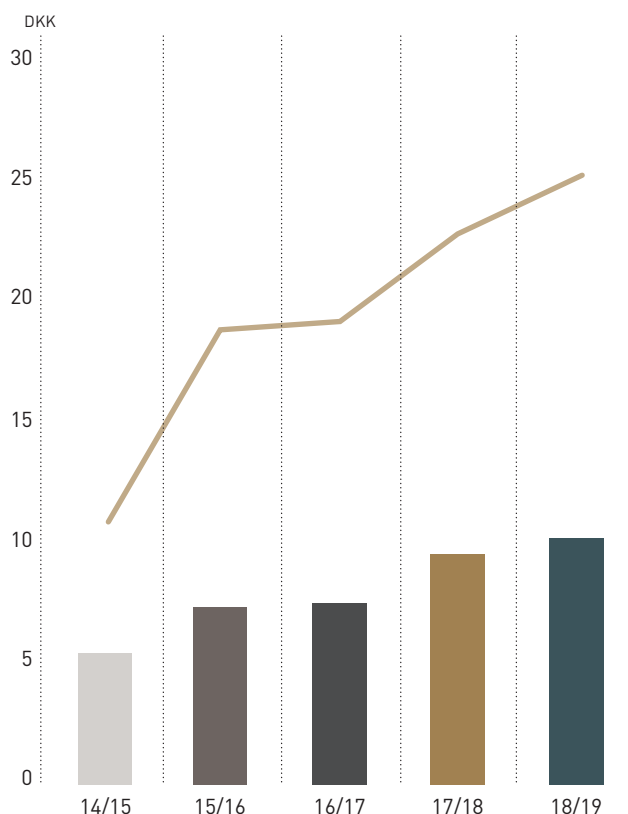
Markedsværdi ultimo året

■ Markedsværdi i mio. kr.



Aktieudbytte og resultat pr. aktie

■ Udbytte pr. aktie i kr.
— Resultat pr. aktie i kr.



På baggrund af disse overvejelser anses det nuværende kapitalberedskab for at være passende i den aktuelle økonomiske situation.

Finanskalender for 2019/20

14.11.2019 Årsrapport 2018/19
12.12.2019 Generalforsamling
18.12.2019 Udbetaling af udbytte
30.01.2020 Kvartalsrapport, 1. kvartal 2019/20
30.04.2020 Halvårsrapport, 1. halvår 2019/20
20.08.2020 Kvartalsrapport, 3. kvartal 2019/20
12.11.2020 Årsrapport 2019/20
10.12.2020 Generalforsamling

Generalforsamling

Generalforsamling afholdes
torsdag den 12. december 2019 kl. 14.00
på selskabets kontor i Aalborg.

Selskabsmeddelelser sendt i regnskabsåret 2018/19

- 15.11.18 Årsrapport 2017/18: "Gabriel Holding A/S realiserer en organisk omsætningsvækst på 21% og en stigning i resultat før skat på 22%."
- 20.11.18 Indkaldelse til ordinær generalforsamling i Gabriel Holding A/S.
- 11.11.18 Indberetning om ledende medarbejders og disses nærtstående transaktioner med Gabriel Holding A/S' aktier.
- 11.11.18 Valg af medarbejderrepræsentant til Gabriel Holding A/S' bestyrelse.
- 13.12.18 Referat fra ordinær generalforsamling i Gabriel Holding A/S.
- 27.12.18 Gabriel A/S har d.d. erhvervet aktiekapitalen i tekstilproducenten UAB Baltijos Tekstilė i Litauen
- 31.01.19 Kvartalsmeddelelse 1. kvartal 2018/19: "Gabriel Holding A/S leverer som forventet i første kvartal en vækst i omsætning på 14%, og en stigning i resultat før skat af fortsættende aktiviteter på 16%."
- 07.02.19 Gabriel Holding A/S stiller salget af datterselskabet Gabriel Ejendomme A/S i bero.
- 28.02.19 Gabriel underskriver letter of intent om erhvervelse af aktiekapitalen i den mexicanske møbelproducent Grupo RYL, S. A. de C. V.
- 15.04.19 Gabriel North America Inc. har d.d. erhvervet aktiekapitalen i den mexicanske møbelproducent Grupo RYL, S. A. de C. V.
- 09.05.19 Halvårsrapport, første halvår 2018/19: "Gabriel Holding A/S realiserer solid omsætningsvækst samt fremgang i resultat før skat og fastholder forventningerne til året."
- 22.08.19 Kvartalsmeddelelse, 3. kvartal 2018/19: "Gabriel Holding A/S realiserer omsætnings- og indtjeningsvækst på 15%."
- 28.08.19 Indberetning af ledende medarbejders og disses nærtstående transaktioner med Gabriel Holding A/S's aktier.
- 25.09.19 Finanskalender for regnskabsåret 2019/20.

Investor Relations

Gabriel Holding A/S tilstræber at opretholde et tilfredsstillende og ensartet informationsniveau for investorer og analytikere, således at aktiekursen udvikler sig stabilt og til enhver tid afspejler den forventede udvikling i selskabet.

Hjemmesiden www.gabriel.dk er interessenternes primære informationskilde, og den opdateres løbende med ny og relevant information om Gabriels profil, aktiviteter, branche og resultater.

Ansvarlig for investor relations:
Anders Hedegaard Petersen, CEO
Tlf.: +45 9630 3100

Selskabsoplysninger

Bestyrelse



Jørgen Kjær Jacobsen
Formand (67 år)
Indtrådt i bestyrelsen i 2010 (A)

Direktørposter
Raskier A/S
Raskier Ejendomme ApS

Eksterne bestyrelsesposter
Roblon A/S (F)
Nordjyske Holding A/S (F)
MEDF Holding A/S (F)
Carpet Invest A/S
Egebjerggaard A/S
BKI Foods A/S
Raskier A/S
Raskier Ejendomme ApS

Erhvervsdrivende fonde
Mads Eg Damgaards
Familiefond (F)
Aalborg Stiftstidendes Fond (F)



Hans Olesen Damgaard
Næstformand (54 år)
Indtrådt i bestyrelsen i 2015 (U)

Eksterne bestyrelsesposter
LIFA A/S
Manini & Co. Holding A/S
Thygesen Textile Solutions A/S
egetæpper A/S (N)
Inspari A/S
Stibo A/S



Søren Brahm Lauritsen
(52 år)
Indtrådt i bestyrelsen i 2010 (A)

Direktørposter
ONE Marketing A/S

Eksterne bestyrelsesposter
ONE Marketing A/S (F)
ONE Prediction A/S (F)
GAB Invest ApS

Direktion



CEO
Anders Hedegaard Petersen
(43 år)
Ansæt i 2004,
CEO siden 2011

Eksterne direktørposter
KAAN ApS

Eksterne bestyrelsesposter
GAB Invest ApS (F)
Vrå Damp Holding A/S (F)
Vrå Dampvaskeri A/S (F)
Dansk Mode & Textil (N)



Pernille Fabricius
Formand for Revisionsudvalget
(53 år)
Indtrådt i bestyrelsen i 2016 (U)

Direktørposter
JohnGuest, London

Eksterne bestyrelsesposter
Netcompany Group A/S (N)
MT Højgaard A/S
MT Højgaard Holding A/S
Royal Greenland A/S



Quinten Xerxes van Dalm
(47 år) medarbejdervalgt
Indtrådt i bestyrelsen i 2010 (A)



Rikke Lyhne Jensen
(31 år) medarbejdervalgt
Indtrådt i bestyrelsen i 2018 (A)



CCO
Claus Møller
(53 år)
Ansæt i 2010

Direktørposter
GAB Invest ApS

Eksterne bestyrelsesposter
Food Solutions ApS (F)
Shopconcept A/S
GAB Invest ApS

A = Afhængigt medlem

U = Uafhængigt medlem

F = Formand

N = Næstformand

Passion

Med sit dynamiske farvespil giver uldtekstilet Passion den klassiske nordiske designtradition et moderne twist.



Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2018/19 for Gabriel Holding A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2019 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2018 - 30. september 2019.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aalborg, den 14. november 2019

Direktion



Anders Hedegaard Petersen
CEO



Claus Møller
CCO

Bestyrelse



Jørgen Kjær Jacobsen
Formand



Hans Olesen Damgaard
Næstformand



Søren Brahm Lauritsen



Pernille Fabricius
Formand for Revisionsudvalget



Quinten van Dalm
Medarbejderrepræsentant



Rikke Lyhne Jensen
Medarbejderrepræsentant



Thrill

Skab et varmt og
harmonisk indemiljø med
skærmvægge beklædt med Thrill.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Gabriel Holding A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2019 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. oktober 2018 - 30. september 2019 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

Det reviderede regnskab

Gabriel Holdings A/S' koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. oktober 2018 - 30. september 2019. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som moderselskabet ("regnskabet"). Regnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark.

Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af regnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Vi erklærer, at der efter vores bedste overbevisning ikke er udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014, og at vi forblev uafhængige i udførelsen af den lovpligtige revision.

Valgt som revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Gabriel Holding A/S den 11. december 2014 for regnskabsåret 2014/15. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 5 år frem til og med regnskabsåret 2018/19.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for regnskabsåret 2018/19. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Indregning og værdiansættelse af UAB Baltijos Tekstilė og Grupo RYL

Gabriel A/S har i december 2018 købt UAB Baltijos Tekstilė (Litauen), og i april 2019 er Grupo RYL, S. A. de C. V. (Mexico) købt via det amerikanske datterselskab for et samlet købsvederlag på 56,7 mio. kr. Købene og den relaterede goodwill og immaterielle aktiver er vurderet væsentlige for koncernregnskabet.

I forbindelse med købet skal de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i de opkøbte virksomheder identificeres og værdiansættes til dagsværdi. I forbindelse med opgørelsen af dagsværdien af de identificerede immaterielle aktiver har ledelsen anlagt en række forudsætninger vedrørende de forventede fremtidige pengestrømme og den anvendte diskonteringsrente. Herudover er der for Grupo RYL foretaget en værdiansættelse af udskudt skatteaktiv relateret til fremførbare skattemæssige underskud.

Henset til den skønsmæssige usikkerhed relateret til værdiansættelsen af aktiverne i overtagelsesbalancen, herunder primært kunderelationer og udskudt skatteaktiv og den relaterede goodwill, har dette været et fokusområde i forbindelse med vores revision.

Vi henviser til note 22 i koncernregnskabet vedrørende indregning og værdiansættelserne af de overtagne virksomheder, note 28 i koncernregnskabet vedrørende regnskabsmæssige skøn og vurderinger og note 30 i koncernregnskabet, hvor koncernens regnskabspraksis for virksomhedssammenslutninger er beskrevet.

Hvordan har vores revision adresseret indregningen og værdiansættelsen af UAB Baltijos Tekstilė og Grupo RYL

I forbindelse med vores revision har vi bl.a. foretaget følgende handlinger:

- Vi har opnået en forståelse af den overtagne virksomheds aktiviteter, herunder via revisionsbesøg, og baseret herpå vurderet om identifikationen af overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser er foretaget i overensstemmelse med kravene i IFRS
- Vi har afstemt indregningen til underliggende dokumentation inkl. købsaftaler, værdiansættelse af immaterielle aktiver og åbningsbalancer for opkøbte virksomheder.
- Vi har gennemgået og vurderet værdiansættelsen af de identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser med særlig fokus på værdiansættelsen af de identificerede immaterielle aktiver og udskudt skatteaktiv. Dette har omfattet en vurdering af, om de anvendte modeller og forudsætninger er rimelige og dokumenteret, herunder om vækstforventninger og indtjening er rimelige i forhold til den historiske udvikling og markedsforventninger og udtrykker relevante risici.
- Vi har gennemgået oplysningerne om indregningen og værdiansættelserne af købene af selskaber i koncernregnskabet og vurderet, hvorvidt oplysningskravene i IFRS er opfyldt.

Værdiansættelse af goodwill og immaterielle aktiver

Goodwill og tilknyttede immaterielle aktiver indregnet i forbindelse med køb af virksomhederne Screen Solutions, UAB Baltijos Tekstilė og Grupo RYL, der udgør 64,8 mio. kr., er vurderet væsentlige for koncernregnskabet.

I forbindelse med udarbejdelsen af nedskrivningstesten for goodwill har ledelsen anlagt en række forudsætninger vedrørende fastlæggelse af pengestrømsgenererende enheder (CGU'er), de forventede fremtidige pengestrømme og de anvendte diskonteringsrenter for de pengestrømsgenererende enheder.

Henset til den skønsmæssige usikkerhed relateret til værdiansættelsen af goodwill og immaterielle aktiver, har dette været et fokusområde i forbindelse med vores revision.

Vi henviser til note 10 i koncernregnskabet, hvori nedskrivningstest af goodwill og tilknyttede immaterielle aktiver er beskrevet, samt note 28 i koncernregnskabet vedrørende regnskabsmæssige skøn og vurderinger og note 30 i koncernregnskabet, hvor koncernens regnskabspraksis for nedskrivningstest er beskrevet.

Hvordan har vores revision adresseret værdiansættelsen af goodwill og immaterielle aktiver

I forbindelse med vores revision har vi bl.a. foretaget følgende handlinger:

- Vi har vurderet koncernens interne kontroller for udarbejdelse af nedskrivningstest inkl. budget og fremskrivninger.
- Vi har kontrolleret, at værdiansættelsesmodellen, der er anvendt til at foretage nedskrivningstest af goodwill, er passende og i overensstemmelse med krav i IAS 36, herunder fastlæggelsen af pengestrømsgenererende enheder og allokering af goodwill.
- Vi har vurderet, om der er indikationer på værdiforringelse af øvrige immaterielle aktiver i form af kunderelationer og produktteknologiske aktiver relateret til opkøbte virksomheder.
- Vi har vurderet, om forudsætningerne, der er anvendt i nedskrivningstesten, er rimelige, herunder særligt udvikling i omsætning og indtjening samt diskonteringsfaktor og nøgleforudsætningernes følsomhed.
- Vi har gennemgået oplysninger koncernregnskabet og vurderet, hvorvidt oplysningskravene i IFRS er opfyldt.

Værdiansættelse af udskudte skatteaktiver

Udskudt skatteaktiv vedrørende koncernselskaberne Gabriel North America, UAB Baltijos Tekstilė og Grupo RYL er vurderet væsentlige for koncernregnskabet, herunder som følge af at selskaberne har realiseret underskud i 2018/19.

Ledelsen har på baggrund af muligheder for anvendelse og forventninger til indtjening i de kommende 5 år vurderet værdien af skatteaktiverne.

Henset til den skønsmæssige usikkerhed relateret til værdiansættelsen af skatteaktiv har dette været et fokusområde i forbindelse med vores revision.

Vi henviser til note 19 i koncernregnskabet, hvori grundlaget for indregning og værdiansættelse af udskudte skatteaktiver er beskrevet, og note 28 i koncernregnskabet hvor regnskabsmæssige skøn og vurderinger er beskrevet og note 30 i koncernregnskabet, hvor koncernens regnskabspraksis for udskudt skat er beskrevet.

Hvordan har vores revision adresseret udskudte skatteaktiver

I forbindelse med vores revision har vi bl.a. foretaget følgende handlinger:

- Vi har vurderet, om forudsætningerne, der er anvendt i ledelsens forventninger til indtjening for selskaberne i de kommende 5 år, er rimelige, og om der foreligger overbevisende dokumentation for, at skatteaktiverne kan udnyttes.
- Herudover har vi gennemgået oplysninger i koncernregnskabet og vurderet, hvorvidt oplysningskravene er opfyldt.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og moderselskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller moderselskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen.

Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og moderselskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens

og moderselskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og moderselskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Aalborg, den 14. november 2019

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR nr. 25 57 81 98


Steffen S. Hansen
Statsaut. revisor
MNE nr. 32737


Kristoffer A. Staun
Statsaut. revisor
MNE nr. 45106



Spin

Nettekstilet Spin er fremstillet af Trevira CS polyester og adskiller sig fra andre nettekstiler med sine helt exceptionelle brandhæmmende egenskaber.

Resultatopgørelse

for året 01.10.2018 - 30.09.2019

Note	tkr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2018/19	*2017/18	2018/19	2017/18
1	Nettoomsætning	708.199	601.106	10.500	9.000
2	Andre driftsindtægter	2.300	2.798	-	-
3	Vareforbrug	-424.451	-363.624	-	-
4	Andre eksterne omkostninger	-89.651	-70.999	-3.770	-1.990
5	Personaleomkostninger	-114.879	-96.436	-11.948	-12.420
2	Andre driftsomkostninger	-426	-49	-97	-
10/11	Af- og nedskrivning af immaterielle og materielle aktiver	-19.192	-17.787	-203	-125
	Resultat af primær drift (EBIT)	61.900	55.009	-5.518	-5.535
13	Andel af resultat efter skat i joint venture	2.339	2.489	-	-
6	Finansielle indtægter	1.654	903	28.530	20.567
7	Finansielle omkostninger	-2.978	-2.306	-35	-2.027
	Resultat før skat	62.915	56.095	22.977	13.005
8	Skat af årets resultat	-13.933	-12.656	940	1.096
	Årets resultat	48.982	43.439	23.917	14.101
9	Resultat pr. aktie (kr.):				
	Resultat pr. aktie (EPS), basis	25,9	23,0		
	Resultat pr. aktie (EPS-D), udvandet	25,9	23,0		

*Sammenligningstal er tilpasset i forbindelse med præsentation af ejendomsaktivitet som fortsættende aktivitet jf. omtale i note 23

Totalindkomstopgørelse

for året 01.10.2018 - 30.09.2019

Note	tkr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2018/19	*2017/18	2018/19	2017/18
	Årets resultat	48.982	43.439	23.917	14.101
	Anden totalindkomst der ikke reklassificeres til resultatopgørelsen:				
	Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	757	-345	-	-
	Skat af anden totalindkomst	-211	-71	-	-
	Anden totalindkomst efter skat	546	-416	-	-
	Totalindkomst i alt	49.528	43.023	23.917	14.101

*Sammenligningstal er tilpasset i forbindelse med præsentation af ejendomsaktivitet som fortsættende aktivitet jf. omtale i note 23

Balance

Aktiver pr. 30.09.2019

Note	tkr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2018/19	*2017/18	2018/19	2017/18
	Langfristede aktiver				
10	Immaterielle aktiver:				
	Goodwill	46.970	27.049	-	-
	Erhvervede produktteknologiske aktiver	5.195	5.910	-	-
	Kunderrelationer	12.603	-	-	-
	Igangværende udviklingsprojekter	7.845	8.017	-	-
	Afsluttede udviklingsprojekter	9.531	6.579	-	-
	Software	6.748	6.170	-	-
		88.892	53.725	-	-
11	Materielle aktiver:				
	Grunde og bygninger	89.474	12.450	-	-
	Indretning af lokaler	11.644	6.476	-	-
	Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar	44.951	29.594	2.218	550
		146.069	48.520	2.218	550
	Andre langfristede aktiver:				
12	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	68.794	37.862
12	Tilgodehavende hos dattervirksomheder	-	-	16.187	14.998
13	Kapitalandele i joint venture	30.165	29.137	-	-
14	Tilgodehavende hos joint venture	-	-	-	-
19	Udsudte skatteaktiver	10.791	2.301	-	-
		40.956	31.438	84.981	52.860
	Langfristede aktiver i alt	275.917	133.683	87.199	53.410
	Kortfristede aktiver				
15	Varebeholdninger	135.101	102.241	-	-
16	Tilgodehavender	103.639	87.032	47.009	37.619
	Periodeafgrænsningsposter	7.830	3.468	16	55
26	Likvide beholdninger	39.775	27.978	610	0
	Kortfristede aktiver i alt	286.345	220.719	47.635	37.674
23	Aktiver bestemt for salg	-	79.467	-	30.932
	Aktiver i alt	562.262	433.869	134.834	122.016

*Sammenligningstal er tilpasset i forbindelse med præsentation af ejendomsaktivitet som fortsættende aktivitet jf. omtale i note 23

Balance

Passiver pr. 30.09.2019

Note	tkr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2018/19	*2017/18	2018/19	2017/18
	Egenkapital				
18	Aktiekapital	37.800	37.800	37.800	37.800
	Reserve for valutakursreguleringer	-1.177	-1.723	-	-
	Overført resultat	224.697	195.560	31.417	27.345
	Foreslået udbytte	19.845	17.955	19.845	17.955
	Egenkapital i alt	281.165	249.592	89.062	83.100
	Forpligtelser				
	Langfristede forpligtelser				
19	Udskudt skat	10.947	5.838	48	21
20	Kreditinstitutter	24.943	6.441	-	-
20	Leasingforpligtelser	4.140	1.540	407	-
	Langfristede forpligtelser i alt	40.030	13.819	455	21
	Kortfristede forpligtelser				
20	Kreditinstitutter	146.557	73.823	-	211
20	Leasingforpligtelser	2.118	2.140	1.421	453
	Gæld til dattervirksomheder	-	-	39.650	32.003
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	46.261	33.609	175	57
	Gæld til joint venture	1.615	1.065	-	-
	Selskabsskat	12.083	10.089	-	-
22, 26	Anden gæld	32.433	22.878	4.071	6.171
	Periodeafgrænsningsposter	-	105	-	-
	Kortfristede forpligtelser i alt	241.067	143.709	45.317	38.895
	Forpligtelser i alt	281.097	157.528	45.772	38.916
23	Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	-	26.749	-	-
	Passiver i alt	562.262	433.869	134.834	122.016

*Sammenligningstal er tilpasset i forbindelse med præsentation af ejendomsaktivitet som fortsættende aktivitet jf. omtale i note 23

Egenkapitalopgørelse

tkr.	KONCERN				
	Aktiekapital	Reserve for valutakursregulering	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
2018/19					
Egenkapital 01.10.18	37.800	-1.723	195.560	17.955	249.592
Totalindkomst for året					
Resultat 2018/19	-	-	29.137	19.845	48.982
Anden totalindkomst					
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	757	-	-	757
Skat af anden totalindkomst	-	-211	-	-	-211
Anden totalindkomst i alt	-	546	-	-	546
Totalindkomst i alt	-	546	29.137	19.845	49.528
Transaktioner med ejere					
Udloddet udbytte	-	-	-	-17.955	-17.955
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	-17.955	-17.955
Egenkapital 30.09.19	37.800	-1.177	224.697	19.845	281.165
2017/18					
Egenkapital 01.10.17	37.800	-1.307	170.076	14.459	221.028
Totalindkomst for året					
Resultat 2017/18	-	-	27.224	17.955	45.179
*Korrektion af afskrivninger på aktiver bestemt for salg			-1.740		-1.740
Anden totalindkomst					
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-345	-	-	-345
Skat af anden totalindkomst	-	-71	-	-	-71
Anden totalindkomst i alt	-	-416	-	-	-416
Totalindkomst i alt	-	-416	25.484	17.955	43.023
Transaktioner med ejere					
Udloddet udbytte	-	-	-	-14.459	-14.459
Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	-14.459	-14.459
Egenkapital 30.09.18	37.800	-1.723	195.560	17.955	249.592

MODERSELSKAB				
tkr.	Aktiekapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
2018/19				
Egenkapital 01.10.18	37.800	27.345	17.955	83.100
Totalindkomst for året				
Resultat 2018/19	-	4.072	19.845	23.917
Totalindkomst i alt	-	4.072	19.845	23.917
Totalindkomst med ejere				
Udloddet udbytte	-	-	-17.955	-17.955
Egenkapital 30.09.19	37.800	31.417	19.845	89.062
2017/18				
Egenkapital 01.10.17	37.800	31.199	14.459	83.458
Totalindkomst for året				
Resultat 2017/18	-	-3.854	17.955	14.101
Totalindkomst i alt	-	-3.854	17.955	14.101
Totalindkomst med ejere				
Udloddet udbytte	-	-	-14.459	-14.459
Egenkapital 30.09.18	37.800	27.345	17.955	83.100

Pengestrømsoppgørelse

Note	tkr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2018/19	*2017/18	2018/19	2017/18
	Pengestrøm fra driftsaktivitet				
	Resultat efter skat	48.982	43.439	23.917	14.101
	Udbytte fra joint venture	1.310	1.467	-	-
	Regulering for ikke-likvide poster:				
	Af- og nedskrivninger	19.192	17.787	203	125
	Gevinst og tab ved afhændelse af langfristede aktiver	-290	129	98	-
	Andel af resultat efter skat i joint venture	-2.339	-2.489	-	-
	Finansielle poster	1.324	1.403	-28.495	-18.540
	Skat af årets resultat	13.933	12.656	-940	-1.096
	Pengestrøm fra primær drift før ændring i arbejdskapital og skat	82.112	74.392	-5.217	-5.410
	Ændring i varebeholdninger	-23.899	-15.368	-	-
	Ændring i tilgodehavender	-6.185	-11.628	6.689	2.633
	Ændring i leverandørgæld og anden gæld	10.917	6.537	-1.987	2.151
	Betalte renter	-2.978	-2.306	-35	-27
	Modtagne renter	93	53	266	259
	Betalt selskabsskat	-16.228	-11.526	-347	-3.349
		43.832	40.154	-631	-3.743
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet				
22	Køb af dattervirksomhed	-46.917	-11.394	-	-
	Tilgang immaterielle aktiver	-10.347	-9.196	-	-
	Køb af materielle aktiver	-25.208	-18.468	-2.411	-
	Salg af materielle aktiver	2.227	988	443	-
	Kapitalindskud dattervirksomhed	-	-	-	-2.000
	Modtaget afdrag hos joint venture	-	174	-	-
		-80.245	-37.896	-1.968	-2.000
21	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet				
	Modtagne udbytter			20.000	20.000
	Fremmedfinansiering:				
	Udvidelse af kreditfacilitet	55.000	7.500	-	-
	Afdrag på gæld til kreditinstitutter	-4.726	-4.595	-209	-127
	Optagelse af leasingforpligtelse	3.390	939	1.584	-
	Aktionærer:				
	Betalt udbytte	-17.955	-14.459	-17.955	-14.459
		35.709	-10.615	3.420	5.414
	Årets ændring i likvide beholdninger	-704	-8.357	821	-329
	Bankgæld/likvide beholdninger, primo	-2.486	5.947	-211	118
	Tilgang ved køb af dattervirksomhed	-3.054	-	-	-
	Kursregulering af bankgæld/likvide beholdninger	425	-76	-	-
	Bankgæld/Likvide beholdninger, ultimo	-5.819	-2.486	610	-211
	Sammensætter sig således:				
	Likvide beholdninger	39.775	27.978	-	-
	Likvide beholdninger fra aktiver bestemt for salg	-	77	-	-
	Træk på kreditfacilitet pengeinstitut	-45.594	-30.541	610	-211
		-5.819	-2.486	610	-211

*Sammenligningstal er tilpasset i forbindelse med præsentation af ejendomsaktivitet som fortsættende aktivitet jf. omtale i note 23

Oversigt over noter

Note

1. Segmentoplysninger
2. Andre driftsindtægter og -omkostninger
3. Vareforbrug
4. Andre eksterne omkostninger
5. Personaleomkostninger
6. Finansielle indtægter
7. Finansielle omkostninger
8. Skat af årets resultat
9. Resultat pr. aktie
10. Immaterielle aktiver
11. Materielle aktiver
12. Kapitalandele i dattervirksomheder
13. Kapitalandele i joint venture
14. Langfristede tilgodehavender hos joint venture
15. Varebeholdninger
16. Tilgodehavender
17. Forsknings- og udviklingsomkostninger
18. Aktiekapital
19. Udskudt skat
20. Kreditinstitutter
21. Leasingforpligtelser
22. Køb af dattervirksomhed
23. Aktiver bestemt for salg og ophørte aktiviteter
24. Finansielle risici og afledte finansielle instrumenter
25. Operationel leasing
26. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser
27. Transaktioner med koncernselskaber, væsentlige aktionærer, bestyrelse og direktion
28. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
29. Begivenheder efter balancedagen
30. Anvendt regnskabspraksis
31. Ny regnskabsregulering

Noter

til regnskabet

1 Segmentoplysninger

Gabriel koncernen har to rapporteringspligtige forretningssegmenter:

Tekstilsegmentet, hvor alle produkter vedrører møbelstoffer og beslægtede tekstilprodukter. Produkterne afsættes til udvalgte internationalt markedsledende producenter og storbrugere af polstermøbler, sæder og polstrede flader. Hovedparten af aktiviteten foregår i Gabriel A/S. Produkterne til de enkelte forretningsområder gennemgår hovedsageligt den samme produktionsproces, og salgsdivisionerne har samme type kundegrupper. Produkterne bliver endvidere distribueret af de samme kanaler.

Kontorudlejningssegmentet, hvor aktiviteten foregår i Gabriel Ejendomme A/S, og hvor der foretages udlejning af kontorlejemål i ejendommen Gabriel Erhvervspark, beliggende i Aalborg.

2018/19 tkr.	KONCERN			
	Tekstil	Kontor- udlejning	Elimi- nering	Koncern i alt
Segmentomsætning i alt	706.025	6.001	-3.827	708.199
Af- og nedskrivninger	-16.332	-2.860	-	-19.192
Resultat af primær drift (EBIT)	63.151	-1.251	-	61.900
Andel af resultat efter skat i joint ventures	2.339	-	-	2.339
Finansielle indtægter	1.952	-	-298	1.654
Finansielle omkostninger	-2.661	-615	298	-2.978
Segmentresultat før skat	64.781	-1.866	-	62.915
Tilgang langfristede aktiver	34.498	1.057	-	35.555
Segmentaktiver	484.548	77.714	-	562.262
Segmentforpligtelser	257.894	54.788	-31.585	281.097
2017/18 tkr.				
Segmentomsætning i alt	598.709	6.225	-3.828	601.106
Af- og nedskrivninger	-15.523	-2.264	-	-17.787
Resultat af primær drift (EBIT)	55.266	-257	-	55.009
Andel af resultat efter skat i joint ventures	2.489	-	-	2.489
Finansielle indtægter	1.198	-	-295	903
Finansielle omkostninger	-1.912	-689	295	-2.306
Segmentresultat før skat	57.041	-946	-	56.095
Tilgang langfristede aktiver	27.040	624	-	27.664
Segmentaktiver	354.401	79.468	-	433.869
Segmentforpligtelser	211.790	54.616	-29.410	236.996

Væsentlige kunder

I koncernen er der én kunde til hvilken omsætningen overstiger 10% af koncernomsætningen, i alt 105,3 mio. kr. (2017/18: 94,1 mio. kr.)

1 Segmentoplysninger

forts.

Geografiske oplysninger

Ved præsentation af oplysninger vedrørende geografiske områder er oplysning om omsætningens fordeling på geografiske segmenter opgjort med udgangspunkt i kundernes geografiske placering.

Omsætningen og langfristede aktiver, undtaget finansielle aktiver mv., er fordelt således på markeder:

		KONCERN			
		Omsætning		Langfristede aktiver	
tkr.		2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
	Danmark, tekstil	72.698	58.638	29.115	25.943
	Danmark, kontorudlejning	2.174	2.397	77.425	-
	Tyskland	153.785	139.948	980	1.605
	Øvrige Europa	340.786	312.664	109.056	69.281
	USA og Mexico	85.364	45.954	17.326	4.343
	Asien	53.392	41.505	1.059	1.073
		708.199	601.106	234.961	102.245

		KONCERN		MODERSELSKAB	
tkr.		2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
2	Andre driftsindtægter				
	Salg af serviceydelser m.v.	146	1.238	-	-
	Gevinst ved salg af langfristede aktiver	1.133	340	-	-
	Øvrige indtægter	1.021	1.220	-	-
		2.300	2.798	-	-
	Andre driftsomkostninger				
	Tab ved salg af langfristede aktiver	-148	-16	-	-
	Øvrige udgifter	-278	-33	-	-
		-426	-49	-	-
3	Vareforbrug				
	Årets vareforbrug	-376.286	-334.704	-	-
	Årets nedskrivning af varebeholdninger	-370	-349	-	-
	Tilbageførsel af nedskrivninger af varebeholdninger	349	551	-	-
	Produktionslønninger m.v.	-48.144	-29.122	-	-
		-424.451	-363.624	-	-
4	Andre eksterne omkostninger				
	I andre eksterne omkostninger indgår honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer med følgende beløb:				
	Lovpligtig revision	-585	-320	-71	-71
	Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	-15	0	0
	Skatterådgivning	-64	0	0	0
	Andre ydelser	-57	-37	-39	-36
		-706	-372	-110	-107

		KONCERN		MODERSELSKAB	
tkr.		2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
5	Personaleomkostninger				
	Lønninger og vederlag m.v.	-150.468	-114.328	-11.009	-11.424
	Pension, bidragsbaseret	-4.505	-4.243	-848	-870
	Andre omkostninger til social sikring	-8.198	-6.535	-35	-47
	Andre lønrelaterede omkostninger	-3.226	-2.701	-56	-79
		-166.397	-127.807	-11.948	-12.420
	Aktiverede lønomkostninger vedr. udviklingsprojekter	3.374	2.249	-	-
	Lønomkostninger overført til vareforbrug	48.144	29.122	-	-
		-114.879	-96.436	-11.948	-12.420
	Vederlag til moderselskabets bestyrelse	-1.125	-1.180	-1.125	-1.180
	Vederlag til moderselskabets direktion	-5.983	-6.899	-5.983	-6.899
	Pensionsbidrag til moderselskabets direktion	-483	-589	-483	-589
	Vederlag til øvrige ledende medarbejdere	-7.281	-6.832	-2.906	-2.821
	Pension til øvrige ledende medarbejdere	-332	-322	-250	-250
	Gennemsnitligt antal medarbejdere	855	517	7	7
6	Finansielle indtægter				
	Udbytte fra dattervirksomhed	-	-	27.295	20.000
	Renteindtægter likvider mv.	93	49	-	-
	Renteindtægt fra dattervirksomhed	-	-	266	259
	Renteindtægt joint venture	-	4	-	-
	Valutakursgevinst netto	1.561	850	969	308
		1.654	903	28.530	20.567
7	Finansielle omkostninger				
	Renteomkostninger m.v.	-2.056	-1.805	-35	-27
	Amortisering af låneomkostninger	-29	-29	-	-
	Nedskrivning af kapitalandel i dattervirksomhed	-	-	-	-2.000
	Øvrige finansielle omkostninger	-893	-472	-	-
		-2.978	-2.306	-35	-2.027

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
tkr.				
8 Skat af årets resultat				
Aktuel skat	-17.808	-14.661	-	-
Sambeskatningsbidrag	-	-	967	1.096
Regulering af udskudt skat	3.875	2.066	-27	-
Regulering vedrørende tidligere år	-	-61	-	-
	-13.933	-12.656	940	1.096
Skat af årets resultat kan forklares således:				
Beregnet skat af resultat før skat, 22%	-13.842	-12.340	-3.450	-2.861
Skatteeffekt af:				
Ikke-skattepligtige indtægter	-	-	-	-
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	-584	-457	-10	-443
Ikke-skattepligtigt udbytte	-	-	4.400	4.400
Andel af resultat efter skat i joint venture	515	548	-	-
Regulering vedrørende udenlandske datterselskaber, hvor skatteprocent afviger fra 22 %	19	-539	-	-
Regulering vedrørende tidligere år	-41	132	-	-
	-13.933	-12.656	940	1.096
Effektiv skatteprocent	22,1%	22,6%	-4,1%	-8,4%
9 Resultat pr. aktie				
Årets resultat efter skat	48.982	43.439		
Gennemsnitligt antal aktier	1.890.000	1.890.000		
Gennemsnitligt antal egne aktier	-	-		
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	1.890.000	1.890.000		
Resultat pr. aktie (EPS), basis	25,9	23,0		
Resultat pr. aktie (EPS-D), udvandet	25,9	23,0		

KONCERN						
tkr.	Goodwill	Erhvervede produkt-teknologiske aktiver	Kunde-relationer	Færdiggjorte interne udviklings-projekter	Interne udviklings-projekter under udførelse	Software
Immaterielle aktiver						
2018/19						
Kostpris 01.10.2018	27.049	7.311	-	20.397	8.017	10.199
Kursregulering	83	23	-	2	-	-11
Tilgang ved akquisition	19.838	-	13.786	-	-	94
Overført	-	-	-	3.703	-3.703	-
Årets tilgang	-	-	-	2.314	5.829	1.514
Årets afgang	-	-	-	-	-2.298	-
Kostpris 30.09.2019	46.970	7.334	13.786	26.416	7.845	11.796
Afskrivninger 01.10.2018	-	1.401	-	13.818	-	4.029
Kursregulering	-	9	4	1	-	-6
Årets afgang	-	-	-	-	-2.298	-
Årets afskrivninger	-	729	1.179	3.066	-	1.025
Årets nedskrivninger	-	-	-	-	2.298	-
Afskrivninger 30.09.2019	-	2.139	1.183	16.885	-	5.048
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2019	46.970	5.195	12.603	9.531	7.845	6.748
2017/18						
Kostpris 01.10.2017	27.167	7.343	-	17.386	10.050	6.585
Kursregulering	-118	-32	-	3	-	4
Tilgang ved akquisition	-	-	-	-	-	-
Overført	-	-	-	2.530	-2.530	-
Årets tilgang	-	-	-	478	4.992	3.610
Årets afgang	-	-	-	-	-4.495	-
Kostpris 30.09.2018	27.049	7.311	-	20.397	8.017	10.199
Afskrivninger 01.10.2017	-	673	-	11.141	-	3.059
Kursregulering	-	1	-	-	-	2
Årets afgang	-	-	-	-	-4.495	-
Årets afskrivninger	-	727	-	2.677	-	968
Årets nedskrivninger	-	-	-	-	4.495	-
Afskrivninger 30.09.2018	-	1.401	-	13.818	-	4.029
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2018	27.049	5.910	-	6.579	8.017	6.170

10
forts.

Immaterielle aktiver

Goodwill

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill på 47,0 mio. kr. er allokeret på de pengestrømsgenerende enheder Screen Solutions (5,4 mio. kr.), FurnMaster (21,7 mio. kr.), UAB Gabriel Textiles (17,7 mio. kr.) og Grupo Ryl (2,1 mio. kr.)

Allokeringen af goodwill til pengestrømsgenerende enheder for UAB Gabriel Textiles og Grupo Ryl er foreløbig, og vil blive afsluttet i 2019/20 på baggrund af analyse vedrørende synergieffekter. Værdiforringelsestest er derfor udarbejdet som stand alone for disse to opkøbte virksomheder. Derved vurderer ledelsen at der reelt er en højere margin end opgjort.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill er testet for værdiforringelse ved brug af tilbagediskonterede cash-flow modeller baseret på en "value in use" forudsætning og bestyrelsesgodkendte budgetter for 2019/20 samt fremskrivning for efterfølgende perioder (i alt fem år). Hertil kommer terminalværdi.

Værdiforringelsestest for de pengestrømsfrembringende enheder sammenligner genindvindingsværdien, svarende til nutidsværdien af forventet fremtidig fri pengestrøm med den regnskabsmæssige værdi af de enkelte pengestrømsfrembringende enheder.

Nøgleforudsætninger er omsætningsvækst, EBIT-margin og diskonteringsfaktor. Forventet omsætningsvækst for alle CGU'er er generelt i overensstemmelse med koncernens realiserede vækst (organisk vækst realiseret med 11% i 2018/19), når der tages hensyn til de enkelte aktiviteters stadie. Tilsvarende er forventede EBIT-procenter også understøttet af realiserede EBIT-procenter for sammenlignelige aktiviteter i koncernen.

De diskonteringsfaktorer (WACC), der anvendes til beregning af nutidsværdien, er efter skat og afspejler den risikofri rente plus specifikke risici i de enkelte geografiske pengestrømsfrembringende enheder. Diskonteringsrente opgjort før skat er ikke væsentlig højere grundet kapitalstruktur forudsat ved opgørelse af WACC.

I terminalperioden er der indregnet en vækst svarende til inflation (1,5 %). Vækstrater i terminalværdien overstiger således ikke den gennemsnitlige langsigtede vækstrate for koncernens produkter/markeder.

Ledelsen har udarbejdet følsomhedsanalyser for nøgleforudsætninger.

Nøgleforudsætninger og følsomheder er opsummeret således for pengestrømsfrembringende enheder:

	KONCERN				
	Diskonterings- faktor (efter skat)	Diskonterings- faktor (før skat)	Gns. årlig vækst omsætning til terminal- periode	Gns. EBIT rate til terminal- periode	Følsomhed omsætning/ EBIT (minimum index)**
Screen Solutions (UK)* (2017/18)	11,1% (10,4%)	11,6% (11,3%)	3,0% (30%)	7% (9%)	92 (75)
FurnMaster (Polen/Litauen)*	10,50%	11,10%	10,00%	10%	70
UAB Baltijos Tekstilė (Litauen)	10,50%	11,10%	10,50%	9%	91
Grupo Ryl (Mexico)	11,70%	12,90%	30,00%	7%	79

* Testet samlet i 2017/18.

** Opgjort følsomhed for omsætning viser den andel af forventet omsætning, som minimum skal realiseres for at der ikke skal ske nedskrivning.

10 Immaterielle aktiver

forts.

Screen Solutions (UK)

CGU omfatter omsætning til kunder på det engelske marked samt royalty og salg af designydelser til FurnMaster-selskaberne. I overensstemmelse med business case sælger og producerer FurnMaster-selskaber Screen Solution produkter til koncernens store møbelkunder. Det engelske selskab modtager en royalty indtægt, som også indgår i test for værdiforringelse for Screen Solutions. Nedskrivningstesten er derfor også følsom i forhold til den forventede omsætningsudvikling i FurnMaster-selskaber og deraf afledte royalty-indtægter.

Ledelsen vurderer der er mulighed for større omsætningsvækst for det engelske marked end forudsat, men har på baggrund af generel usikkerhed relateret til Brexit vurderet en begrænset vækst mest sandsynlig.

Ledelsen ser også muligheder for øget salg af akustik produkter i tillæg til forudsat omsætning.

Via iværksatte tiltag og salgsstrategien forventes selskabet at blive overskudsgivende fra og med 2019/20.

På baggrund af disse forudsætninger er følsomheden for omsætning og EBIT i den høje ende.

FurnMaster (Polen og Litauen)

Omsætningsvæksten forventes drevet af udvidelse af eksisterende samt nye kundeforhold og herunder væsentlig stigning i salg af Screen Solutions produkter. Den væsentlige vækst over seneste år understøtter at en fortsat vækst er realistisk.

Produktionskapaciteten er over de seneste år øget væsentligt i både Polen og Litauen.

Som følge af væsentlig margin vurderes sandsynlige ændringer i nøgleforudsætninger ikke at kunne resultere i nedskrivning.

UAB Gabriel Textiles (Litauen)

BTC har gennem flere år været den primære vævepartner i den europæiske tekstilproduktion, samt varetaget størstedelen af produktionen af de salgsmaterialer, der omsættes via Gabriels forretningsenhed SampleMaster.

Købet af aktierne i det litauiske selskab skete for at understøtte koncernens vækst i både tekstilforretning og SampleMaster, samt for at sikre fortsat høj leveringssikkerhed, kvalitet og konkurrenceevne.

Ledelsen vurderer i overensstemmelse med business case, at opkøbet har en positiv synergieffekt i forhold til Gabriel's tekstil-indtjening. Herudover er del af goodwill relateret til SampleMaster aktivitet, som også forventes at have væsentlig vækst potentiale. På tidspunktet for regnskabsafslæggelse er allokering af goodwill til pengestrømsgenererende enheder ikke afsluttet. Allokeringen vil blive foretaget i 2019/20.

Forudsat vækst er i overensstemmelse med generelt forventet omsætningsvækst i koncernens-tekstilsalg.

Produktionskapaciteten er over de seneste år øget væsentligt og ledelsen vurderer den understøtter forventet vækst.

Samlet set er følsomheden for omsætning og EBIT vurderet som moderat.

Grupo Ryl

Købet af aktiekapitalen i det mexicanske selskab skete for at understøtte koncernens vækst i Nordamerika, herunder for at reducere produktionsomkostninger.

Med udgangspunkt i business case og planlagt overtagelse af produktionsaktivitet fra amerikansk selskab vil selskabets afsætning primært ske til amerikanske kunder via moderselskabet Gabriel North America med en forventet positiv effekt på indtjening i Gabriel North America. Derfor vil ledelsen i 2019/20 foretage en allokering af del af goodwill mellem Grupo Ryl og Gabriel North America. Denne strategi danner grundlag for den forventede væsentlige omsætningsvækst.

Følsomheden for omsætning og EBIT er som følge af væsentlig margin moderat.

10 Immaterielle aktiver

forts.

Udviklingsprojekter

I forbindelse med revurdering af projektporteføljen er et antal projekter blevet lukket, hvilket har medført en samlet nedskrivning på 2.298 tkr. (2017/18: 4.554 tkr.).

Herudover har koncernen gennemført en værdiforringelsestest af de regnskabsmæssige værdier af indregnede udviklingsprojekter. Herunder er projektudviklingsforløbet i form af afholdte udgifter og opnåede resultater vurderet i forhold til de godkendte projekt- og forretningsplaner. For enkelte færdiggjorte udviklingsprojekter opretholdes værdien såfremt salg realiseres som det forventede i de kommende år.

På denne baggrund vurderes det, at genindvindingsværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi. Der er i 2018/19 ikke modtaget offentligt tilskud, men i 2017/18 blev der modtaget 626 tkr. Det pågældende udviklingsprojekter er fuldt afskrevet og afsluttet. Der er ingen uopfyldte betingelser hertil.

	KONCERN			MODER
	Grunde og bygninger	Indretning af lokaler	Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar	Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar
tkr.				
Materielle aktiver				
2018/19				
Kostpris 01.10.2018	13.449	8.859	55.746	852
Korrektion på aktiver bestemt for salg	103.985	-	283	-
Kursregulering	-292	172	543	-
Tilgang ved akquisition	-	1.579	11.602	-
Årets tilgang	1.337	4.791	19.080	2.411
Årets afgang	-	-	-4.625	-852
Kostpris 30.09.2019	118.479	15.401	82.629	2.411
Afskrivninger 01.10.2018	999	2.383	26.152	302
Korrektion på aktiver bestemt for salg	24.830	-	210	-
Kursregulering	-24	34	76	-
Årets afgang	-	-	-2.045	-312
Årets afskrivninger	1.238	1.340	13.285	203
Årets nedskrivninger	1.962	-	-	-
Afskrivninger 30.09.2019	29.005	3.757	37.678	193
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2019	89.474	11.644	44.951	2.218
Heraf finansielt leasede aktiver	-	-	7.320	2.183
I regnskabsmæssig værdi for grunde og bygninger indgår betaling for lejet grund, 1.409 tkr., som afskrives over lejeperiodens løbetid frem til 2089.				
Der er i 2018/19 foretaget revurdering af scrapværdier og levetider på koncernens domicilejendom i Aalborg ved dekomponering af ejendommen. Afskrivninger på domicilejendomme udgør for året 0,9 mio kr. og ville have udgjort 2,2 mio. kr. ved uændret scrapværdi. Årets nedskrivning vedrører projektmateriale udarbejdet i forbindelse med potentiel tilbygning til domicilejendom, herunder at projektet forventes at blive realiseret anderledes end først projekteret.				
2017/18				
Kostpris 01.10.2017	13.080	3.769	46.218	852
Kursregulering	108	-3	103	-
Tilgang ved akquisition	-	-	-	-
Årets tilgang	645	5.093	12.722	-
Årets afgang	-384	-	-3.297	-
Kostpris 30.09.2018	13.449	8.859	55.746	852
Afskrivninger 01.10.2017	686	1.350	21.663	177
Kursregulering	8	-4	27	-
Årets afgang	-	-	-811	-
Årets afskrivninger	305	1.037	5.273	125
Årets nedskrivninger	-	-	-	-
Afskrivninger 30.09.2018	999	2.383	26.152	302
Regnskabsmæssig værdi 30.09.2018	12.450	6.476	29.594	550
Heraf finansielt leasede aktiver.	-	-	4.321	550
I regnskabsmæssig værdi for grunde og bygninger indgår betaling for lejet grund, 1.461 tkr., som afskrives over lejeperiodens løbetid frem til 2089.				

tkr.	MODERSELSKAB	
	2018/19	2017/18
Kapitalandele i dattervirksomheder		
Kostpris 01.10.	75.794	73.794
Aktiver bestemt for salg		-30.932
Kapitalindskud i dattervirksomhed	-	2.000
Kostpris 30.09.	75.794	44.862
Nedskrivninger 01.10.	7.000	5.000
Årets nedskrivninger	0	2.000
Kostpris 30.09.	7.000	7.000
Bogført værdi 30.09	68.794	37.862

Navn og hjemsted	Ejer- andel	Selskabs- kapital tkr.	Egen- kapital tkr.	Årets resultat tkr.	Regnskabs- mæssig værdi tkr.
2018/19					
Gabriel A/S, Aalborg	100%	25.500	195.546	44.319	34.145
ZenXit A/S, Aalborg	100%	1.000	1.354	-691	2.500
Gabriel Ejendomme A/S, Aalborg	100%	1.000	21.423	-1.887	30.932
Gabriel (Tianjin), Kina	100%	1.587	30.586	8.921	1.211
Gabriel North America Inc., USA	100%	7	-15.708	-6.503	6
			233.201	44.159	68.794
2017/18					
Gabriel A/S, Aalborg	100%	25.500	180.404	46.441	34.145
ZenXit A/S, Aalborg	100%	1.000	2.045	-1.343	2.500
Gabriel (Tianjin), Kina	100%	1.547	21.130	7.212	1.211
Gabriel North America Inc., USA	100%	6	-8.251	-3.424	6
			195.328	48.886	37.862

For Gabriel North America Inc. skyldes det realiserede underskud for 2018/19 fortsat opstart af ny aktivitet, herunder aktiviteter i Mexico ved køb af Grupo RYL, S. A. de C. V., og ledelsen har på baggrund heraf, og forventningerne til den fremtidige indtjening, vurderet, at der ikke er indikation på nedskrivningsbehov.

For øvrige kapitalandele er der ikke indikation på nedskrivningsbehov.

Tilgodehavender i dattervirksomheder udgør 16.187 tkr. (14.998 tkr. i 2017/18) vedrørende kapitallån til Gabriel North America Inc. Lånet forventes ikke indfriet indenfor de kommende fem år.

tkr.	KONCERN	
	2018/19	2017/18
Kapitalandele i joint ventures		
Kostpris 01.10.	13.811	13.811
Kostpris 30.09.	13.811	13.811
Reguleringer 01.10	15.326	14.303
Andel af årets resultat	2.273	2.613
Udbetalt udbytte	-1.310	-1.467
Intern avance	123	-66
Værdiregulering ejendom	-58	-57
Årets regulering	1.028	1.023
Reguleringer 30.09	16.354	15.326
Regnskabsmæssig værdi 30.09	30.165	29.137

Koncernen ejer 49,3% af stemmerettighederne i UAB Scandye, Litauen. UAB Scandye ejes sammen med to andre aktionærer. Aktionæroverenskomsten bestemmer, at alle væsentlige beslutninger vedrørende selskabets aktiviteter, skal afgøres ensstemmigt. Dette betyder således, at alle aktionærer har fælles kontrollerende indflydelse. Da alle aktionærer i UAB Scandye har rettighed til en forholdsmæssig andel af nettoaktiverne i selskabet, behandles investeringen som et joint venture.

Finansielle oplysninger for UAB Scandye efter koncernens anvendte regnskabspraksis:

Nettoomsætning	42.776	42.504
Afskrivninger	-4.565	-4.776
Finansielle indtægter	2	4
Finansielle udgifter	-27	-48
Skat af årets resultat	-171	-438
Årets resultat / Totalindkomst	5.477	5.301
Langfristede aktiver	35.932	40.155
Kortfristede aktiver	21.464	8.105
Likvide beholdninger	15.251	6.761
Langfristede forpligtelser	1.032	1.445
Langfristede forpligtelser ekskl. leverandørgæld og anden gæld	1.032	1.445
Kortfristede forpligtelser	5.101	5.994
Kortfristede forpligtelser ekskl. leverandørgæld og anden gæld	414	431
Egenkapital	51.263	48.339
Afstemning af regnskabsmæssig værdi pr. 30. september:		
Koncernens andel af egenkapital	24.819	23.856
Værdiregulering ejendom	805	863
Intern avance	-258	-381
Goodwill	4.799	4.799
Regnskabsmæssig værdi pr. 30.09.	30.165	29.137

Ledelsen har testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill for nedskrivningsbehov. Testen er baseret på budget for 2019/20 samt fremskrivning for årene 2020/21 til 2023/24 ved anvendelse af forventede pengestrømme og med en diskonteringsfaktor efter skat på 10,4%. Testen har ikke givet anledning til nedskrivningsbehov og udviser væsentlig margin. Sandsynlige ændringer i nøgleforudsætninger vurderes derfor ikke at kunne resultere i nedskrivningsbehov.

	tkr.	KONCERN	
		2018/19	2017/18
14	Langfristede tilgodehavende hos joint venture		
	Tilgodehavende 01.10	-	178
	Afgang	-	-178
	Regnskabsmæssig værdi 30.09.	-	-
	Bruttotilgodehavendet kan specificeres således:		
	Forfalder inden 1 år	-	-
	Forfalder 1-5 år	-	-
	Forfalder efter 5 år	-	-
	Ikke indtjent, fremtidig finansieringsindtægt	-	-
	Tilgodehavende i alt	-	-
	Nettotilgodehavendet kan specificeres således:		
	Forfalder inden 1 år	-	-
	Forfalder 1-5 år	-	-
	Forfalder efter 5 år	-	-
	Tilgodehavende i alt	-	-

Tilgodehavendet vedrører finansiel leasing af produktionsudstyr til UAB Scandye. Ved udløb af leasingaftalerne har leasingtager mulighed for at erhverve produktionsudstyret. De leasede aktiver står som sikkerhed for koncernens tilgodehavender.

	tkr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
15	Varebeholdninger				
	Råvarer og hjælpematerialer	89.784	50.141	-	-
	Varer under fremstilling	6.485	8.616	-	-
	Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	38.832	43.484	-	-
		135.101	102.241	-	-

Varer med en bruttoværdi på 9.061 tkr. (2017/18: 9.986 tkr.) er nedskrevet med 3.472 tkr. (2017/18: 3.488 tkr.) til forventet nettorealiseringsværdi.

tkr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
Tilgodehavender				
Tilgodehavender fra salg	89.143	75.620	-	-
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	32.369	24.312
Andre tilgodehavender	14.496	11.413	14.640	13.307
	103.639	87.033	47.009	37.619

Kreditrisici knyttet til de enkelte tilgodehavender afhænger primært af debitorernes hjemsted. Kreditkvaliteten af ikke nedskrevne tilgodehavender vurderes, baseret på koncernens interne kreditvurderingsprocedurer og eksterne vurderinger, at være af høj kvalitet med lav risiko for tab, se i øvrigt note 24 for information om kreditrisici.

Koncernens tilgodehavender fra salg fordeler sig på geografiske områder som følger:

Danmark	7.137	7.156
Europa	50.791	55.700
USA	19.153	7.295
Asien	3.830	4.309
Øvrige lande	8.232	1.160
	89.143	75.620

I koncernens tilgodehavender fra salg pr. 30. september 2019 indgår tilgodehavender på i alt 673 tkr. (2017/18: 780 tkr.), der er nedskrevet med 654 tkr. (2017/18: 710 tkr.). Under andre eksterne omkostninger er der indregnet nettotab på debitorer på 225 tkr. (2017/18: 9 tkr.). Tab på tilgodehavender fra salg skyldes kunders konkurs eller forventninger om en manglende betalingsevne fra kunden.

Hensættelse til nedskrivning vedrørende tilgodehavender fra salg og tabsprocent er specificeret som følger:

	Tabs- procent	Tilgode- havender fra salg	Ned- skrivning	Total
Ikke overforfaldne	0,0%	72.699	-	72.699
Op til 30 dage	0,0%	10.045	-	10.045
Mellem 30 og 60 dage	0,0%	2.674	1	2.673
Over 60 dage	14,9%	4.379	653	3.726
	0,7%	89.797	654	89.143

Der indregnes ikke renteindtægter vedrørende nedskrevne tilgodehavender.

Nedskrivning på koncernens tilgodehavender fra salg fordeler tilgodehavender fra salg i Europa.

	Tabs- procent	Tilgode- havender fra salg	Forventet tab baseret på historiske tabs- procenter
Danmark	0,0%	7.137	-
Europa	1,3%	51.445	654
USA	0,0%	19.153	-
Asien	0,0%	3.830	-
Øvrige lande	0,0%	8.232	-
		89.797	654

Historisk har Gabriel-koncernen ikke oplevet væsentlige tab på tilgodehavender fra salg og der forventes derfor også begrænset tab fremadrettet.

17 Forsknings- og udviklingsomkostninger

Sammenhængen mellem afholdte og omkostningsførte forsknings- og udviklingsomkostninger er:

Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	17.696	15.014
Udviklingsomkostninger indregnet under immaterielle aktiver	-8.143	-5.470
Årets forsknings- og udviklingsomkostninger indregnet i resultatopgørelsen under personale- og andre eksterne omkostninger	9.553	9.544

18 Aktiekapital

	UDSTEDTE AKTIER			
	Antal stk.		Nominel værdi (t.kr.)	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
1. oktober	1.890.000	1.890.000	37.800	37.800
30. september	1.890.000	1.890.000	37.800	37.800

Aktiekapitalen består af 1.890.000 stk. aktier a 20 kr. Ingen aktier har særlige rettigheder og er fuldt indbetalt.

Koncernen eller moderselskabet ejer ingen egne aktier.

Kapitalstyring

Koncernens primære drift genererer fortsat et fornuftigt cash flow, som giver mulighed for at bibeholde et solidt finansielt beredskab. Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen. Gabriels ledelse har altid prioriteret en høj soliditetsgrad for at kunne bevare størst mulig handlefrihed i alle situationer. Soliditeten i koncernen udgør pr. 30. september 2019 50% (pr. 30. september 2018: 58%).

Koncernen har ønsket at give sine aktionærer et løbende afkast af deres investering under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen, som grundlag for virksomhedens fremtidige udvikling. Bestyrelsen indstiller til, at der for regnskabsåret 2018/19 udbetales et udbytte på 10,5 kr. (9,5 kr. i 2017/18) pr. aktie, svarende til et samlet udbytte på 19,8 mio. kr. (17,9 mio. kr. i 2017/18).

På baggrund af disse overvejelser anses det nuværende kapitalberedskab for at være passende i den aktuelle økonomiske situation.

19	tkr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
	Udskudt skat				
	Udskudt skat 01.10	3.537	4.713	21	21
	Korrektion på aktiver bestemt for salg	1.536	335		
	Tilgang ved køb af dattervirksomhed	-865	-	-	-
	Valutakursregulering	-164	33	-	-
	Årets udskudte skat indregnet i resultatopgørelsen	-3.875	-2.066	27	-
	Regulering vedrørende tidligere år	-13	522	-	-
	Udskudt skat 30.09	156	3.537	48	21
	Udskudt skat indregnes således i balancen:				
	Udskudte skatteaktiver	-10.791	-2.301	-	-
	Udskudte skatteforpligtelser	10.947	5.838	48	21
	Udskudt skat 30.09, netto	156	3.537	48	21
	Udskudt skat vedrører:				
	Immaterielle aktiver	7.077	4.285	-	-
	Tekniske anlæg og maskiner m.v.	6.287	3.377	48	21
	Finansielle aktiver	-40	1	-	-
	Kortfristede aktiver	-800	-402	-	-
	Fremførbare skattemæssige underskud	-12.103	-3.391	-	-
	Kortfristede forpligtelser	-265	-333	-	-
	Udskudt skat 30.09, netto	156	3.537	48	21

19
Udskudt skat
forts.

Udskudte skatteaktiver vedrører primært koncernselskaberne Gabriel North America (4,6 mio. kr.), Grupo RYL (4,9 mio. kr.) og Screen Solution Ltd (1,1 mio. kr.). Det samme gælder for fremførselsberettigede underskud.

For alle tre selskaber er der som forventet realiseret underskud i 2018/19, og derfor har ledelsen foretaget en detaljeret vurdering af mulighederne for udnyttelse af skatteaktiverne.

Gabriel North America og Grupo Ryl

Ledelsen har på baggrund af væsentlige kundepotentialer på det Nord- og Sydamerikanske marked, herunder via den opkøbte produktionsfacilitet i Mexico og udarbejdede budgetter/prognoser vurderet, at skatteaktiverne i USA og Mexico med overvejende sandsynlighed kan udnyttes indenfor for de kommende fem år og derfor indregnet værdien fuldt ud.

For Gabriel North America er der udarbejdet budget/prognoser for de kommende fem år. Forventet indtjening understøtter udnyttelse indenfor fem år baseret på en forventet årlig omsætningsvækst for tekstil-omsætning i niveauet 30% samt yderligere indtjening på varer produceret af Grupo Ryl til afsætning til amerikanske kunder. Forventningerne til positiv indtjening understøttes af aktuel positiv indtjening fra tekstil-omsætning til amerikanske kunder, og via yderligere vækst vil dette overskud øges. Herudover er der strategisk planlagt flytning af FurnMaster-produktionsaktivitet til Grupo Ryl, hvilket vil have en positiv effekt på indtjeningen for det amerikanske selskab som følge af omkostningsreduktion og for Grupo Ryl via bedre kapacitetsudnyttelse. Samhandel mellem selskaberne vil i henhold til transfer pricing aftale give begge selskaber en positiv indtjening på salg.

Vedrørende forventet indtjening for Grupo Ryl henvises til note 10 omkring nedskrivningstest af goodwill. Den forventede udvikling understøttes af udvidede og nye kundesamarbejder, herunder fra bedre kapacitetsudnyttelse via planlagt overtagelse af produktionsaktivitet fra Gabriel North America, samt andre iværksatte produktionsoptimeringer.

Realiseret indtjening hidtil i 2019/20 for begge selskaber understøtter herudover den forventede udvikling.

Screen Solutions

Via potentialet for Screen Solutions-produkter forventer ledelsen også fortsat at kunne udnytte skattemæssige underskud i det engelske selskab indenfor fem år.

Vedrørende forventet indtjening henvises til note 10 omkring nedskrivningstest.

Den positive indtjening for det engelske selskab forventes primært drevet af indtægter i forbindelse med FurnMaster-selskabers salg af Screen Solution produkter. Der er i regnskabsåret 2018/19 indgået kundeaftaler, der er med til at understøtte forventet salg. Herudover er der planlagt øget fokus på tekstil-omsætning i England, hvor selskabet vil opnå yderligere indtægter fra lager og logistikaktiviteter. Der er også iværksat sparetiltag.

tkr.	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
Kreditinstitutter				
Gæld til kreditinstitutter vedrører:				
Prioritetsgæld realkredit	21.537	-	-	-
Prioritetsgæld pengeinstitut	6.869	7.223	-	-
Udvidelse af kreditfacilitet (ikke anset for likvid beholdning)	97.500	42.500	-	-
Træk på kreditfacilitet pengeinstitut	45.594	30.541	-	211
Regnskabsmæssig værdi i alt	171.500	80.264	-	211
Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:				
Langfristede forpligtelser	24.943	6.441	-	-
Kortfristede forpligtelser	146.557	73.823	-	211
Regnskabsmæssig værdi i alt	171.500	80.264	-	211
Dagsværdi opgjort til kursværdi (niveau 1)	171.500	80.264	-	211
Prioritetsgælden forfalder således:				
0-1 år	3.870	952		
1-5 år	13.493	3.618		
> 5 år	13.020	3.510		

Koncernen har i regnskabsåret trukket yderligere 55 mio. kr. på kreditfaciliteten. Som følge af den løbende kreditfacilitet forventes det ikke, at den kortfristede gæld til kreditinstitutter indfries i regnskabsåret 2019/20. Koncernen har fortsat uudnyttede kreditrammer.

Prioritetsgæld realkredit er et variabelt forrentet lån i EUR (F5) med årlig rentetilpasning. Renten udgør p.t. 0,7307% p.a. Hovedstolen udgør 5290 t.EUR. Prioritetsgæld pengeinstitut udgøres af to lån. Henholdsvis et variabelt forrentet lån i EUR, hvor renten udgør p.t. 2,4% p.a., og hovedstolen udgør 1.260 t.EUR, samt et fastforrentet lån i EUR hvor renten udgør 3,3%, og hovedstolen udgør 174 t.EUR.

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger. Rentebetalinger er estimeret baseret på de nuværende markedsforhold.

tkr.	KONCERN			
	2018/19		2017/18	
Finansielle leasingforpligtelser				
Finansielle leasingforpligtelser er indregnet således i balancen:				
	Minimums leasing- ydelse	Regnskabs- mæssig værdi	Minimums leasing- ydelse	Regnskabs- mæssig værdi
0-1 år	2.168	2.118	2.177	2.140
1-5 år	4.198	4.140	1.574	1.540
>5 år	-	-	-	-
	6.366	6.258	3.751	3.680
Renteelement	-108	-	-62	-
Nutidsværdi af minimumsleasingydelser	6.258	6.258	3.689	3.680

Leasingforpligtelsen vedrører finansiell billeasing samt produktionsmateriel. Aftalerne har en restløbetid på 1-4 år.

		KONCERN			
tkr.		2018/19			
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet				
		Prioritets- gæld	Kredit- facilitet	Leasing- gæld	Ændring i penge- strømme
1. oktober 2018		7.223	42.500	3.680	
Tilgang ved akquisition		-	-	1.349	
Korrektion på aktiver bestemt for salg		23.748	-	-	
Udvidelse kreditfacilitet		-	55.000		55.000
Afdrag gæld kreditinstitutter		-2.565	-	-2.161	-4.726
Optagelse leasinggæld		-	-	3.390	3.390
30. september 2019		28.406	97.500	6.258	53.664

		KONCERN			
tkr.		2017/18			
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet				
		Prioritets- gæld	Kredit- facilitet	Leasing- gæld	Ændring i penge- strømme
1. oktober 2017		8.016	35.000	4.370	
Udvidelse kreditfacilitet		-	7.500		7.500
Afdrag gæld kreditinstitutter		-793	-	-1.629	-2.422
Optagelse leasinggæld		-	-	939	939
30. september 2018		7.223	42.500	3.680	6.017

Køb af dattervirksomhed**Køb af dattervirksomhed efter balancedagen**

Driftselskabet Gabriel A/S har den 6. november 2019 underskrevet en betinget aktiekøbsaftale med ejeren af den tyske producent af tekstile løsninger, Visiotex GmbH, hvorved 100% af aktiekapitalen overtages, dersom den planlagte due diligence proces gennemføres som forventet. Prisen for aktierne er aftalt til EUR 2,5 mio.

Køb af dattervirksomhed - UAB Baltijos Tekstilė

Gabriel A/S erhvervede den 27. december 2018 100% af aktiekapitalen i den litauiske tekstilproducent UAB Baltijos Tekstilė.

Gabriel og UAB Baltijos Tekstilė (BTC) har samarbejdet siden 1999. I årene herefter, og frem til 2003, blev samarbejdet udviklet og Gabriels væve overført til BTC i forbindelse med outsourcing af produktionen fra Aalborg. BTC har siden været den primære vævepartner i den europæiske produktion samt varetaget størstedelen af produktionen af de salgsmaterialer, der omsættes via Gabriels forretningsenhed SampleMaster.

Købet af aktierne i det litauiske selskab sker for at understøtte koncernens vækst i både tekstilforretning og SampleMaster og for at sikre fortsat høj leveringssikkerhed og konkurrenceevne.

Købsvederlaget udgør EUR 4,0 mio., hvoraf EUR 3,6 mio. er betalt kontant, og den resterende del af købsvederlaget frigøres i december 2019, såfremt der i perioden ikke opstår krav, som kan gøres gældende over for sælger. Der er pr. 30. september 2019 ikke identificeret sådanne krav.

Koncernen har afholdt transaktionsomkostninger forbundet med overtagelsen for 0,5 mio. kr. vedrørende juridiske og finansielle rådgivere m.v. Omkostningerne er indregnet under Andre eksterne omkostninger i resultatopgørelsen for 1. kvartal 2018/19.

For perioden siden overtagelsen den 27. december 2018 til september 2019 (9 måneder) indgik BTC i resultat efter skat med 0,0 mio. kr. (inklusive afskrivning på produktionsmateriel og kunderelationer) og omsætningen med 10,5 mio. kr. Omsætning og årets resultat efter skat opgjort proforma, som om BTC havde været ejet siden 1. oktober 2018, udgør henholdsvis 14,0 mio. kr. i omsætning og 0,0 mio. kr. i resultat efter skat.

tkr.	Indregnet dagsværdi på overtagelsestidspunktet
Immaterielle aktiver	102
Materielle aktiver	6.415
Varebeholdninger	2.326
Tilgodehavender	2.327
Likvide beholdninger	166
Kreditinstitutter	-4.756
Udskudt skat	-
Leverandørgæld	-1.201
Selskabsskat	-
Anden gæld	-1.726
Overtagne nettoaktiver	3.653
Opskrivning produktionsmateriel til dagsværdi	2.614
Kunderelationer	7.617
Skat af ovenstående	-1.535
Goodwill	17.707
Samlet købsvederlag for virksomheden	30.056
Udskudt betinget købsvederlag, deponeret under likvide beholdninger og hensat under anden gæld	-3.006
Kontant købsvederlag, netto	27.050

22 **Køb af dattervirksomhed**

forts.

Det udskudte betingede købsvederlag skal frigøres i december 2019, såfremt der ikke fremkommer krav eller forpligtelser vedrørende tiden forud for overtagelsesdagen. Der forventes ikke sådanne forpligtelser, og der er derfor ikke foretaget hensættelse til at imødegå tab i overtagelsesbalancen.

I forbindelse med overtagelsen er der foretaget identifikation af aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, og disse er indregnet i overtagelsesbalancen til dagsværdi.

Indregnede værdier i åbningsbalancen vedr. øvrige materielle aktiver, herunder anlægsaktiver er gennemgået ift. ekstern værdiansættelse til dagsværdi, og i den forbindelse henføres 2,6 mio. kr. til opskrivning vedrørende produktionsmateriel.

Øvrige immaterielle aktiver, herunder brand, varemærker, kunderelationer, eksisterende kundekontrakter mv., er ligeledes vurderet til dagsværdi, og en værdi på 7,6 mio. kr. henføres til kunderelationer. Dagsværdien for de overtagne kunderelationer opgøres ved tilbagediskontering af forventet indtjening baseret på skønnet levetid. De vurderede immaterielle aktiver indregnes i overtagelsesbalancen og afskrives over den forventede levetid.

Goodwill ved overtagelsen er opgjort til 17,7 mio. kr. Goodwill repræsenterer værdien af selskabets produktprogram, værdien af den eksisterende medarbejderstab, knowhow samt værdien af de forventede synergier fra sammenlægningen med Gabriel-koncernen særligt angående høj leveringssikkerhed og konkurrenceevne.

Køb af dattervirksomhed - Grupo RYL, S.A. de C.V.

Gabriel erhvervede den mexicanske møbelproducent Grupo RYL, S. A. de C. V. (RYL) d. 15. april 2019. Således erhvervede datterselskaberne Gabriel North America Inc. (USA) og Gabriel A/S (Danmark) henholdsvis 99% og 1% af aktiekapitalen i selskabet.

Købsvederlaget udgør USD 0,8 mio., hvoraf USD 0,3 mio. er betalt kontant, og den resterende del af købsvederlaget frigøres i april 2020, såfremt der i perioden ikke opstår krav, som kan gøres gældende over for sælger. Der er pr. 30. september 2019 ikke identificeret sådanne krav.

I tillæg overtages gæld til de tidligere ejere for USD 3 mio.

Købet af aktierne i det mexicanske selskab sker for at understøtte koncernens vækst i koncernens FurnMaster aktiviteter i Nordamerika.

RYL er veletableret som udviklings- og produktionsenhed og agerer som underleverandør til møbelindustrien i USA. Selskabet, der ved overtagelsen beskæftigede ca. 170 ansatte, omsatte for USD 8 mio. i 2018, hvor resultat før skat udgjorde USD -1,2 mio.

Koncernen har afholdt transaktionsomkostninger forbundet med overtagelsen for 0,5 mio. kr. vedrørende juridiske og finansielle rådgivere m.v. Omkostningerne er indregnet under Andre eksterne omkostninger i resultatopgørelsen i 3. kvartal 2018/19.

For perioden siden overtagelsen den 15. april 2019 til september 2019 (fem måneder) indgik Grupo RYL i resultat efter skat med -2,2 mio. kr. (inklusive afskrivning på kunderelationer) og omsætningen med 28,6 mio. kr. Omsætning og årets resultat efter skat opgjort proforma, som om Grupo RYL havde været ejet siden 1. oktober 2018, udgør henholdsvis 11,4 mio. kr. i omsætning og -5,3 mio. kr. i resultat efter skat.

22 Køb af dattervirksomhed

forts.

tkr.	Indregnet dagsværdi på overtagelsestidspunktet
Materielle aktiver	3.915
Varebeholdninger	9.415
Udskudt skat	3.950
Tilgodehavender	8.095
Likvide beholdninger	188
Leverandørgæld	-4.202
Anden gæld	-1.006
Overtagne nettoaktiver	20.355
Kunderelationer	5.989
Skat af ovenstående	-1.797
Goodwill	2.070
Samlet købsvederlag for virksomheden	26.617
Udskudt betinget købsvederlag, deponeret under likvide beholdninger og hensat under anden gæld	-3.342
Kontant købsvederlag, netto	23.275

Det udskudte betingede købsvederlag skal frigøres i april 2020, såfremt der ikke fremkommer krav eller forpligtelser vedrørende tiden forud for overtagelsesdagen. Der forventes ikke sådanne forpligtelser, og der er derfor ikke foretaget hensættelse til imødegåelse af tab i overtagelsesbalancen.

Øvrige immaterielle aktiver, herunder brand, varemærker, kunderelationer, eksisterende kundekontrakter mv. er vurderet til dagsværdi, og en værdi på 6,0 mio. kr. henføres til kunderelationer. Dagsværdien for de overtagne kunderelationer opgøres ved tilbagediskontering af forventet indtjening baseret på skønnet levetid. De vurderede immaterielle aktiver indregnes i overtagelsesbalancen og afskrives over den forventede levetid.

Goodwill ved overtagelsen er opgjort til 2,1 mio. kr. Goodwill repræsenterer værdien af den eksisterende medarbejderstab og knowhow, samt ikke mindst værdien af forventede synergier fra sammenlægningen med Gabriel-koncernen.

Aktiver bestemt for salg

Som en konsekvens af at Gabriels ledelse den 7. februar 2019 valgte at træde tilbage fra Letter of Intent med Pensam med henblik på salg af hele aktiekapitalen i det 100% ejede datterselskab, Gabriel Ejendomme A/S, er salget sat i bero.

I den forbindelse er aktiviteten "kontorudlejning" igen klassificeret som fortsættende aktivitet. Konsekvensen heraf har forårsaget tilpasning af sammenligningstal i driftsresultatet for 2017/18 samt koncernens pengestrømme. Indvirkning på koncernens resultatopgørelse vedrørende 2017/18 er specificeret nedenfor.

tkr.	KONCERN		
	Årsregnskab 2017/18	Ændringer	Tilpasset 2017/18
Nettoomsætning	598.709	2.397	601.106
Andre driftsindtægter	3.725	-927	2.798
Andre eksterne omkostninger	-71.536	537	-70.999
Af- og nedskrivning af immaterielle og materielle aktiver	-15.523	-2.264	-17.787
Resultat af primær drift (EBIT) af fortsættende aktiviteter	55.266	-257	55.009
Finansielle indtægter	1.247	-344	903
Finansielle omkostninger	-1.961	-345	-2.306
Resultat før skat af fortsættende aktiviteter	57.041	-946	56.095
Skat af årets resultat af fortsættende aktiviteter	-12.864	208	-12.656
Årets resultat efter skat af fortsættende aktiviteter	44.177	-738	43.439
Årets resultat af ophørte aktiviteter	1.002	-1.002	-
Årets resultat	45.179	-1.740	43.439

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet for 2017/18 blev der ikke foretaget afskrivninger vedrørende bygninger ejet af Gabriel Ejendomme A/S pga. den daværende klassifikation. Ved ændring til fortsættende aktivitet valgte Gabriels ledelse at tilpasse sammenligningstallene for 2017/18 med fremførte afskrivninger. Afskrivningerne for året 2017/18 er således påvirket med -2.231 tkr., samt er skat af periodens resultat vedrørende udskudt skat påvirket med 491 tkr. i alt -1.740 tkr. Korrektionen er ligeledes præsenteret i egenkapitalopgørelsen.

Aktiver og forpligtelser vedrørende bestemt for salg er i sammenligningstallene sammensat således:

tkr.	*2017/18
Materielle aktiver	79.228
Tilgodehavender	162
Likvide beholdninger	77
Aktiver bestemt for salg i alt	79.467
Udskudt skat	1.543
Kreditinstitutter	23.748
Leverandører af varer og tjenesteydelser	463
Selskabsskat	200
Anden gæld	795
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	26.749

*Sammenligningstal er tilpasset i forbindelse med præsentation af ejendomsaktivitet som fortsættende aktivitet jf. omtale i note 23.

Finansielle risici og finansielle instrumenter

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for en række finansielle risici, herunder markedsrisici (valuta-, rente og råvarerisici), kreditrisici og likviditetsrisici. Det er Gabriels politik at undgå aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring og reduktion af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift, investeringer og finansiering. Koncernen har fastlagt en finanspolitik omfattende valuta-, investerings-, finansierings- samt kreditpolitik i forhold til koncernens finansielle samarbejdspartnere. Politikken omfatter desuden en beskrivelse af godkendte finansielle instrumenter og risikorammer.

Koncernen foretager anledningsvist økonomisk afdækning af valutarisici under hensyntagen til forventede fremtidige betalingsstrømme og forventet fremtidig kursudvikling og vurderer for hver transaktioner, om der er tale om regnskabsmæssig sikring. Salget til kunder i Europa, Amerika og Kina faktureres som hovedregel i kundens valuta, mens der for øvrige lande fortrinsvis afregnes i euro. Valutakursrisici på indtægtssiden er således primært henført til USD og RMB, men da langt størstedelen faktureres i skandinaviske valutaer eller euro, og da der så vidt muligt foretages nettoudligning på omkostningsposter, vurderes risikoen til at være relativt begrænset. Den væsentligste del af koncernens indkøb afregnes i danske kroner, euro eller dollars.

Ledelsen overvåger løbende koncernens risikokoncentration på områder som kunder, geografiske områder, valuta mv. Herudover overvåger ledelsen, om koncernens risici er korreleret, og om koncernens risikokoncentration er ændret.

Med tilkøbet af virksomhed i England, Mexico samt udvidelse af aktiviteter i Nord Amerika er koncernens finansielle risici blevet forøget for så vidt angår valuta i disse lande. Herudover er der ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med 2017/18.

Koncernens kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser fremgår nedenfor:

tkr.	REGNSKABSMÆSSIG VÆRDI	
	2018/19	2017/18
Tilgodehavender	103.639	87.032
Likvide beholdninger	39.775	27.978
Aktiver bestemt for salg	-	239
Finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris	143.414	115.249
Afledte finansielle instrumenter, passiver	-	39
Sikringsinstrumenter, der måles til dagsværdi, indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	-	39
Gæld til kreditinstitutter	171.500	80.264
Finansielle leasingforpligtelser	6.258	3.680
Leverandører af varer og tjenesteydelser	46.261	33.609
Gæld til joint venture	1.615	1.065
Anden gæld	32.433	22.878
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	-	24.211
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	258.067	165.707

Dagsværdien af finansielle aktiver og forpligtelser svarer til de regnskabsmæssige værdier.

Afledte finansielle instrumenter, i form af valutaterminskontrakter indgået til økonomisk sikring af balanceposter og fremtidige transaktioner er indregnet under kortfristede forpligtelser til dagsværdi på 0 tkr. (2017/18: -39 tkr.). Valutaterminskontrakter værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare valutakurser og klassificeres som niveau 2 "andre input" efter dagsværdihierakiet.

24 Finansielle risici og finansielle instrumenter

forts.

Valutarisici

Koncernens valutapositioner pr. 30. september 2019 opgjort i danske kroner:

Valuta (tkr.)	Likvide beholdninger/ Tilgode- havender fra salg	Bankgæld/ leverandør- gæld/ kredit- institutter	Åbne termins- kontrakter
DKK	2.365	-180.920	-
EUR	67.825	-36.806	-
SEK	2.998	-985	-
NOK	163	-9	-
GBP	4.455	-4.115	-
USD	29.414	-315	-
PLN	-	-	-
RMB	20.519	-434	-
MXN	65	-2.042	-
Øvrige	1.115	-8	-
Udland	126.554	-44.714	-

Koncernens valutapositioner pr. 30. september 2018 opgjort i danske kroner:

Valuta (tkr.)	Likvide beholdninger/ Tilgode- havender fra salg	Bankgæld/ leverandør- gæld/ kredit- institutter	Åbne termins- kontrakter
DKK	2.074	-88.188	-1.971
EUR	59.335	-22.204	-
SEK	4.808	-685	-
NOK	188	-26	-
GBP	6.781	-6.748	-
USD	13.484	-311	1.932
PLN	643	-438	-
RMB	15.573	-	-
Øvrige	712	-26	-
Udland	101.524	-30.438	1.932

Nettoposition er opgjort under indregning af fremtidige transaktioner i fremmed valuta, som sikres via ovenstående åbne terminskontrakter.

Koncernen har anvendt valutaterminsforretninger til at afdække koncernens risici relateret til ændringer i pengestrømme som følge af udsving i valutakurser for både balanceposter og fremtidige transaktioner. Udestående valutaterminskontrakter brutto pr. 30. september 2019 på 0 tkr. (2017/18: 1.932 tkr.) kan ikke relateres til specifikke transaktioner og indregnes derfor direkte i resultatopgørelsen, idet kriterierne for regnskabsmæssig sikring ikke opfyldes.

En sandsynlig ændring i valutakurserne pr. 30. september 2019 kan have en effekt på resultat og egenkapital som følge af valutaeksponeringen pr. 30. september 2019. Koncernen har også i regnskabsåret 2018/19 oplevet store udsving på valutakurserne, specielt henført til USD, GBP og RMB, og såfremt denne udvikling fortsætter i det kommende regnskabsår, vil det have følgende effekt for udvalgte væsentlige valutaer (en modsat rettet ændring af valutakursen vil have den modsatrettede effekt på årets resultat før skat og egenkapitalen)

24 Finansielle risici og finansielle instrumenter

forts.

Valutarisiko pr. 30. september 2019

Valuta	Netto-position	Sandsynlig ændring i valutakurs	Effekt på årets resultat før skat	Effekt på egenkapital
USD / DKK	29.099	-5%	-1.455	-1.135
EUR / DKK	31.019	-1%	-310	-242
RMB / DKK	20.085	-5%	-1.004	-753
GBP / DKK	340	-5%	-17	-14

Valutarisiko pr. 30. september 2018

Valuta	Netto-position	Sandsynlig ændring i valutakurs	Effekt på årets resultat før skat	Effekt på egenkapital
USD / DKK	15.105	-5%	-755	-589
EUR / DKK	37.131	-1%	-371	-290
RMB / DKK	15.573	-5%	-779	-584
GBP / DKK	33	-5%	-2	-1

Koncernens valutaeksponering forventes i 2018/19 i alt væsentlighed at være uændret i forhold til 2017/18.

Likviditets- og renterisici

Koncernen har pr. 30. september 2019 netto bankbeholdning på -5,8 mio. kr. (2017/18: -2,5 mio. kr.) samt fortsat uudnyttede kreditrammer. På den baggrund vurderes koncernen at have tilstrækkelig likviditet til sikring af den løbende finansiering af den fremtidige drift og investeringer.

Koncernen har løbende driftskreditter stillet til rådighed. Herudover er der optaget prioritetslån i realkredit- og pengeinstitut. Lånene er optaget i EUR til variabel rente. Finansielle leasingaftaler vedrørende biler og maskiner er lavet i danske kroner med variabel rente samt euro med fast rente. Aftalerne løber i 1-4 år.

Koncernens finansielle tilgodehavender er kontraktmæssigt baseret på en fast rente i hele låneperioden. På den baggrund vurderes et fald eller en stigning i markedsrenten på et procentpoint isoleret set ikke at være af væsentlig betydning for koncernens resultat.

Råvarerisici

Koncernen indgår typisk samarbejdsaftaler med de vigtigste leverandører for at sikre forsyningssikkerheden samt evt. fastlåse priserne. Som det fremgår af note 26 har Gabriel indgået købsaftaler vedrørende råvareleverancer for 2019/20. Koncernen anvender ikke væsentlige råvarer i produktionen, som udsætter koncernen for store prisrisici.

Kreditrisici

Koncernens politik for kreditrisici medfører, at alle større kunder og andre samarbejdspartnere løbende kredittvurderes. Styring af kreditrisikoen er baseret på interne kreditrammer for kunder. Koncernen har som følge af den økonomiske krise haft øget fokus på godkendelsen af kreditrammer for kunderne samt skærpet styringen og overvågningen af kunderne. Koncernens samlede tilgodehavender fra salg er fordelt på mange kunder, lande og markeder, som sikrer en god risikospredning. Baseret på koncernens interne kreditprocedurer vurderes det, at kreditkvaliteten af koncernens tilgodehavender fra salg primært afhænger af debitorernes hjemsted. Debitorer fra Skandinavien og EU vurderes generelt at have en højere kreditværdighed end andre lande.

Kreditrisikoen søges endvidere begrænset gennem en effektiv overvågning og opfølgning samt via kreditforsikring af større udenlandske og indenlandske tilgodehavender eller alternativ sikkerhedsstillelse. Alle væsentlige udenlandske og indenlandske tilgodehavender pr. 30. september 2019 er kreditforsikret. Koncernens tilgodehavender fra salg indgår normalt senest 1-2 måneder efter levering. Historisk har koncernen haft relativt små tab på debitorer, og risikoen for væsentlige tab vurderes samlet set at være begrænset. Der henvises endvidere til note 16.

25 **Operationel leasing**

Koncernen har pr. 30. september 2019 indgået operationelle leasingkontrakter på biler, hvor den samlede minimumsforpligtelse på fremtidige leasingydelser udgør 1.555 tkr. (2017/18: 859 tkr.). Heraf forfalder 676 tkr. (2017/18: 350 tkr.) inden for ét år, mens resten forfalder inden for 1-3 år. Der er i regnskabsåret omkostningsført 672 tkr. mod 300 tkr. i 2017/18.

Koncernen har pr. 30. september 2019 indgået huslejekontrakter vedrørende koncernens salgskontorer og produktionsfaciliteter i forskellige lande. Lejeperioderne udløber senest i 2027 og den samlede minimumsforpligtelse for fremtidige huslejeudgifter andrager 51.952 tkr. (2017/18: 42.197 tkr.). Heraf forfalder 10.108 tkr. (2017/18: 7.352 tkr.) inden for ét år, mens 10.720 tkr. (2017/18: 12.086 tkr.) forfalder efter 5 år.

I datterselskabet Gabriel Ejendomme A/S er der indgået eksterne lejekontrakter med en uopsigelighed på op til 6 år. Samlet leje i uopsigelsesperioden udgør 8.875 tkr. (2017/18: 851 tkr.).

26 **Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser**

MODERSELSKAB

Moderselskabet har over for datterselskabet Gabriel A/S' bankforbindelse afgivet en tilbagetrædelseserklæring på det til enhver tid værende tilgodehavende.

Moderselskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i Gabriel Holding-koncernen. Som administrationsselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte og renter inden for sambeskatningskredsen. Eventuelle senere korrektioner af selskabsskatter og kildeskatter vil kunne medføre, at selskabets hæftelse ændres beløbsmæssigt.

KONCERN

Som et led i koncernens normale drift er der indgået købsaftaler vedrørende råvareleverancer for et beløb på 25.986 tkr. (30. september 2018: 30.001 tkr.) til sikring af den fremtidige råvareforsyning i 2019/20.

Til sikkerhed for prioritetsgæld til realkreditinstitut er der givet pant i grunde og bygninger. Den regnskabsmæssige værdi af grunde og bygninger udgør 77.378 tkr. pr. 30. september 2018 (30. september 2018: 81.386 tkr.), mens prioritetsgæld til realkreditinstitut udgør 21.537 tkr. (30. september 2018: 23.748 tkr.). Til sikkerhed for gæld til pengeinstitut i Polen er der givet pant i grunde og bygninger. Den regnskabsmæssige værdi udgør 12.096 tkr. (30. september 2018: 12.450 tkr.), mens gæld til pengeinstitut udgør 6.869 tkr. (30. september 2018: 7.223 tkr.).

Ud af den samlede likvide beholdning på 39.775 tkr. udgør 6.348 tkr. deponeret beløb vedrørende køb af UAB Baltijos Tekstilė og Grupo RYL S.A. de C.V. Deponeringen er hensat på anden gæld.

Transaktioner med koncernselskaber, væsentlige aktionærer, bestyrelse og direktion

Moderselskabets nærtstående parter omfatter dattervirksomheder og joint ventures samt bestyrelse og direktion i disse selskaber. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvor førnævnte personkreds har betydelig indflydelse. Der er ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse i Gabriel Holding A/S.

Moderselskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i Gabriel Holding-koncernen, hvilket indebærer, at selskabet hæfter for danske selskabsskatter og kildeskatter mv. indenfor sambeskatningskredsen. Se note 26 for yderligere omtale heraf.

tkr.	MODERSELSKAB	
	2018/19	2017/18
Administrationshonorar fra dattervirksomheder	10.500	9.000
Renteindtægter fra dattervirksomheder	266	259
Husleje fra dattervirksomheder	333	-
Udbytte fra dattervirksomheder	27.295	20.000

Transaktioner med dattervirksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Desuden omfatter nærtstående parter et joint venture, hvor Gabriel har fælles bestemmende indflydelse. Samhandel med joint venture virksomheden UAB Scandye har været som følger:

tkr.	KONCERN	
	2018/19	2017/18
Indkøb fra joint venture	38.038	40.782
Rente mv. fra joint venture	-	4

I koncern og moderselskab har der i årets løb ikke, udover vederlag til bestyrelse og direktion, jf. note 5, været gennemført øvrige transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer eller andre nærtstående parter.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser foretager ledelsen skøn over hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen vedrører primært opkøb af dattervirksomheder, værdiansættelse af goodwill samt udskudte skatteaktiver. Herudover er der skøn forbundet med opgørelsen af nedskrivninger til ukurans på varebeholdninger samt værdiforringelsestest af udviklingsprojekter. Desuden var der i 2017/18 skøn forbundet med klassifikationen af ejendommen i Aalborg.

Ved overtagelse af virksomheder skal den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes efter overtagelsesmetoden til dagsværdi. For en stor del af de aktiver og forpligtelser der overtages, findes der ingen effektive markeder, som kan anvendes til at fastsætte en dagsværdi. Dette gælder især for overtagne immaterielle aktiver. De metoder, der typisk anvendes, tager udgangspunkt i nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme ud fra eksempelvis royalty-satser eller andre forventede nettopengestrømme relateret til aktivet. Ledelsen foretager derfor skøn i forbindelse med opgørelse af dagsværdien for de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Afhængig af postens art kan opgørelsen af dagsværdi derfor være behæftet med usikkerhed og muligvis blive genstand for efterfølgende regulering. Dagsværdien af de identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser i forbindelse med købet af UAB Baltijos Tekstilė og Grupo RYL S.A. de C.V. fremgår af note 22.

Ved den årlige nedskrivningstest af goodwill, eller når der er indikation på et nedskrivningsbehov, foretages der skøn over, om de dele af den pengestrømsfrembringende enhed, som goodwill relateres til, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af goodwill og øvrige nettoaktiver i den pågældende del af virksomheden. Skønnet over fremtidige pengestrømme mange år ud i fremtiden vil naturligvis føre til en vis usikkerhed, som afspejles i den valgte diskonteringsrente. Nedskrivningstest er beskrevet i note 10.

Ledelsen har vurderet de indregnede skatteaktiver, baseret på forventning til fremtidig indtjening i de lande som skatteaktiverne vedrører. Herudover foretages der ved nylige tab vurdering af, hvorvidt der er fundet overbevisende grundlag for indregning af de udskudte skatteaktiver. Baseret på budgetter samt fremskrivning heraf er det konkluderet at de indregnede udskudte skatteaktiver kan anvendes inden for en periode på 3-5 år. Der henvises endvidere til note 19.

Den skønsmæssige usikkerhed ved varebeholdninger relaterer sig til nedskrivning til nettorealiseringsværdi. Behovet for nedskrivning anses for uændret og vurderingen baseres fortsat på udviklingen indenfor farve- og produktkombinationer og de dertil knyttede råvarer og hjælpematerialer. Lagerbeholdninger nedskrives efter koncernens nedskrivningspraksis, der omfatter en vurdering af lagerbeholdningernes omsætningshastighed, og mulige tab som følge af ukurans, kvalitetsproblemer og økonomiske konjukturer. Samlet lagernedskrivning pr. 30. september 2019 udgør 3.472 tkr. mod 3.488 tkr. sidste år.

Igangværende udviklingsprojekter testes minimum én gang årligt for nedskrivningsbehov. Udviklingsprojekter er baseret på fremtidige forventninger til mode, farver og design og testen er derfor baseret på fremtidige forventninger til kunde- og markeds efterspørgsel. Innovationsprojekter er projekter etableret med henblik på afdækning af nye produkter indenfor tilstødende forretningsområder. Med udgangspunkt i disse forhold har ledelsen skønnet over de igangværende udviklings- og innovationsprojekters genindvindingsværdi i form af forventede fremtidige nettopengestrømme inklusive færdiggørelsesomkostninger.

Vurdering ved anvendelse af regnskabspraksis

Ledelsen har foretaget følgende vurderinger ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, der har væsentlig betydning for regnskabsaflæggelsen:

I nærværende årsrapport er domicilejendommen i Aalborg igen klassificeret som fortsættende aktivitet, jf. detaljeret beskrivelse i note 23.

29 Begivenheder efter balancedagen

Ud over den betingede købsaftale på Visiotex GmbH jf. note 22 er der ikke indtruffet yderligere begivenheder efter balancedagen af betydning for regnskabsaflæggelsen for 2018/19.

30 Anvendt regnskabspraksis

Gabriel Holding A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Den finansielle del af årsrapporten for perioden 1. oktober 2018 - 30. september 2019 omfatter både koncernregnskab for Gabriel Holding A/S og dets dattervirksomheder (koncernen) samt separat årsregnskab for moderselskabet.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for Gabriel Holding A/S for 2018/19 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Bestyrelse og direktion har den 14. november 2019 behandlet og godkendt årsrapporten for 2018/19 for Gabriel Holding A/S. Årsrapporten forelægges til Gabriel Holding A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 12. december 2019.

Grundlag for udarbejdelse

Koncernregnskabet og årsregnskabet præsenteres i DKK afrundet til nærmeste 1.000 DKK.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstillene, bortset fra tilpasning i forbindelse med præsentation af ejendomsaktivitet som fortsættende aktivitet jf. omtale i note 23. Sammenligningstal for følgende noter er tilpasset: 1, 2, 6, 7 og 8.

For standarder, der implementeres fremadrettet, korrigeres sammenligningstillene ikke.

Implementering af nye standarder og fortolkningsbidrag

Gabriel Holding A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der er trådt i kraft for 2018/19, herunder:

- IFRS 9, Finansielle instrumenter (udgivet 2014, effektive fra 1. januar 2018)
- IFRS 15, Omsætning fra kontrakter med kunder (udgivet 2014, effektiv fra 1. januar 2018)

Implementeringen har ikke påvirket indregning, måling eller præsentation i årsregnskabet for 2018/19 og forventes ikke at påvirke Gabriel-koncernen i fremtidige perioder.

IFRS 9, Finansielle instrumenter

IFRS 9 erstatter IAS 39 for indregning og måling af finansielle instrumenter.

De mest relevante ændringer sammenlignet med nuværende regnskabspraksis, er som følger:

- Ny nedskrivningsmodel baseret på forventet tab på debitorer (expected loss) i stedet for nedskrivning på debitorer ved værdiforringelser (incurred loss)
- Indregning af sikringsinstrumenter er tilpasset virksomhedens metode for styring af risici vedrørende finansielle og ikke-finansielle risici

Implementeringen af IFRS 9's forventede tabsmodel fremfor den tidligere model, hvor der blev nedskrevet ved indikationer på tab, har ikke givet anledning til ændring af koncernen nedskrivning på debitorer.

Den nye metode for indregning af sikringsinstrumenter, har ikke haft nogen påvirkning på koncernregnskabet.

IFRS 15, Omsætning fra kontrakter med kunder

IFRS 15 erstatter tidligere omsætningsstandarder (IAS 11 og IAS 18), og indfører med tilhørende fortolkningsbidrag en ny model for indregning og måling af omsætning vedrørende salgskontrakter med kunder.

Ledelsen har konstateret, at der i forbindelse med implementeringen af IFRS 15, ikke er ændringer til den beløbsmæssige indregnede nettoomsætning. Gabriel Holding A/S koncernen har ingen returneringsforpligtelser og har dermed ikke konstateret nogle øvrige kontraktforpligtelser.

BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Gabriel Holding A/S og dattervirksomheder, hvori Gabriel Holding A/S har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Investor anses for at have kontrol over en anden virksomhed, når investor har bestemmende indflydelse (power) over virksomheden, mulighed for eller ret til at modtage variabelt afkast fra virksomheden og mulighed for at anvende den bestemmende indflydelse til at påvirke størrelsen af afkastet. Efter IFRS 10 indgår i denne vurdering bl.a., at en virksomhed skal konsolideres, når koncernen har de facto-kontrol over virksomheden, selv om flertallet af aktier eller stemmer ikke ejes af koncernen.

På grundlag af ejerandelens absolutte størrelse og de øvrige aktionærers aktiebeholdningers forholdsmæssige andele, herunder stemmer og indbyrdes relationer, anser koncernens ledelse, at koncernens ejerinteresse er tilstrækkelig til at have bestemmende indflydelse på baggrund af de facto-kontrol.

Joint arrangements er aktiviteter eller virksomheder, hvor koncernen gennem samarbejdsaftaler med én eller flere parter har bestemmende indflydelse. Fælles bestemmende indflydelse indebærer, at beslutninger om de relevante aktiviteter kræver enstemmighed blandt de parter, der har fælles bestemmende indflydelse. Joint arrangements klassificeres som joint ventures eller joint operations. Ved joint operations forstås aktiviteter, hvor deltagerne har direkte rettigheder over aktiver og hæfter direkte for forpligtelser, mens der ved joint ventures forstås aktiviteter, hvor deltagerne alene har rettigheder over nettoaktiverne.

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Gabriel Holding A/S samt dattervirksomhederne Gabriel A/S, Gabriel Ejendomme A/S, ZenXit A/S, Gabriel Innovation A/S, Gabriel (Tianjin) International Trading Co. Ltd., UAB Furnmaster, Furnmaster Sp. z o.o., Screen Solutions Ltd., Gabriel GmbH, Gabriel Sweden AB, Gabriel North America Inc., Gabriel Iberica SL, UAB Gabriel Textiles, UAB Gabriel Baltics, UAB SampleMaster og Grupo RYL, S.A. de C.V.. UAB Scandye betragtes som et joint venture og er i årsrapporten indregnet under kapitalandele i joint ventures.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede fortjenester ved transaktioner med joint venture virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester i det omfang, de ikke er udtryk for værdiforringelse.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheder, der ikke ejes 100%, indgår som en del af koncernens resultat henholdsvis egenkapital, men vises særskilt.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i koncernregnskabet frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for ny erhvervede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder, hvor Gabriel Holding A/S koncernen opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor Gabriel Holding A/S faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed.

Omkostninger, der kan henføres til virksomhedssammenslutninger, indregnes direkte i årets resultat ved afholdelsen.

30 Anvendt regnskabspraksis

forts.

Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta. Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet af dattervirksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder i det omfang, dette ikke giver et væsentligt anderledes billede.

Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst i en særskilt reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

Ved indregning i koncernregnskabet af joint venture virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner omregnes

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata og anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatet sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret.

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i fremtidige pengestrømme, indregnes i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner, indtil de sikrede pengestrømme påvirker resultatet. På dette tidspunkt overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra egenkapitalen og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

Salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i omsætningen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Huslejeindtægter periodiseres og indtægtsføres lineært over perioden i henhold til indgåede kontrakter.

Nettoomsætningen måles ekskl. moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget.

Betalingsbetingelserne i koncernens salgsaftaler med kunder afhænger af produktet, leveringsforpligtelsen samt det underliggende kundeforhold. Betalingsbetingelserne vil typisk være 1-2 måneder.

Koncernen har generelt ingen returneringsforpligtelser og alene almindelige garantiforpligtelser ved salg af varer.

Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær art i forhold til virksomhedens hovedformål, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle og materielle aktiver.

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud omfatter tilskud og finansiering af udviklingsprojekter. Offentlige tilskud indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter i takt med, at de tilskudberettigede omkostninger afholdes/afskrives. I balancen indregnes offentlige tilskud under periodeafgrænsningsposter.

Vareforbrug m.v.

Vareforbrug omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning, herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer, hjælpematerialer, handelsvarer og energi m.v.

Herudover indeholder vareforbrug m.v. direkte og indirekte omkostninger til løn og hjælpematerialer i forbindelse med produktion af koncernens produkter.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter hovedsageligt omkostninger vedrørende salgs- og distributions-, vedligeholdelses-, lokale- samt administrationsomkostninger.

Resultat af kapitalandele i joint ventures i koncernregnskabet

I koncernens resultatopgørelse indregnes koncernens andel af joint venture virksomhedens resultat efter skat og efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

30 Anvendt regnskabspraksis

forts.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt nedskrivninger vedrørende, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Udlodning af optjent overskud i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklareres. Hvis der udloddes mere end dattervirksomhedens totalindkomst i perioden, gennemføres nedskrivningstest.

Skat af årets resultat

Gabriel Holding A/S er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

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

BALANCEN

Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under virksomhedssammenslutninger. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag for akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

Erhvervede produktteknologiske aktiver

Erhvervede produktteknologiske aktiver vedrører overtagne patenter, teknologier og varemærker i forbindelse med virksomheds- overtagelse. Aktiver opgøres på overtagelsesdagen til dagsværdien ved tilbagediskontering af sparede royaltymbetalinger ved at eje frem for at identificere den pågældende teknologi (Relief from Royalty method). Erhvervede produktteknologiske aktiver afskrives over en forventet levetid på 10 år.

Udviklingsprojekter

Udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, gager og afskrivninger, der direkte og indirekte kan henføres til udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, og hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som langfristede immaterielle aktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt udviklingsomkostningerne.

Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Aktiverede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsomkostninger lineært over den vurderede økonomiske levetid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 5 år.

30 Anvendt regnskabspraksis

forts.

Materielle aktiver

Grunde og bygninger, tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn samt låneomkostninger fra specifik og generel låntagning, der direkte vedrører opførelsen af det enkelte aktiv.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen til laveste værdi af aktivernes dagsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod eller koncernens alternative lånerente som diskonteringsfaktor.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen. De udskiftede bestanddele ophører med at være indregnet i balancen, og den regnskabsmæssige værdi overføres til resultatopførelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopførelsen ved afholdelsen.

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes/komponenternes forventede brugstid, der udgør:

Bygninger	10-50 år
Indretning af lejede lokaler	Lejemålets løbetid
Tekniske anlæg, driftsmateriel og inventar	3-8 år
Grunde afskrives ikke.	

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Afskrivningsperioden og scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af langfristede materielle aktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopførelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

Nedskrivningstest af langfristede aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation for nedskrivninger. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller nytteværdi. Nyteværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller fra den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er en del af.

En nedskrivning indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger aktivets genindvindingsværdi.

Kapitalandele i joint ventures i koncernregnskabet

Kapitalandele i joint ventures måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i joint ventures måles i balancen til koncernens andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill. Kapitalandele i joint ventures testes for nedskrivningsbehov, når der er indikationer på værdiforringelse.

Anvendt regnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien nedskrives til denne lavere værdi.

Ved udlodning af andre reserver end optjent overskud i dattervirksomheder reducerer udlodningen kostprisen for kapitalandelene, når udlodningen har karakter af tilbagebetaling af moderselskabets investering.

Tilgodehavender hos joint ventures

Tilgodehavender hos joint ventures er leasingkontrakter, hvor ejendomsretten til aktiverne er koncernens, men hvor alle væsentlige risici og vedligeholdelsesforpligtelser kan henføres til joint venture virksomheden. Den finansielle leasing indregnes i balancen til nutidsværdien af de fremtidige ydelser. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivisere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Nedskrivning til imødegåelse af tab foretages efter den simplificerede expected credit loss-model, hvorefter det samlede tab indregnes straks i resultatopgørelsen på samme tidspunkt som tilgodehavendet indregnes i balancen på baggrund af det forventede tab i tilgodehavendets samlede levetid.

Egenkapital

Udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Reserve for valutakursreguleringer

Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til danske kroner.

Betalbar skat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

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 indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Anvendt regnskabspraksis

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

Finansielle forpligtelser

Finansielle forpligtelser indregnes ved lånoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", så forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden. I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter, målt til amortiseret kostpris.

Øvrige forpligtelser måles til nettorealisationssværdi.

Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle.

Den regnskabsmæssige behandling af finansielt leasede aktiver og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittene om materielle aktiver henholdsvis finansielle forpligtelser. Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme for året fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som andel af resultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrøm til investeringsaktivitet

Pengestrømme til investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, opkøb af egne aktier samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Bankgæld/likvide beholdninger

Posten omfatter likvide beholdninger samt bankgæld (kassekredit).

30 Anvendt regnskabspraksis

forts.

SEGMENTER

Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis og følger den interne ledelsesrapportering.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster der kan allokeres til det enkelte segment på et pålideligt grundlag.

Tilgang af langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver.

Præsentation af ophørte aktiviteter

Ophørte aktiviteter udgør en betydelig del af virksomheden, hvis aktiviteter og pengestrømme operationelt og regnskabsmæssigt klart kan udskilles fra den øvrige virksomhed, og hvor enheden enten er afhændet eller er udskilt som bestemt for salg, og salget forventes gennemført inden for ét år i henhold til en formel plan.

Resultatet efter skat af ophørte aktiviteter og værdireguleringer efter skat af tilhørende aktiviteter og forpligter samt gevinst/tab ved salg præsenteres i en særskilt linje i resultatopgørelsen med tilpasning af sammenligningstal.

31 Ny regnskabsregulering

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport foreligger der en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, og som derfor ikke er indarbejdet i årsrapporten. De nye standarder og fortolkningsbidrag implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske.

Bortset fra IFRS 16 vurderes ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag at få betydning for regnskabsaflæggelsen for koncernen og moderselskabet.

IFRS 16 ændrer koncernens regnskabsmæssige behandling af operationelle leasingkontrakter. På nuværende tidspunkt klassificeres leasingkontrakter som enten operationelle eller finansielle. Implementeringen af IFRS 16 medfører, at de operationelle leasingkontrakter, bortset fra aktiver med lav værdi samt leasing-/lejekontrakter med en kontraktperiode under 12 måneder eller mindre, indregnes som et leasingaktiv med en relateret leasinggæld, svarende til den nuværende regnskabsmæssige behandling af finansielle leasingaftaler.

Betaling af leasingydelen, som på nuværende tidspunkt er klassificeret som andre eksterne omkostninger, vil blive opdelt som henholdsvis finansiell omkostning og afdrag af leasinggæld. Leasing aktivet vil blive afskrevet over aftalens løbetid. I løbet af regnskabsåret 2018/19 er der blevet foretaget en detaljeret vurdering af IFRS 16 og effekten af implementeringen får en mindre påvirkning på det konsoliderede årsregnskab.

Pr. 1. oktober 2019 vil balancen blive påvirket med 63,1 mio. kr., baseret på indregning af leasingaktiver og -gældsforpligtelse. Herudover forventes en mindre forbedring af EBIT på 0,8 mio. kr. samtidig med en mindre stigning i finansielle omkostninger.

Implementeringen af IFRS 16 har ikke nogen påvirkning på de faktiske pengestrømme, men præsentationen i pengestrømsopgørelsen ændres på baggrund af leasingbetalingerne som opdeles i henholdsvis renteomkostninger samt afdrag på gældsforpligtelsen. Ændringen vil forbedre pengestrømmene fra driftsaktivitetet, mens pengestrømmene vedrørende finansieringsaktivitet bliver negativt påvirket.

Implementeringen af IFRS 16 er foretaget ved anvendelse af den modificerede retrospektive metode ved fastsættelse af værdien af leasingaktiverne tilsvarende leasinggælden ved overgangen, korrigeret for forudbetalinger. Som konsekvens heraf vil der ikke blive foretaget tilpasning af sammenligningstallene. Desuden forventer vi at anvende undtagelsesreglerne angående udeholdelse af aktiver med lav værdi samt leasing-/lejekontrakter med en kontraktperiode under 12 måneder eller mindre.

Koncernens og moderselskabets udiskonterede operationelle leasingforpligtelser per 30. september 2018 er oplyst i note 25 til koncernregnskabet og årsregnskabet baseret på minimumsleasingbetalinger, jf. IAS 17. Leasingaftaler, der indeholder forlængelsesoptioner, skal efter IFRS 16 indregnes og måles under hensyntagen til disse optioner, hvilket især har betydning for ejendomslejemål, herunder også konsekvensen for den betingede sales-and-lease back aftale jf. note 23, og medfører, at de indregnede forpligtelser efter IFRS 16 væsentligt overstiger de i noterne oplyste beløb efter IAS 17.

Definition af nøgletal

Investeret kapital: Arbejdskapital tillagt materielle og immaterielle anlægsaktiver, eksklusive goodwill, og fratrukket hensatte forpligtelser og øvrige langfristede driftsmæssige forpligtelser.

Arbejdskapital: Omsætningsaktiver minus kortfristede forpligtelser, som er anvendt eller nødvendige for koncernens drift.

Overskudsgrad: Resultat af primær drift (EBIT) i procent af nettoomsætning.

Afkastningsgrad (ROIC): Resultat af primær drift (EBIT) i procent af gennemsnitlig investeret kapital.

Resultat pr. aktie (EPS): Resultat efter skat divideret med det gennemsnitlige antal aktier.

Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D): Resultat efter skat divideret med det gennemsnitlige antal udvandede aktier.

Egenkapitalens forrentning: Resultat efter skat i procent af den gennemsnitlige egenkapital.

Soliditet: Egenkapitalens andel af den samlede aktivmasse.

Indre værdi ultimo: Egenkapitalen i forhold til aktiekapitalen i procent.

Børskurs ultimo: Aktiernes noteringskurs på Nasdaq Copenhagen

Børskurs/indre værdi: Børskursen i forhold til indre værdi.

Price Earnings (PE): Børskursen i forhold til resultat pr. aktie.

Price Cash Flow (PCF): Børskursen i forhold til cash flow pr. aktie (ekskl. egne aktier).

Dividend yield: Udbytte i forhold til børskursen ultimo.

Payout ratio: Udbytte i forhold til resultat efter skat.

Gabriel®

Gabriel Holding A/S

CVR nr. 58 86 87 28

Hjulmagervej 55 · DK-9000 Aalborg

Tlf.: +45 9630 3100 · Fax: +45 9813 2544

E-mail: mail@gabriel.dk · www.gabriel.dk