

JBO Invest Holding ApS

Østerbrogade 148, 1. th., 2100 København Ø
CVR-nr. 21 11 32 39

Årsrapport for 2018

Årsrapporten er godkendt på den
ordinære generalforsamling, d. 12.04.19

Jørgen Balle Olesen
Dirigent

Koncernoplysninger m.v.	3
Koncernoversigt	4
Ledelsespåtegning	5
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	6 - 8
Ledelsesberetning	9 - 12
Resultatopgørelse	13
Balance	14 - 15
Egenkapitalopgørelse	16
Koncernens pengestrømsopgørelse	17
Noter	18 - 34

Selskabet

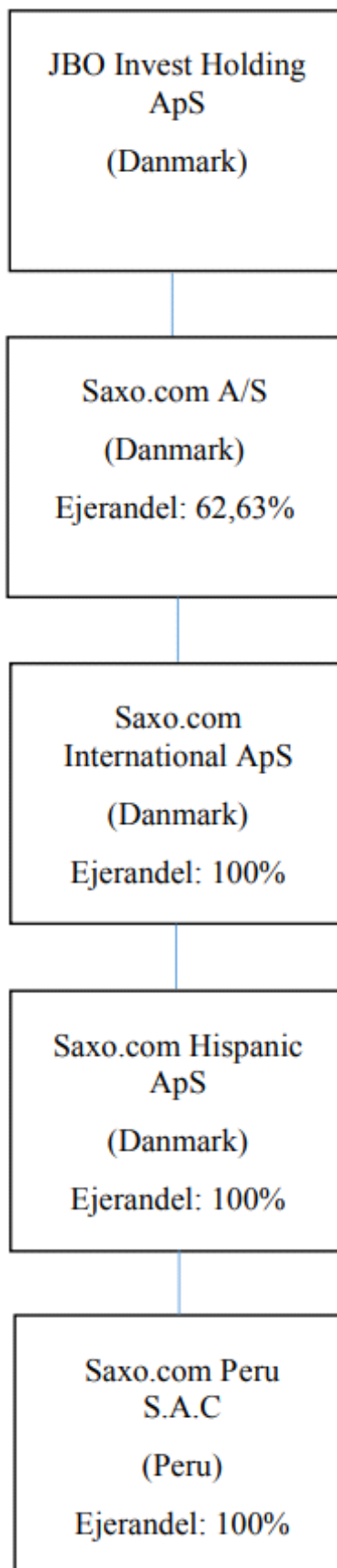
JBO Invest Holding ApS
Østerbrogade 148, 1. th.
2100 København Ø
Hjemsted: København
CVR-nr.: 21 11 32 39
Regnskabsår: 01.01 - 31.12

Direktion

Jørgen Balle Olesen

Revision

Beierholm
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Jeg har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.18 - 31.12.18 for JBO Invest Holding ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er min opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og modervirksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.18 og resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.18 - 31.12.18.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 12. april 2019

Direktionen

Jørgen Balle Olesen

Til kapitalejeren i JBO Invest Holding ApS**Konklusion**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for JBO Invest Holding ApS for regnskabsåret 01.01.18 - 31.12.18, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.18 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for koncernen for regnskabsåret 01.01.18 - 31.12.18 i overensstemmelse med 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 koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen og selskabet 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. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets 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 og selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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 koncernregnskabet og årsregnskabet, 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 selskabets 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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 selskabets 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 koncernregnskabet og årsregnskabet 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 selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet 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 blandt andet 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.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet 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 koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Søborg, den 12. april 2019

Beierholm

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 32 89 54 68

Philip Heick-Poulsen

Statsaut. revisor
MNE-nr. mne34280

KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL**Hovedtal**

Beløb i t.DKK	2018	2017	2016	2015	2014
---------------	------	------	------	------	------

Resultat

Bruttoresultat	26.664	31.763	28.263	17.974	21.433
Resultat før af- og nedskrivninger	1.734	9.693	9.104	-1.496	4.749
Resultat af primær drift	-3.456	4.036	4.904	-4.988	1.596
Finansielle poster i alt	148	-20	-1.807	-1.157	-78
Resultat før skat	-3.308	4.016	3.097	-6.145	1.518
Årets resultat	-2.611	3.041	1.983	-4.805	785

Balance

Samlede aktiver	55.909	61.180	55.245	57.122	65.675
Egenkapital	6.746	13.617	10.577	8.593	14.271
Investeringer i matrielle anlægsaktiver	167	290	119	22	226

Pengestrømme

Nettopengestrømme fra:

Driften	-2.256	9.144	5.709	514	16.940
Investeringer	-3.665	-6.749	-4.364	-9.691	-5.266
Finansiering	-1.747	0	0	-874	-4.174
Årets pengestrømme	-7.668	2.395	1.345	-10.051	7.500

Nøgletal

	2018	2017	2016	2015	2014
--	------	------	------	------	------

Rentabilitet

Egenkapitalens forrentning	-26%	25,0%	20,7%	-42,0%	4,9%
----------------------------	------	-------	-------	--------	------

Soliditet

Egenkapitalandel	12%	22,3%	19,1%	15,0%	21,7%
------------------	-----	-------	-------	-------	-------

Nøgletal - fortsat -

	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Øvrige</i>					
Antal medarbejdere (gns.)	49	49	46	44	42

Definitioner af nøgletal

Egenkapitalens forrentning:	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalandel:	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

Væsentligste aktiviteter

Koncernens aktiviteter består i at drive virksomhed i forbindelse med skabelse, distribution og konsumering af print-bøger samt digitale produkter i form af e-bøger, lydbøger og digitale kurser.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Resultatopgørelsen for tiden 01.01.18 - 31.12.18 udviser et resultat på DKK -2.610.735 mod DKK 3.040.810 for tiden 01.01.17 - 31.12.17. Balancen viser en egenkapital på DKK 6.745.655.

Den samlede udvikling i koncernens resultat anses ikke for tilfredsstillende, men acceptabelt set ift. de tiltag, der er foretaget for at påbegynde opbygningen af en abonnementsforretning i 2018.

Forventet udvikling

Koncernen forventer i 2019, at øge markedsandelen i det danske marked og generere vækst både omsætningen og indtjening. Den igangsatte omlægning mod en større andel af omsætningen via abonnement forventes accelereret. Endelig fortsætter initiativerne, der skal muliggøre en yderligere internationalisering.

Videnressourcer

Det er koncernens ambition at være markedsleder og på forkant med den teknologiske udvikling, hvilket betyder, at selskabets er præget af et vidensmiljø i hastig forandring. Selskabet har derfor udbygget kompetencerne inden for de relevante områder med fokus på nye kompetencer inden for it og data.

Særlige risici

Koncernen stilles over for både interne og eksterne risici. Nedenfor er de væsentligste kedte risici beskrevet.

Markedsmæssige risici:

Hovedparten af koncernens forretning består af salg af trykte bøger på det danske marked. Saxo's position på det fysiske marked kan blive udfordret af stærke internationale spillere. Den største markedsmæssige risiko knytter sig dog især til den digitale udvikling, hvor udviklingen går hurtigt, og hvor der løbende skabes nye forretningsmodeller. Koncernen håndterer disse risici primært gennem marketingaktiviteter og et højt innovationsniveau både inden for selskabets traditionelle og nye forretningsområder.

Driftsmæssige risici:

Koncernens væsentligste driftsrisici vedrører det logistiske setup for fysiske bøger, idet koncernen er

afhængig af relativt få logistik- og distributionspartnere. Risici forbundet hermed er dels positivt påvirket af en stigende digitalisering og dels gennem tiltag, der sikrer en direkte sourcing af varer fra leverandører til slutkunder.

Der er knyttet en driftsmæssig risiko til Saxo.com sitet. Koncernen arbejder løbende på at sikre høj opetid, sikring mod fraud/udefra kommende angreb og misbrug gennem samarbejde med eksterne eksperter og udbygning af interne kontrolsystemer.

Finansielle risici:

Koncernen har ingen signifikante finansielle risici.

Eksternt miljø

Koncernen arbejder miljøbevidst og løbende på at reducere miljøpåvirkningen fra selskabets drift.

Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Koncernen har i fortsættelse af tidligere år i 2018 afholdt udviklingsomkostninger i hele værdikæden, som skal sikre, at Saxo fortsat har en ledende rolle på det danske marked og kan ekspandere til internationale markeder.

Efterfølgende begivenheder

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet betydningsfulde hændelser.

Note	Koncern		Modervirksomhed		
	2018 DKK	2017 DKK	2018 DKK	2017 DKK	
	26.663.744	31.762.816	-35.231	-35.023	
	Bruttoresultat				
1	Personaleomkostninger	-24.929.993	-22.069.336	0	0
	Resultat før af- og nedskrivninger	1.733.751	9.693.480	-35.231	-35.023
2	Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	-5.189.985	-5.657.253	0	0
	Resultat før finansielle poster	-3.456.234	4.036.227	-35.231	-35.023
	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	-1.648.078	1.927.904
	Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	0	0
3	Andre finansielle indtægter	488.542	184.081	56	78
	Andre finansielle omkostninger	-340.575	-204.123	-13.476	-12.688
	Resultat før skat	-3.308.267	4.016.185	-1.696.729	1.880.271
4	Skat af årets resultat	697.532	-975.375	0	10.280
	Årets resultat	-2.610.735	3.040.810	-1.696.729	1.890.551

Forslag til resultatdisponering

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	-1.648.078	675.304
Forslag til udbytte for regnskabsåret	0	1.000.000	0	1.000.000
Minoritetsinteressernes andel af årets resultat	-914.006	1.150.259	0	0
Overført resultat	-1.696.729	890.551	-48.651	215.247
I alt	-2.610.735	3.040.810	-1.696.729	1.890.551

AKTIVER		Koncern		Modervirksomhed	
		31.12.18 DKK	31.12.17 DKK	31.12.18 DKK	31.12.17 DKK
Note					
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	8.697.539	12.046.427	0	0
	Goodwill	1.653.612	3.218.255	0	0
6	Immaterielle anlægsaktiver i alt	10.351.151	15.264.682	0	0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	335.060	434.582	0	0
7	Materielle anlægsaktiver i alt	335.060	434.582	0	0
8	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	5.657.121	8.557.799
8	Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	0	0
8	Andre værdipapirer og kapitalandele	1.347.293	326.009	0	0
9	Andre tilgodehavender	1.307.034	763.575	0	0
	Finansielle anlægsaktiver i alt	2.654.327	1.089.584	5.657.121	8.557.799
	Anlægsaktiver i alt	13.340.538	16.788.848	5.657.121	8.557.799
	Fremstillede varer og handelsvarer	9.116.423	6.020.517	0	0
	Varebeholdninger i alt	9.116.423	6.020.517	0	0
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	10.554.120	9.885.831	0	0
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	200.536	0
	Udskudt skatteaktiv	0	0	0	0
	Tilgodehavende selskabsskat	691.804	8.129	82.000	175.412
	Andre tilgodehavender	1.981.202	1.036.174	3.125	0
10	Periodeafgrænsningsposter	1.771.594	1.317.786	0	0
	Tilgodehavender i alt	14.998.720	12.247.920	285.661	175.412
	Andre værdipapirer og kapitalandele	4.116	4.116	4.116	4.116
	Værdipapirer og kapitalandele i alt	4.116	4.116	4.116	4.116
	Likvide beholdninger	18.448.934	26.118.272	2.242	2.463
	Omsætningsaktiver i alt	42.568.193	44.390.825	292.019	181.991
	Aktiver i alt	55.908.731	61.179.673	5.949.140	8.739.790

		Koncern		Modervirksomhed	
		31.12.18 DKK	31.12.17 DKK	31.12.18 DKK	31.12.17 DKK
PASSIVER					
Note					
11	Selskabskapital	125.000	125.000	125.000	125.000
	Reserve for opskrivninger	0	0	4.461.757	6.109.835
	Overført resultat	5.543.489	7.240.218	1.081.732	1.130.383
	Forslag til udbytte for regnskabsåret	0	1.000.000	0	1.000.000
	Egenkapital tilhørende moderselskabets kapitalejere	5.668.489	8.365.218	5.668.489	8.365.218
	Minoritetsinteresser	1.077.166	5.252.113	0	0
	Egenkapital i alt	6.745.655	13.617.331	5.668.489	8.365.218
	Hensættelser til udskudt skat	1.476.662	1.612.974	0	0
12	Andre hensatte forpligtelser	650.481	561.332	0	0
	Hensatte forpligtelser i alt	2.127.143	2.174.306	0	0
	Gæld til øvrige kreditinstitutter	0	429	0	0
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	40.423.099	37.731.680	50.000	50.000
	Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
	Selskabsskat	0	0	0	0
	Anden gæld	6.419.639	7.416.101	230.651	324.572
13	Periodeafgrænsningsposter	193.195	239.826	0	0
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	47.035.933	45.388.036	280.651	374.572
	Gældsforpligtelser i alt	47.035.933	45.388.036	280.651	374.572
	Passiver i alt	55.908.731	61.179.673	5.949.140	8.739.790
14	Eventualforpligtelser				
15	Nærtstående parter				

Beløb i DKK	Selskabs- kapital	Reserve for opskrivninger	Overført resultat	Forslag til udbytte for regnskabs- året	Minoritets- interesser
Koncern:					
Egenkapitalopgørelse for 01.01.17 - 31.12.17					
Saldo pr. 01.01.17	125.000	0	6.349.667	0	4.101.854
Forslag til resultatdisponering	0	0	890.551	1.000.000	1.150.259
Saldo pr. 31.12.17	125.000	0	7.240.218	1.000.000	5.252.113
Egenkapitalopgørelse for 01.01.18 - 31.12.18					
Saldo pr. 01.01.18	125.000	0	7.240.218	1.000.000	5.252.113
Betalt udbytte	0	0	0	-1.000.000	0
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	0	0	-3.260.941
Forslag til resultatdisponering	0	0	-1.696.729	0	-914.006
Saldo pr. 31.12.18	125.000	0	5.543.489	0	1.077.166
Modervirksomhed:					
Egenkapitalopgørelse for 01.01.17 - 31.12.17					
Saldo pr. 01.01.17	125.000	5.434.531	915.136	0	0
Forslag til resultatdisponering	0	675.304	215.247	1.000.000	0
Saldo pr. 31.12.17	125.000	6.109.835	1.130.383	1.000.000	0
Egenkapitalopgørelse for 01.01.18 - 31.12.18					
Saldo pr. 01.01.18	125.000	6.109.835	1.130.383	1.000.000	0
Betalt udbytte	0	0	0	-1.000.000	0
Forslag til resultatdisponering	0	-1.648.078	-48.651	0	0
Saldo pr. 31.12.18	125.000	4.461.757	1.081.732	0	0

Koncernens pengestrømsopgørelse

Note	Koncern	
	2018 DKK	2017 DKK
Årets resultat	-2.610.735	3.040.810
16 Reguleringer	4.344.486	6.652.670
Forskydning i driftskapital		
Varebeholdninger	-3.095.906	-93.851
Tilgodehavender	-2.067.125	-1.781.829
Leverandører af varer og tjenesteydelser	2.691.419	404.760
Andre driftsafledte gældsforpligtelser	-1.237.600	1.490.161
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	-1.975.461	9.712.721
Modtagne renteindtægter og lignende indtægter	10.205	184.081
Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger	-58.038	-204.123
Betalt selskabsskat	-232.789	-548.740
Pengestrømme fra driften	-2.256.083	9.143.939
Køb af immaterielle anlægsaktiver	-2.326.569	-6.147.585
Køb af materielle anlægsaktiver	-167.425	-290.249
Køb af finansielle anlægsaktiver	-1.171.432	-196.009
Salg af finansielle anlægsaktiver	0	238.276
Køb af virksomhed	0	-352.962
Pengestrømme fra investeringer	-3.665.426	-6.748.529
Betalt udbytte	-1.747.400	0
Pengestrømme fra finansiering	-1.747.400	0
Årets samlede pengestrømme	-7.668.909	2.395.410
Likvide beholdninger ved årets begyndelse	26.118.272	23.722.433
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter ved årets begyndelse	-429	0
Likvide beholdninger ved årets slutning	18.448.934	26.117.843
Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således:		
Likvide beholdninger	18.448.934	26.118.272
Kortfristede gældsforpligtelser til kreditinstitutter	0	-429
I alt	18.448.934	26.117.843

	Koncern		Modervirksomhed	
	2018 DKK	2017 DKK	2018 DKK	2017 DKK

1. Personaleomkostninger

Lønninger	23.072.632	20.460.746	0	0
Pensioner	1.379.476	1.273.705	0	0
Andre omkostninger til social sikring	477.885	334.885	0	0
I alt	24.929.993	22.069.336	0	0

Gennemsnitligt antal beskæftigede i året	49	49	0	0
--	----	----	---	---

Vederlag til ledelsen:

Vederlag til direktion og bestyrelse	0	0	0	0
--------------------------------------	---	---	---	---

Der er ikke udbetalt særskilt vederlag til ledelsen i moderselskabet.

Udover de anførte personaleomkostninger, er der beholdt omkostninger for i alt t.DKK 1.341, som er indregnet i regnskabsposten "færdiggjorte udviklingsprojekter" (2017: t.DKK 2.055).

2. Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver

Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver	5.114.933	5.545.505	0	0
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	75.052	111.748	0	0
I alt	5.189.985	5.657.253	0	0

3. Finansielle indtægter

Renteindtægter i øvrigt	434.624	22.450	56	78
Valutakursreguleringer	53.918	161.631	0	0
I alt	488.542	184.081	56	78

	Koncern		Modervirksomhed	
	2018 DKK	2017 DKK	2018 DKK	2017 DKK
4. Skat af årets resultat				
Skat af årets resultat	-561.220	194.723	0	-10.280
Årets regulering af udskudt skat	-136.312	780.652	0	0
I alt	-697.532	975.375	0	-10.280

5. Resultatdisponering

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdi metode	0	0	-1.648.078	1.927.904
Minoritetsinteresser	-914.006	1.150.259	0	0
Overført resultat	-1.696.729	1.890.551	-48.651	-37.353
I alt	-2.610.735	3.040.810	-1.696.729	1.890.551

6. Immaterielle anlægsaktiver

Beløb i DKK	Færdiggjorte udviklingsprojek- ter	Goodwill
Koncern:		
Kostpris pr. 01.01.18	22.435.542	15.422.330
Tilgang i året	2.226.569	100.000
Afgang i året	-1.858.373	0
Kostpris pr. 31.12.18	22.803.738	15.522.330
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.18	-10.389.115	-12.204.075
Afskrivninger i året	-5.575.457	-1.664.643
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	1.858.373	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.18	-14.106.199	-13.868.718
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.18	8.697.539	1.653.612

Aktiverede udviklingsprojekter vedrører primært udvikling af nye forretningsmodeller inden for udgivelse og konsumering af digitalt indhold samt videreudvikling af e-commerce platformen. Som led i denne udvikling er der gennemført markedsundersøgelser og behovsaflæring blandt kunderne. Hovedparten af projekterne følger planerne og er færdiggjort i 2018 eller forventes færdiggjorte i starten af 2019, og er derfor lanceret i markedet i 2018.

7. Materielle anlægsaktiver

Beløb i DKK	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Koncern:	
Kostpris pr. 01.01.18	1.751.636
Tilgang i året	167.425
Afgang i året	-265.708
Kostpris pr. 31.12.18	1.653.353
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.18	-1.162.597
Afskrivninger i året	-421.404
Tilbageførsel af af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	265.708
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.18	-1.318.293
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.18	335.060

8. Værdipapirer og kapitalandele

Beløb i DKK	Kapitalandele i til- knyttede virksom- heder	Andre værdipapi- rer og kapitalan- dele
Koncern:		
Kostpris pr. 01.01.18	0	326.009
Tilgang i året	0	1.021.284
Kostpris pr. 31.12.18	0	1.347.293
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.18	0	0
Tilbageførsel af nedskrivninger fra tidligere år	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.18	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.18	0	1.347.293
Modervirksomhed:		
Kostpris pr. 01.01.18	1.195.364	0
Kostpris pr. 31.12.18	1.195.364	0
Opskrivninger pr. 01.01.18	8.491.468	0
Årets resultat fra kapitalandele	-1.648.078	0
Udbytte relateret til kapitalandele	-1.252.600	0
Opskrivninger pr. 31.12.18	5.590.790	0
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.18	-1.129.033	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.18	-1.129.033	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.18	5.657.121	0
Navn og hjemsted:	Ejerandel	
Dattervirksomheder:		
Saxo.com A/S, København	62,63%	

9. Finansielle anlægsaktiver i øvrigt

Beløb i DKK	Andre tilgodehaver
Koncern:	
Kostpris pr. 01.01.18	1.163.575
Tilgang i året	150.148
Afgang i året	-6.689
Kostpris pr. 31.12.18	1.307.034
Nedskrivninger pr. 01.01.18	-400.000
Tilbageførsel af nedskrivninger fra tidligere år	400.000
Nedskrivninger pr. 31.12.18	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.18	1.307.034

	Koncern		Modervirksomhed	
	31.12.18	31.12.17	31.12.18	31.12.17
	DKK	DKK	DKK	DKK

10. Periodeafgrænsningsposter

Forudbetalte forsikringer	52.406	28.665	0	0
Forudbetalte kontingenter og abonnementer	1.195.181	993.856	0	0
Andre periodeafgrænsningsposter	524.007	295.265	0	0
I alt	1.771.594	1.317.786	0	0

11. Selskabskapital

Selskabskapitalen består af:

	Antal	Pålydende værdi i alt DKK
Anpartskapital	125.000	125.000

Selskabskapitalen er fuldt indbetalt på balancedagen og ej opdelt i anpartsclasser.

12. Andre hensatte forpligtelser

Beløb i DKK	Andre hensatte forpligtelser
Koncern:	
Forpligtelser pr. 01.01.18	561.332
Hensat i året	89.149
Forpligtelser pr. 31.12.18	650.481

	Koncern		Modervirksomhed	
	31.12.18 DKK	31.12.17 DKK	31.12.18 DKK	31.12.17 DKK

13. Periodeafgrænsningsposter

Forudbetalinger fra kunder	193.195	239.826	0	0
----------------------------	---------	---------	---	---

14. Eventualforpligtelser

Koncernen:

Leasingforpligtelser

Koncernen har indgået leasingkontrakter med en restløbetid på op til 4 år og 4 måneder og en gennemsnitlig ydelse på t.DKK 7 pr. måned. Den samlede forpligtelse udgør i alt t.DKK 145.

Koncernen har indgået huslejeaftaler med uopsigelighed i indtil 6 måneder. Den månedlige betaling udgør t.DKK 100. Den samlede forpligtelse i den uopsigelige periode udgør t.DKK 600.

Modervirksomheden:

Andre eventualforpligtelser

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i koncernen og hæfter solidarisk og ubegrænset for selskabsskatter og eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber.

15. Nærtstående parter

Bestemmende indflydelse

Grundlag for indflydelse

Jørgen Balle Olesen

Kapitalejer

	Koncern	
	2018 DKK	2017 DKK

16. Regulerings til pengestrømsopgørelse

Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	5.189.985	5.657.253
Finansielle indtægter	-488.542	-184.081
Nedskrivning af finansielle aktiver	0	0
Finansielle omkostninger	340.575	204.123
Skat af årets resultat	-697.532	975.375
I alt	4.344.486	6.652.670

17. Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for mellemstore koncerner og virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

I balancen indregnes aktiver, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

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

KONCERNREGSKAB

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og dens dattervirksomheder, hvori modervirksomheden direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne, eller gennem aftaler har en bestemmende indflydelse.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, aflægges i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af regnskaber for modervirksomheden og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen er der foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, besiddelser af kapitalandele, interne mellemværender og udbytter samt gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder i det omfang, de underliggende aktiver og forpligtelser ikke er realiserede.

17. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**Minoritetsinteresser**

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes egenkapital klassificeres som en del af koncernegenkapitalen. Dattervirksomhedernes resultater fordeles via resultatdisponeringen forholdsmæssigt til minoritetsinteresserne og modervirksomhedens andel af egenkapitalen.

Køb af minoritetsandele i en dattervirksomhed og salg af minoritetsandele i en dattervirksomhed, som ikke medfører ophør af kontrol, behandles i koncernregnskabet som egenkapitaltransaktioner, og forskellen mellem vederlaget og den regnskabsmæssige værdi allokeres til modervirksomhedens andel af egenkapitalen.

VALUTA

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger. Anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke monetære aktiver, der er erhvervet i fremmed valuta, omregnes til historiske valutakurser.

LEASINGKONTRAKTER

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingkontrakter indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

17. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**RESULTATOPGØRELSE****Bruttoresultat**

Bruttoresultat indeholder nettoomsætning, omkostninger til råvarer og hjælpematerialer samt andre eksterne omkostninger.

Nettoomsætning

Indtægter ved salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden udgangen af regnskabsåret, og når salgsbeløbet kan opgøres pålideligt og forventes indbetalt. Nettomsætning måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og afgifter på vegne af tredjemand samt med fradrag af rabatter..

Omkostninger til varer til videresalg

Omkostninger til varer til videresalg omfatter årets forbrug af handelsvarer med tillæg af eventuelle forskydninger i lagerbeholdningen, herunde evt. svind.

Under omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indregnes tillige nedskrivninger på lagerbeholdninger af råvarer og hjælpematerialer i det omfang, de ikke overstiger normale nedskrivninger.

Vareforbrug

Vareforbrug omfatter årets vareforbrug målt til kostpris målt til kostpris med tillæg af eventuelle forskydninger i lagerbeholdning, herunde nedskrivninger i det omfang, de ikke overstiger normale nedskrivninger.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration og lokaler m.v.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn, gager samt øvrige personalerelaterede omkostninger.

17. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**Af- og nedskrivninger**

Afskrivninger på anlægsaktiver tilsigter, at der sker systematisk afskrivning over aktivernes forventede brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende brugstider og restværdier:

	Brugstid, år	Rest- værdi, procent
Færdiggjorte udviklingsprojekter	3-5	0
Goodwill	3-10	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-10	0

Goodwill afskrives over 3-10 år. Brugstiden er fastsat under hensyntagen til de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwill er knyttet til.

Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket forventet restværdi ved afsluttet brugstid. Afskrivningsgrundlaget reduceres endvidere med eventuelle nedskrivninger. Brugstiden og restværdien fastsættes, når aktivet er klar til brug, og revurderes årligt.

Nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver foretages efter anvendt regnskabspraksis omtalt i afsnittet "Nedskrivning af anlægsaktiver".

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

For kapitalandele i dattervirksomheder, der i modervirksomheden måles efter indre værdis metode, indregnes andelen af virksomhedernes resultat i resultatopgørelsen efter eliminering af urealiserede interne gevinster og tab og med fradrag af eventuel af- og nedskrivning af goodwill.

Nedskrivning af finansielle aktiver

Nedskrivning af finansielle aktiver omfatter nedskrivninger af finansielle anlægsaktiver til en lavere genindvindingsværdi og finansielle omsætningsaktiver til en lavere nettorealiseringsværdi.

Andre finansielle poster

Under andre finansielle poster indregnes renteindtægter og renteomkostninger, valutakursgevinster og -tab ved transaktioner i fremmed valuta m.v.

17. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**Skat af årets resultat**

Årets aktuelle og udskudte skatter indregnes i resultatopgørelsen som skat af årets resultat med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til poster indregnet direkte i egenkapitalen.

Selskabet er sambeskattet med danske koncernforbundne virksomheder. Modervirksomheden fungerer som administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

BALANCE**Immaterielle anlægsaktiver***Færdiggjorte udviklingsprojekter*

Udviklingsprojekter indregnes i balancen, hvor projektet tilsigter at udvikle et bestemt produkt eller en bestemt proces, som selskabet har til hensigt at fremstille henholdsvis benytte i produktionen. Udviklingsprojekter måles ved første indregning til kostpris. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen, herunder lønninger og afskrivninger, der direkte kan henføres til udviklingsprojekterne, indtil aktivet er klar til brug. Renter af lån til at finansiere udviklingsprojekter i udviklingsperioden indregnes ikke i kostprisen. Øvrige udviklingsprojekter og udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i det år, de afholdes.

Udviklingsprojekter måles efterfølgende i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Færdiggjorte udviklingsprojekter afskrives lineært baseret på brugstider, som fremgår af afsnittet "Af- og nedskrivninger".

Goodwill

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

Goodwill afskrives lineært baseret på brugstider, som fremgår af afsnittet "Af- og nedskrivninger".

17. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -*Gevinster og tab ved afhændelse af immaterielle anlægsaktiver*

Gevinster og tab ved afhændelse af immaterielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem en eventuel salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver omfatter andre anlæg, driftsmateriel og inventar.

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

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil aktivet er klar til brug. Renter af lån til at finansiere fremstillingen indregnes ikke i kostprisen.

Materielle anlægsaktiver afskrives lineært baseret på brugstider og restværdier, som fremgår af afsnittet "Af- og nedskrivninger".

Gevinster eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem en eventuel salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet fratrukket eventuelle omkostninger til bortskaffelse.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

I modervirksomhedens balance måles kapitalandele i dattervirksomheder efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis, reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill samt gevinster og tab ved transaktioner med de pågældende virksomheder.

17. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**Nedskrivning af anlægsaktiver**

Den regnskabsmæssige værdi af anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Hvis selskabets realiserede afkast af et aktiv eller en gruppe af aktiver er lavere end forventet, anses dette som en indikation på værdiforringelse.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis hver gruppe af aktiver.

Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen samt forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Nedskrivninger tilbageføres, når begrundelsen for nedskrivningen ikke længere består. Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet. Der nedskrives til nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Kostpris for råvarer og hjælpematerialer samt handelsvarer opgøres som købspriser med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen.

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af tab.

Nedskrivninger til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender, når der på individuelt niveau foreligger en objektiv indikation på, at et tilgodehavende er værdiforringet.

17. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, der er indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer måles til dagsværdi svarende til kursværdien på balancedagen.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti samt kontante beholdninger.

Egenkapital

Forslag til udbytte for regnskabsåret indregnes som særlig post under egenkapitalen.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes i modervirksomhedens årsregnskab under egenkapitalen i reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

Et beløb svarende til de i balancen indregnede omkostninger til internt oparbejdede udviklingsprojekter indregnes i modervirksomhedens årsregnskab under egenkapitalen i reserve for udviklingsomkostninger. Reserven måles med fradrag af udskudt skat og reduceres med af- og nedskrivninger på aktivet. Såfremt en nedskrivning af udviklingsomkostninger senere tilbageføres, reetableres reserven med et tilsvarende beløb. Reserven opløses, når udviklingsomkostningerne udgår af virksomhedens drift, og det resterende beløb overføres til overført resultat. I overensstemmelse med lov nr. 738 om ændring af årsregnskabsloven m.v. af 1. juni 2015 foretages indregning i reserven først med virkning for udviklingsomkostninger, der indregnes første gang i balancen fra og med 01.01.16.

Hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser måles til den værdi, de skønsmæssigt forventes afregnet til.

17. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**Aktuelle og udskudte skatter**

Skyldig og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatter.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som selskabsskat under tilgodehavender eller gældsforpligtelser.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle, bortset fra virksomhedsovertagelser, er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de efter vurdering forventes at kunne realiseres til ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening.

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.

Gældsforpligtelser

Kortfristede gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til gældens pålydende værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne indbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

17. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Pengestrømsopgørelsen opstilles efter den indirekte metode og viser pengestrømme fra driften, investeringer og finansiering samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat, reguleret for ikke kontante driftsposter, betalte selskabsskatter og ændringer i driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringer omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansiering omfatter ændringer i modervirksomhedens anpartskapital og omkostninger forbundet hermed og finansiering fra udbetalt udbytte til ejerne, samt optagelse af og afdrag på langfristede gældsforpligtelser.

Likviditeten ved årets begyndelse og slutning sammensætter sig af likvide beholdninger og kortfristet gæld til kreditinstitutter.