

JBO Invest Holding ApS

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

Årsrapport for 2016

Årsrapporten er godkendt på den
ordinære generalforsamling, d. 16.03.17

Jørgen Balle Olesen
Dirigent

Koncernoplysninger m.v.	3
Ledelsespåtegning	4
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	5 - 7
Ledelsesberetning	8 - 12
Resultatopgørelse	13
Balance	14 - 15
Egenkapitalopgørelse	16
Koncernens pengestrømsopgørelse	17
Noter	18 - 33

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 01.01.16 - 31.12.16 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. 31.12.16 og resultatet af koncernens og modervirksomhedens aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.16 - 31.12.16.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 15. marts 2017

Direktionen

Jørgen Balle Olesen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i JBO Invest Holding ApS

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for JBO Invest Holding ApS for regnskabsåret 01.01.16 - 31.12.16, 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. 31.12.16 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for koncernen for regnskabsåret 01.01.16 - 31.12.16 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 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 årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 regnskabsbrugere 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 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 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 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.

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 og 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.

København, den 15. marts 2017

Beierholm

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 32 89 54 68

Philip Heick-Poulsen

Statsaut. revisor

KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL**Hovedtal**

Beløb i t.DKK	2016	2015	2014	2013	2012
<i>Resultat</i>					
Bruttoresultat	28.263	17.974	21.433	23.324	14.480
Resultat før af- og nedskrivninger	9.104	-1.496	4.749	7.445	1.631
Resultat af primær drift	4.904	-4.988	1.596	4.980	-204
Finansielle poster i alt	-1.807	-1.157	-78	24	155
Resultat før skat	3.097	-6.145	1.518	5.005	-50
Årets resultat	1.983	-4.805	785	3.606	-77

Balance

Samlede aktiver	55.245	57.122	65.675	56.155	46.742
Investeringer i materielle anlægsaktiver	119	22	226	530	289
Egenkapital	10.577	8.593	14.271	17.650	14.206

Pengestrømme

Nettopengestrømme fra:					
Driften	5.709	514	16.940	9.869	6.718
Investeringer	-4.364	-9.691	-5.266	-4.844	-2.619
Finansiering	0	-874	-4.174	-100	-650
Årets pengestrømme	1.345	-10.051	7.500	4.925	3.449

Nøgletal

	2016	2015	2014	2013	2012
<i>Rentabilitet</i>					
Egenkapitalens forrentning	21%	-42,0%	4,9%	22,6%	-1,1%
<i>Soliditet</i>					
Egenkapitalandel	19,1%	15,0%	21,7%	31,4%	30,4%

Nøgletal - fortsat -

	2016	2015	2014	2013	2012
<i>Øvrige</i>					
Antal medarbejdere (gns.)	46	44	42	38	29

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 primært i at skabe indhold via skabelses-/publiceringsplatform (create) og at sælge og distribuere fysisk og digitalt indhold, hovedsageligt i form af printbøger, e-bøger, lydbøger og digitale kurser (Experience)

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Resultatopgørelsen for tiden 01.01.16 - 31.12.16 udviser et resultat på DKK 1.983.192 mod DKK -4.804.835 for tiden 01.01.15 - 31.12.15. Balancen viser en egenkapital på DKK 10.576.521. Årets resultat er påvirket af en særlig nedskrivning på t.DKK 2.000, jf. afsnit om resultat m.v. i datterselskaber.

I 2016 er omsætningen både i Experience- og Create-aktiviteterne steget pænt. Dette, kombineret med et lavere omkostningsforbrug, har betydet, at indtjeningen er øget i selskabet, bl.a. drevet af den abonnementsbaserede forretning Saxo Plus.

Experience-aktiviteterne udviser et resultat før af- og nedskrivninger på ca. t.DKK 15.000, hvilket delvist modsvares af Create-aktiviteterne, som fortsat trækker udviklingsressourcer og endnu ikke bidrager positivt til driften.

Der er fastholdt et højt udviklingsniveau, hvor der primært er investeret i nye tiltag inden for Create og udvikling af en Read applikation, som kan sikre Saxo en fremadrettet stærk position på det digitale marked. Der er fortsat investeret i BI-området med henblik på at gøre koncernen mere datadrevet på tværs af alle forretningsområder. Yderligere har koncernen i 2016 investeret i en række mindre start-up selskaber for at sikre adgang til nye innovative forretningsmodeller og adgang til et kreativt og disruptivt udviklingsmiljø.

Ledelsen finder den samlede udvikling i koncernens forretningsområder og økonomi tilfredsstillende i lyset af en fortsat høj udviklingsaktivitet.

Resultat m.v. i datterselskaber

Koncernen etablerede i 2015 et datterselskab, Saxo International ApS, med det formål at indlede en internationalisering af Saxo i første omgang gennem en test af de teknologiske platforme på det latinamerikanske marked, hvor aktiviteterne foregår gennem Saxo Hispanic ApS. Årets resultatpåvirkning er foromtalt nedskrivning på t.DKK 2.000.

Koncernen har konstateret, at såvel test af platform som eksekvering af markedsstrategien tager længere tid end ventet og har derfor foretaget en ekstraordinær nedskrivning på den internationale forretning, hvorefter der er balance mellem investeringen og den forventede fremtidige pengestrøm indenfor en kortere årrække..

Forventet udvikling

Koncernen forventer i 2017, at både Experience og Create forretningerne fortsat vil øge markedsandelen i det danske marked og generere en vækst i både omsætningen og indtjening. Der vil blive lagt øget vægt på abonnementsløsninger og digitale forretningsmodeller ligesom BI og data fortsat vil være en central driver for værdiskabelse. Herudover forventes internationaliseringen at blive udbygget yderligere.

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.

Særlige risici

Koncernen stilles over for både interne og eksterne risici. Nedenfor er de væsentligste kendte 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 2016 afholdt udviklingsomkostninger til fortsat udvikling af Experience- og Create aktiviteterne, idet der i året særligt er afholdt omkostninger til Saxo Read App, internationalisering og nye services på Create platformen.

Efterfølgende begivenheder

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet betydningsfulde hændelser.

Note	Koncern		Modervirksomhed	
	2016 DKK	2015 DKK	2016 DKK	2015 DKK
	28.262.510	17.973.991	-46.749	-50.133
	Bruttoresultat			
1	Personaleomkostninger	-19.158.312	-19.469.619	0
	Resultat før af- og nedskrivninger	9.104.198	-1.495.628	-46.749
2	Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	-4.200.323	-3.491.878	0
	Resultat før finansielle poster	4.903.875	-4.987.506	-46.749
	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	1.275.790
	Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-2.000.000	-400.000	0
	Andre finansielle indtægter	215.168	60.680	-23.141
	Nedskrivning af finansielle aktiver	0	0	0
	Andre finansielle omkostninger	-22.225	-817.721	-16.992
	Resultat før skat	3.096.818	-6.144.547	1.188.908
	Skat af årets resultat	-1.113.626	1.339.712	33.100
	Årets resultat	1.983.192	-4.804.835	1.222.008

Forslag til resultatdisponering

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	1.275.790	-3.593.584
Ekstraordinært udbytte i regnskabsåret	0	0	0	500.000
Minoritetsinteressernes andel af årets resultat	761.184	-1.767.320	0	0
Overført resultat	1.222.008	-3.037.515	-53.782	56.069
I alt	1.983.192	-4.804.835	1.222.008	-3.037.515

AKTIVER		Koncern		Modervirksomhed	
		31.12.16 DKK	31.12.15 DKK	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK
Note					
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	9.716.749	8.391.541	0	0
	Goodwill	2.036.298	3.340.559	0	0
4	Immaterielle anlægsaktiver i alt	11.753.047	11.732.100	0	0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	257.357	372.801	0	0
5	Materielle anlægsaktiver i alt	257.357	372.801	0	0
6	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	6.629.895	5.354.105
6	Kapitalandele i associerede virksomheder	1.990.362	3.990.362	0	0
6	Andre værdipapirer og kapitalandele	130.000	50.000	0	0
7	Andre tilgodehavender	1.001.851	823.492	0	0
	Finansielle anlægsaktiver i alt	3.122.213	4.863.854	6.629.895	5.354.105
	Anlægsaktiver i alt	15.132.617	16.968.755	6.629.895	5.354.105
	Fremstillede varer og handelsvarer	5.926.666	5.184.425	0	0
	Varebeholdninger i alt	5.926.666	5.184.425	0	0
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	8.312.561	9.205.914	0	0
	Udskudt skatteaktiv	0	437.808	0	0
	Tilgodehavende selskabsskat	0	1.771.454	121.132	78.000
	Andre tilgodehavender	1.168.331	582.146	0	23.700
8	Periodeafgrænsningsposter	977.070	588.833	0	0
	Tilgodehavender i alt	10.457.962	12.586.155	121.132	101.700
	Andre værdipapirer og kapitalandele	4.896	4.525	4.896	4.525
	Værdipapirer og kapitalandele i alt	4.896	4.525	4.896	4.525
	Likvide beholdninger	23.722.433	22.378.049	77.724	355.209
	Omsætningsaktiver i alt	40.111.957	40.153.154	203.752	461.434
	Aktiver i alt	55.244.574	57.121.909	6.833.647	5.815.539

PASSIVER		Koncern		Modervirksomhed	
		31.12.16 DKK	31.12.15 DKK	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK
Note					
	Selskabskapital	125.000	125.000	125.000	125.000
	Reserve for opskrivninger	0	0	5.434.531	4.158.741
	Overført resultat	6.349.667	5.127.659	915.136	968.918
	Egenkapital tilhørende moderselskabets kapitalejere	6.474.667	5.252.659	6.474.667	5.252.659
	Minoritetsinteresser	4.101.854	3.340.671	0	0
	Egenkapital i alt	10.576.521	8.593.330	6.474.667	5.252.659
	Hensættelser til udskudt skat	228.363	0	0	0
9	Andre hensatte forpligtelser	634.457	668.344	0	0
	Hensatte forpligtelser i alt	862.820	668.344	0	0
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	37.326.920	41.112.358	50.000	50.000
	Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	0	0
	Selskabsskat	345.888	0	0	0
	Anden gæld	5.958.371	6.747.877	308.980	512.880
10	Periodeafgrænsningsposter	174.054	0	0	0
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	43.805.233	47.860.235	358.980	562.880
	Gældsforpligtelser i alt	43.805.233	47.860.235	358.980	562.880
	Passiver i alt	55.244.574	57.121.909	6.833.647	5.815.539

11 Eventualforpligtelser

12 Nærtstående parter

Egenkapitalopgørelse

Beløb i DKK	Selskabs- kapital	Reserve for opskrivninger	Overført resultat	Minoritets- interesser
Koncern:				
Egenkapitalopgørelse for 01.01.15 - 31.12.15				
Saldo pr. 01.01.15	125.000	0	8.664.353	5.481.176
Betalt ekstraordinært udbytte	0	0	-500.000	-373.700
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	821	515
Forslag til resultatdisponering	0	0	-3.037.515	-1.767.320
Saldo pr. 31.12.15	125.000	0	5.127.659	3.340.671
Egenkapitalopgørelse for 01.01.16 - 31.12.16				
Saldo pr. 01.01.16	125.000	0	5.127.659	3.340.671
Forslag til resultatdisponering	0	0	1.222.008	761.183
Saldo pr. 31.12.16	125.000	0	6.349.667	4.101.854
Moder:				
Egenkapitalopgørelse for 01.01.15 - 31.12.15				
Saldo pr. 01.01.15	125.000	7.751.504	912.849	0
Betalt ekstraordinært udbytte	0	0	-500.000	0
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	821	0	0
Forslag til resultatdisponering	0	-3.593.584	556.069	0
Saldo pr. 31.12.15	125.000	4.158.741	968.918	0
Egenkapitalopgørelse for 01.01.16 - 31.12.16				
Saldo pr. 01.01.16	125.000	4.158.741	968.918	0
Forslag til resultatdisponering	0	1.275.790	-53.782	0
Saldo pr. 31.12.16	125.000	5.434.531	915.136	0

Koncernens pengestrømsopgørelse

Note	2016 DKK	2015 DKK
Årets resultat	1.222.008	-3.037.515
13 Reguleringer	7.814.151	1.476.614
Forskydning i driftskapital		
Varebeholdninger	-742.241	1.413.849
Tilgodehavender	-81.069	4.293.298
Leverandører af varer og tjenesteydelser	-3.785.438	-3.714.285
Andre driftsafledte gældsforpligtelser	-591.752	1.004.721
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	3.835.659	1.436.682
Modtagne renteindtægter og lignende indtægter	215.168	59.156
Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger	-22.226	-817.721
Betalt selskabsskat	1.679.968	-164.207
Pengestrømme fra driften	5.708.569	513.910
Køb af immaterielle anlægsaktiver	-3.987.320	-4.834.031
Køb af materielle anlægsaktiver	-118.506	-21.867
Køb af finansielle anlægsaktiver	-280.000	-4.919.990
Salg af finansielle anlægsaktiver	21.641	84.743
Pengestrømme fra investeringer	-4.364.185	-9.691.145
Betalt udbytte	0	-873.700
Pengestrømme fra finansiering	0	-873.700
Årets samlede pengestrømme	1.344.384	-10.050.935
Likvide beholdninger ved årets begyndelse	22.378.049	32.428.984
Likvide beholdninger ved årets slutning	23.722.433	22.378.049
Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således:		
Likvide beholdninger	23.722.433	22.378.049
I alt	23.722.433	22.378.049

	Koncern		Modervirksomhed	
	2016 DKK	2015 DKK	2016 DKK	2015 DKK
1. Personaleomkostninger				
Lønninger	17.994.897	18.403.807	0	0
Pensioner	873.032	756.024	0	0
Andre omkostninger til social sikring	290.383	309.788	0	0
I alt	19.158.312	19.469.619	0	0
Gennemsnitligt antal beskæftigede i året	46	44	0	0

Udover de anførte personaleomkostninger er der afholdt omkostninger i alt t.DKK 2.090, som er indregnet i regnskabsposten "færdiggjorte udviklingsprojekter" (2015: t.DKK 1.404)

2. Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver

Afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver	3.966.373	3.215.868	0	0
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	233.950	276.010	0	0
I alt	4.200.323	3.491.878	0	0

3. Resultatdisponering

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	1.
Reserve for iværksætterselskaber	0	0	
Minoritetsinteresser	761.184	-1.767.320	
Overført resultat	1.222.008	-3.037.515	
I alt	1.983.192	-4.804.835	1.

4. Immaterielle anlægsaktiver

Beløb i DKK	Færdiggjorte udviklingsprojek- ter	Goodwill
Koncernen:		
Kostpris pr. 01.01.16	12.810.225	12.312.775
Tilgang i året	3.987.320	0
Afgang i året	0	0
Kostpris pr. 31.12.16	16.797.545	12.312.775
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.16	-4.418.684	-8.972.216
Afskrivninger i året	-2.662.112	-1.304.261
Årets af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.16	-7.080.796	-10.276.477
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.16	9.716.749	2.036.298

5. Materielle anlægsaktiver

Beløb i DKK	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Koncernen:	
Kostpris pr. 01.01.16	1.633.130
Tilgang i året	118.506
Kostpris pr. 31.12.16	1.751.636
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.16	-1.260.329
Afskrivninger i året	-233.950
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.16	-1.494.279
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.16	257.357

6. Værdipapirer og kapitalandele

Beløb i DKK	Kapitalandele i til- nyttede virksom- heder	Kapitalandele i Andre værdipapi- associerede virk- somheder	rer og kapitalan- dele
Koncern:			
Kostpris pr. 01.01.16	0	3.990.362	50.000
Tilgang i året	0	0	80.000
Kostpris pr. 31.12.16	0	3.990.362	130.000
Årets resultat fra kapitalandele	0	-1.645.994	0
Opskrivninger pr. 31.12.16	0	-1.645.994	0
Afskrivninger på goodwill	0	-354.006	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.16	0	-354.006	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.16	0	1.990.362	130.000
Moderselskab:			
Kostpris pr. 01.01.16	1.195.364	0	0
Kostpris pr. 31.12.16	1.195.364	0	0
Opskrivninger pr. 01.01.16	5.287.774	0	0
Årets resultat fra kapitalandele	1.275.790	0	0
Opskrivninger pr. 31.12.16	6.563.564	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 01.01.16	-1.129.033	0	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.16	-1.129.033	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.16	6.629.895	0	0
Navn og hjemsted:	Ejerandel		
Dattervirksomheder:			
Saxo.com International ApS, København	100%		
Saxo.com A/S, København	62,63%		
Associerede virksomheder:			
Saxo.com Hispanic ApS, København	47,53%		

7. Finansielle anlægsaktiver i øvrigt

Beløb i DKK	Andre tilgodehaver
Koncern:	
Kostpris pr. 01.01.16	1.223.492
Tilgang i året	200.000
Afgang i året	-21.641
Kostpris pr. 31.12.16	1.401.851
Nedskrivninger pr. 01.01.16	-400.000
Nedskrivninger i året	0
Nedskrivninger pr. 31.12.16	-400.000
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.16	1.001.851

	Koncern		Modervirksomhed	
	31.12.16	31.12.15	31.12.16	31.12.15
	DKK	DKK	DKK	DKK

8. Periodeafgrænsningsposter

Forudbetalte forsikringer	330.571	461.395	0	0
Andre periodeafgrænsningsposter	646.499	127.438	0	0
I alt	977.070	588.833	0	0

9. Andre hensatte forpligtelser

Beløb i DKK	Garantiforpligtelser	Hensættelse vedrørende dattervirksomheder	Andre hensatte forpligtelser
Koncern:			
Forpligtelser pr. 01.01.16	0	0	668.344
Anvendt i året	0	0	-33.887
Forpligtelser pr. 31.12.16	0	0	634.457

	Koncern		Modervirksomhed	
	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK

9

Andre hensatte forpligtelser forventes at fordele sig således:

Kortfristede forpligtelser	634.457	668.344	0	0
----------------------------	---------	---------	---	---

	Koncern		Modervirksomhed	
	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK	31.12.16 DKK	31.12.15 DKK

10. Periodeafgrænsningsposter

Forudbetalinger fra kunder	174.054	0	0	0
----------------------------	---------	---	---	---

11. Eventualforpligtelser

Koncernen:

Leasingforpligtelser

Koncernen har indgået leasingkontrakter med restløbetid på 5 måneder og en gennemsnitlig månedlig ydelse på t.DKK 5, i alt t.DKK 25.

Koncernen har indgået huslejeaftale med uopsigelighed i 12 måneder. Den månedlige betaling udgør t.DKK 92. Den samlede forpligtelse i den uopsigelige periode udgør t.DKK 1.100.

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.

12. Nærtstående parter

Bestemmende indflydelse

Grundlag for indflydelse

Jørgen Balle Olesen

Kapitalejer

Koncern

2016	2015
DKK	DKK

13. Reguleringer til pengestrømsopgørelse

Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	4.200.323	3.491.878
Finansielle indtægter	-238.868	-60.680
Nedskrivning af finansielle aktiver	2.000.000	400.000
Finansielle omkostninger	22.225	817.721
Skat af årets resultat	1.113.626	-1.339.712
Øvrige reguleringer	716.845	-1.832.593
I alt	7.814.151	1.476.614

14. 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.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Selskabet har implementeret ændringerne til årsregnskabsloven, jf. lov nr. 738 om ændring af årsregnskabsloven m.v. af 1. juni 2015. Dette omfatter nye og ændrede oplysnings- og præsentationskrav samt ændringer i indregnings-, målings- og klassifikationsbestemmelser. Ændringer til bestemmelserne for indregning og måling samt klassifikation er følgende:

Revurdering af restværdier på materielle anlægsaktiver

Restværdier for materielle anlægsaktiver med begrænset brugstid er hidtil fastsat på aktivets anskaffelsestidspunkt. Der skal fremover foretages en årlig revurdering af restværdier på materielle anlægsaktiver. I overensstemmelse med overgangsbekendtgørelsens § 4 revurderes restværdien af materielle anlægsaktiver første gang i 2016 som en ændring i anvendt regnskabspraksis. Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal. Den ændrede regnskabspraksis har ikke haft indvikning på årets resultat, balancesummen eller egenkapitalen.

Bortset fra ovennævnte områder er den anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til sidste 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.

14. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**KONCERNREGNSKAB**

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.

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.

14. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**LEASINGKONTRAKTER**

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingkontrakter indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

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. Nettoomsætning 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.

14. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -

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.

Af- og nedskrivninger

Afskrivninger på immaterielle og materielle 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 og associerede virksomheder

For kapitalandele i associerede virksomheder og i modervirksomheden tillige dattervirksomheder, der 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. For associerede virksomheder elimineres interne gevinster og tab alene forholdsmæssigt.

14. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**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 rentekomkostninger, valutakursgevinster og -tab ved transaktioner i fremmed valuta m.v.

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.

14. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -

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".

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 og associerede virksomheder

I koncernens balance indregnes og måles associerede virksomheder efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis, reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill samt forholdsmæssige interne gevinster og tab.

14. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -

I modervirksomhedens balance måles kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder 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.

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 nettorealisationsværdien, hvis denne er lavere.

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

Nettorealisationsværdien 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.

14. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**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.

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, retableres 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.

14. Anvendt regnskabspraksis - fortsat -**Hensatte forpligtelser**

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

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.

14. 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.