

## **Steen O. Madsen Holding ApS**

Killerupgade 15, 5220 Odense SØ

**CVR-nr. 27 13 08 01**

**Årsrapport for perioden  
1. januar til 31. december 2016**

Årsrapporten er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordinære  
generalforsamling den 22/02 2017



Steen O. Madsen  
Dirigent

# Indholdsfortegnelse

## Side

### Påtegninger

Ledespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2

### Ledelsesberetning

Selskabsoplysninger	5
Ledelsesberetning	6

### Årsregnskab

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	7
Balance 31. december	8
Egenkapitalopgørelse	10
Noter til årsrapporten	11
Anvendt regnskabspraksis	15

## Ledelsespåtegning

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 for Steen O. Madsen Holding ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er min opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 og resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Odense, den 22. februar 2017

### Direktion

Steen Oluf Madsen

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i Steen O. Madsen Holding ApS

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Steen O. Madsen Holding ApS for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 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 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 årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af 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 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 årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om 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 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 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 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 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.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

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

Odense, den 22. februar 2017

**Baker Tilly Denmark**  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 35 25 76 91



Thomas Clausen  
statsautoriseret revisor

## Selskabsoplysninger

Selskabet	Steen O. Madsen Holding ApS Killerupgade 15 5220 Odense SØ
	CVR-nr.: 27 13 08 01 Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december Stiftet: 3. april 2003 Hjemsted: Odense
Direktion	Steen Oluf Madsen
Revision	Baker Tilly Denmark Godkendt Revisionspartnerselskab Hjallesevej 126 5230 Odense M

## Ledelsesberetning

### Selskabets væsentligste aktiviteter

Selskabets formål er fortrinsvis at besidde kapital i andre selskaber - at drive virksomhed indenfor handel, kapitalanbringelse og anden dermed beslægtet virksomhed

### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets resultatopgørelse for 2016 udviser et overskud på kr. 1.789.690, og selskabets balance pr. 31. december 2016 udviser en egenkapital på kr. 27.533.705.

Selskabet har i årets løb solgt 50% af aktierne i PAM A/S.

### Betydningsfulde hændelser, som er indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Selskabet har i starten af 2017 generhvervet den solgte andel på 50% af aktiekapitalen i PAM A/S. Ejerandelen udgør herefter igen 100%.

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke selskabets finansielle stilling.



## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	Note	2016 kr.	2015 t.kr.
<b>Bruttofortjeneste</b>		<b>334.739</b>	<b>352</b>
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver		-63.275	-63
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>271.464</b>	<b>289</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		1.013.662	-712
Finansielle indtægter	1	755.033	955
Finansielle omkostninger		-32.403	-52
<b>Resultat før skat</b>		<b>2.007.756</b>	<b>480</b>
Skat af årets resultat	2	-218.066	-269
<b>Årets resultat</b>		<b>1.789.690</b>	<b>211</b>
Foreslået udbytte		700.000	1.750
Overført resultat		1.089.690	-1.539
		<b>1.789.690</b>	<b>211</b>

**Balance 31. december**

	Note	2016 kr.	2015 t.kr.
<b>Aktiver</b>			
Grunde og bygninger		6.773.945	6.838
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	3	<b>6.773.945</b>	<b>6.838</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4	380.483	5.910
Kapitalandele i associerede virksomheder	5	2.043.640	0
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>2.424.123</b>	<b>5.910</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>9.198.068</b>	<b>12.748</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		2.751.854	3.202
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		123.000	0
Andre tilgodehavender		2.103.940	1.045
Udskudt skatteaktiv		48.000	34
<b>Tilgodehavender</b>		<b>5.026.794</b>	<b>4.281</b>
Værdipapirer		14.331.172	10.284
<b>Værdipapirer</b>		<b>14.331.172</b>	<b>10.284</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>766.129</b>	<b>2.157</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>20.124.095</b>	<b>16.722</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>29.322.163</b>	<b>29.470</b>

## Balance 31. december

	Note	2016 kr.	2015 t.kr.
<b>Passiver</b>			
Selskabskapital		500.000	500
Overført resultat		26.333.705	25.244
Foreslået udbytte for regnskabsåret		700.000	1.750
<b>Egenkapital</b>		<b>27.533.705</b>	<b>27.494</b>
Gæld til realkreditinstitutter		1.441.801	1.495
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	6	<b>1.441.801</b>	<b>1.495</b>
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	6	50.000	48
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse		0	13
Selskabsskat		70.696	194
Anden gæld		225.961	226
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>346.657</b>	<b>481</b>
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>1.788.458</b>	<b>1.976</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>29.322.163</b>	<b>29.470</b>
Eventualposter m.v.	7		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	8		

## Egenkapitaloppgørelse

	Selskabskapital	Overført resultat	Foreslået udbyt- te for regn- skabsåret	I alt
	kr.	kr.	kr.	kr.
Egenkapital 1. januar	500.000	25.244.015	1.750.000	27.494.015
Betalt ordinært udbytte	0	0	-1.750.000	-1.750.000
Årets resultat	0	1.089.690	700.000	1.789.690
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>500.000</b>	<b>26.333.705</b>	<b>700.000</b>	<b>27.533.705</b>

## Noter til årsrapporten

	2016 kr.	2015 t.kr.
<b>1 Finansielle indtægter</b>		
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	70.771	95
Andre finansielle indtægter	684.262	860
	<b>755.033</b>	<b>955</b>
<b>2 Skat af årets resultat</b>		
Årets aktuelle skat	232.298	296
Årets udskudte skat	-14.000	-14
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-232	0
Regulering af udskudt skat tidligere år	0	-13
	<b>218.066</b>	<b>269</b>
<b>3 Materielle anlægsaktiver</b>		
	Grunde og bygninger	
	kr.	
Kostpris 1. januar	6.963.770	
Kostpris 31. december	6.963.770	
Af- og nedskrivninger 1. januar	126.550	
Årets afskrivninger	63.275	
Af- og nedskrivninger 31. december	189.825	
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>6.773.945</b>	

## Noter til årsrapporten

	2016 kr.	2015 t.kr.
<b>4 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>		
Kostpris 1. januar	6.771.673	6.772
Afgang i årets løb	-6.691.673	0
Kostpris 31. december	80.000	6.772
Værdireguleringer 1. januar	-861.213	-450
Årets afgang	1.086.524	0
Årets resultat	-11.352	-820
Udbytte til moderselskabet	-1.000.000	0
Overførsler i årets løb	1.086.524	0
Korrektion indregning tidligere år	0	108
Tilskud til koncern	0	300
Værdireguleringer 31. december	300.483	-862
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>380.483</b>	<b>5.910</b>

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder specificerer sig således:

Navn	Hjemsted	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
Ejendomsselskabet P.L. Brandts Alle 6 ApS	Odense kommune	100%	380.483	221.868

## Noter til årsrapporten

	2016 kr.	2015 t.kr.
<b>5 Kapitalandele i associerede virksomheder</b>		
Kostpris 1. januar	0	0
Overførsler i årets løb	3.345.837	0
Kostpris 31. december	3.345.837	0
Værdireguleringer 1. januar	0	0
Årets resultat	-34.977	0
Overførsler i årets løb	-1.086.524	0
Afskrivning på goodwill	-180.696	0
Værdireguleringer 31. december	-1.302.197	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>2.043.640</b>	<b>0</b>
Resterende positivt forskelsbeløb, der indgår i ovenstående regnskabsmæssige værdi, udgør 31. december	542.088	0

Kapitalandele i associerede virksomheder specificerer sig således:

Navn	Hjemsted	Stemme- og ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
PAM A/S	Odense kommune	50%	3.003.103	-303.176

## 6 Langfristede gældsforpligtelser

	Gæld 1. januar kr.	Gæld 31. december kr.	Afdrag næste år kr.	Restgæld efter 5 år kr.
Gæld til realkreditinstitutter	1.542.306	1.491.801	50.000	1.222.000
	<b>1.542.306</b>	<b>1.491.801</b>	<b>50.000</b>	<b>1.222.000</b>

## Noter til årsrapporten

### 7 Eventualposter m.v.

#### Kautions- og garantiforpligtelser

Modervirksomheden indgår i sambeskatning med de danske tilknyttede virksomheder. Selskaberne hæfter ubegrænset og solidarisk for danske selskabsskatter samt kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. Skyldige selskabsskatter og kildeskatter inden for sambeskatningskredsen udgør tkr. 49 pr. 31. december 2016. Eventuelle senere korrektioner af selskabsskatter og kildeskatter vil kunne medføre, at selskabernes hæftelse udgør et større beløb. Koncernen som helhed hæfter ikke over for andre.

Selskabet har ydet selvskyldnerkaution overfor datterselskabet Ejendomsselskabet P.L.Brandts Allé 6 ApS for selskabets driftskredit, udlån DKK 3 mio.

### 8 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, 1.491.800 DKK, er der givet pant i grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31/12 2016 udgør 2.204.766 DKK.



## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Steen O. Madsen Holding ApS for 2016 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg fra højere klasser.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

### Generelt om indregning og måling

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

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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.

## Resultatopgørelsen

### Bruttofortjeneste

Selskabet anvender bestemmelsen i årsregnskabslovens § 32, hvorefter selskabets omsætning ikke er oplyst.

Bruttofortjeneste er et sammendrag af nettoomsætning, ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling samt andre driftsindtægter med fradrag af omkostninger til råvarer og hjælpematerialer og andre eksterne omkostninger.

### Huslejeindtægter

Lejeindtægter indregnes i resultatopgørelsen, hvis risikoovergang har fundet sted, og hvis indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

## Anvendt regnskabspraksis

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration mv.

### Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, amortisering af realkreditlån samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen mv.

### Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I virksomhedens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance/tab.

### Skat af årets resultat

Virksomheden er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af koncernens danske dattervirksomheder. Dattervirksomheder indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen.

Virksomheden er administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

## Balancen

### Materielle anlægsaktiver

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

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der afskrives ikke på grunde.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn.

## Anvendt regnskabspraksis

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

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider og restværdier:

	Brugstid
Øvrige bygninger	50 år

Fortjeneste eller tab ved salg af materielle anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

### Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder bindes som reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen. Udbytter fra dattervirksomheder, der forventes vedtaget inden godkendelsen af årsrapporten for Steen O. Madsen Holding ApS, bindes ikke på opskrivningsreserven.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, jf. beskrivelse ovenfor under opgørelse af goodwill.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

### Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, der består af børsnoterede aktier og obligationer, måles til dagsværdi på balancedagen. Ikke-børsnoterede værdipapirer måles til dagsværdi baseret på beregnet kapitalværdi.

### Selskabsskat 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.

## Anvendt regnskabspraksis

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balance-dagens 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 bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

### Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser måles til nettorealisationsværdi.