

Anpartsselskabet af 28. marts 2007

Avderødvej 27 C
2980 Kokkedal
CVR-nr. 30362152

Årsrapport 2016

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 31.05.2017

Dirigent

Navn: Jesper Wadum Nielsen

Indholdsfortegnelse

	<u>Side</u>
Virksomhedsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	6
Koncernens resultatopgørelse for 2016	12
Koncernens balance pr. 31.12.2016	13
Koncernens egenkapitalopgørelse for 2016	15
Koncernens pengestrømsopgørelse for 2016	16
Koncernens noter	17
Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2016	20
Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2016	21
Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2016	23
Modervirksomhedens noter	24
Anvendt regnskabspraksis	26

Virksomhedsoplysninger

Virksomhed

Anpartsselskabet af 28. marts 2007

Avderødvej 27 C

2980 Kokkedal

CVR-nr.: 30362152

Hjemsted: Fredensborg

Regnskabsår: 01.01.2016 - 31.12.2016

Direktion

Jacob Østergaard Bergenholtz

Jesper Wadum Nielsen

Esben Bay Jørgensen

Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Weidekampsgade 6

Postboks 1600

0900 København C

Ledespåtegning

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2016 - 31.12.2016 for Anpartsselskabet af 28. marts 2007.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2016 - 31.12.2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Fredensborg, den 31.05.2017

Direktion

Jacob Østergaard Bergenholtz

Jesper Wadum Nielsen

Esben Bay Jørgensen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Anpartsselskabet af 28. marts 2007

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Anpartsselskabet af 28. marts 2007 for regnskabsåret 01.01.2016 - 31.12.2016, 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. 31.12.2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2016 - 31.12.2016 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 koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. 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 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. Fejlinformation 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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.
- 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 bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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.

København, den 31.05.2017

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr.: 33963556

Bill Haudal Pedersen
statsautoriseret revisor

Ledelsesberetning

	<u>2016</u> t.kr.	<u>2015</u> t.kr.	<u>2014</u> t.kr.	<u>2013</u> t.kr.	<u>2012</u> t.kr.
Hoved- og nøgletal					
Hovedtal					
Bruttofortjeneste	59.294	68.757	57.293	17.360	62.249
Driftsresultat	(7.043)	8.120	3.571	(136.986)	(18.890)
Resultat af finansielle poster	184	298	149	41.212	(9.848)
Årets resultat	(7.131)	12.075	3.725	(61.678)	(22.129)
Samlede aktiver	110.624	121.273	120.942	107.649	216.359
Investeringer i materielle anlægsaktiver	1.242	2.560	1.810	2.838	3.341
Egenkapital inkl. minoriteter	21.318	28.842	16.762	13.055	67.898
Nøgletal					
Egenkapitalens forrentning (%)	(28,4)	53,0	25,0	(152,4)	(39,3)
Soliditetsgrad %	19,3	23,8	13,9	12,1	31,4

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

Nøgletal

Egenkapitalens forrentning (%)

Soliditetsgrad %

Beregningsformel

$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gns. egenkapital inkl. minoriteter}}$

$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

Nøgletal udtrykker

Virksomhedens forrentning af den kapital, som ejerne har investeret i virksomheden.

Virksomhedens finansielle styrke

Ledelsesberetning

Hovedaktivitet

Moderselskabets hovedaktivitet

Moderselskabets hovedaktivitet er at eje kapitalandele i Pedax-koncernen samt dermed beslægtet virksomhed.

Koncernens hovedaktivitet

Hovedaktiviteten i koncernen udgøres af produktion og salg af coil- og stangjernsautomater. De væsentligste aktiviteter foretages af datterselskabet Pedax GmbH. Koncernens produkter afsættes over det meste af verden.

Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernens omsætning var i 2016 stort set på niveau med omsætningen året før. Koncernen har igennem 2016 fortsat arbejdet med det operationelle fundament, herunder forbedring af kvalitet, serviceydelser og produktudvikling. Koncernen er således forberedt til profitabel vækst, og flere tiltag fokuseret på øget omsætning er blevet gennemført i 2016.

Oplysninger om ikke-finansielle forhold

Koncernen følger i det væsentligste DVCA's (Danish Venture and Private Equity Association) retningslinjer omkring oplysninger i årsrapporten.

Corporate governance

Koncernens ledelse søger til stadighed at sikre, at koncernens ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende. Ledelsen vurderer løbende, om dette er tilfældet.

Grundlaget for tilrettelæggelsen af ledelsens opgaver er blandt andet aktieselskabsloven, årsregnskabsloven, koncernens vedtægter samt god praksis for virksomheder af samme størrelse og med samme internationale rækkevidde som koncernen. Herunder efterlever koncernen i kraft af sin status som kapitalfondsejet virksomhed retningslinjerne for ansvarligt ejerskab og god selskabsledelse. På dette grundlag er udviklet og vedligeholdes løbende en række interne procedurer, der skal sikre en aktiv, sikker og lønsom styring af koncernen.

Aktionærforhold

Koncernens ledelse vurderer løbende, om selskabets kapitalstruktur er i overensstemmelse med koncernens og dets interessenters interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet lønsom vækst.

Hvis der fremsættes et tilbud om overtagelse af koncernens aktier, vil ledelsen forholde sig hertil i overensstemmelse med lovgivningen.

Koncernens største aktionær er BWB Partners I K/S, der besidder 99% af koncernens aktier og stemmerettigheder. BWB Partners I K/S har således bestemmende indflydelse på koncernen og er derudover repræsenteret i ledelsen i flere af koncernens selskaber igennem partner Jesper Wadum Nielsen og director Peter Lynghøj Johansen.

Ledelsesberetning

Vederlag til ledelsen

For at tiltrække og fastholde koncernens ledelsesmæssige kompetencer er direktionsmedlemmernes og ledende medarbejders aflønning fastlagt under hensyntagen til arbejdsopgaver, værdiskabelse og vilkår i sammenlignelige virksomheder. I aflønningen indgår resultatafhængige elementer, som skal medvirke til at sikre interessesammenfald mellem selskabets ledelse og aktionærerne, idet ordningerne tilgodeser såvel kort- som langsigtede mål. I tillæg eksisterer der et aktiebaseret program for ledelsen i koncernen.

Udbyttepolitik

Udbetaling af udbytte sker under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen som grundlag for koncernens fortsatte ekspansion. Ledelsen indstiller til generalforsamlingen, at der for regnskabsåret 2016 ikke udbetales udbytte.

Interesserterne i Pedax-koncernen søger løbende at udvikle og vedligeholde gode relationer til sine interessegrupper, idet sådanne relationer vurderes at have væsentlig og positiv betydning for koncernens udvikling. Koncernen har med dette udgangspunkt formuleret en kommunikationspolitik, ligesom der er særskilte politikker for forskellige nøgleområder som personale, miljøforhold og ansvarlighed over for kunder og samfundet som helhed.

Kommunikationspolitikken og relaterede procedurer skal sikre, at oplysninger af betydning for blandt andet investorer, medarbejdere og myndigheder tilgås disse og offentliggøres i overensstemmelse med regler og aftaler.

Det er en del af bestyrelsens arbejde at sikre såvel efterlevelse som jævnlig tilpasning af retningslinjerne i overensstemmelse med udviklingen i og omkring selskabet.

Kunder

Det er koncernens mål at skabe værdi for kunderne i form af intelligente løsninger, der skabes i samarbejde med den enkelte kunde, samt opfyldelse af kundernes forventninger ved levering af produkter af høj kvalitet, overholdelse af leveringsbetingelser mv. Indikatorerne for disse mål er blandt andet kundetilfredshed og kundeloyalitet. Der følges løbende op på disse gennem dialog med kunderne.

Teknologi

Forretningsgrundlaget går i retning af at styrke know-how internt samt videreudvikle nye maskintyper, som på sigt forventes at medføre en stærkere markedsposition.

Processer

De kritiske forretningsprocesser er relateret til udviklingen af individuelle løsninger, kvalitet og service. Til sikring af at kunden får den aftalte ydelse, stilles der krav om, at de enkelte metoder og procedurer dokumenteres. Som mål for om forretningsprocesserne fungerer, er overholdelse af leveringstid og omfanget af garantiomkostninger vigtige indikatorer. Koncernen arbejder til stadighed med at sikre, at de fastlagte mål for forretningsprocesserne efterleves, ligesom koncernens interne udviklingsaktiviteter kontinuerligt fokuserer på at forbedre produkter og processer – ofte i samarbejde med kunderne.

Ledelsesberetning

Usikkerhed vedrørende indregning og måling

Koncernen foretager skøn og forudsætninger om fremtidens resultater. De skønnede regnskabsmæssige resultater vil per definition sjældent være lig de relaterede faktiske resultater. De foretagne skøn og forudsætninger, der indebærer en betydelig risiko for en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser inden for det næste regnskabsår, er skitseret nedenfor.

Nedskrivningstest af goodwill

Koncernen tester årligt, om der er indikationer for nedskrivningsbehov af goodwill, i overensstemmelse med regnskabspraksis. Genindvindingsværdien for pengestrømsfrembringende enheder er blevet bestemt ved at beregne deres værdi. Disse beregninger kræver brug af estimater. Nedskrivningstesten foretages på koncernniveau.

Forventet udvikling

Der forventes øget omsætning og forbedret indtjening i de kommende år.

Væsentlige forudsætninger og usikre faktorer

Årsregnskabet er aflagt med fortsat drift for øje.

Særlige risici

Koncernens væsentligste driftsrisiko er knyttet til evnen til at være stærkt positioneret på sine markeder. Koncernen er endvidere som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for ændringer i råvarepriser, valutakurser og renteniveauet. Koncernen fører en ledelsesgodkendt finanspolitik, der opererer med en lav risikoprofil, således at valuta-, rente- og kreditrisici kun opstår med udgangspunkt i kommercielle forhold.

Der er ikke foretaget ændringer af koncernens retningslinjer og procedurer for styringen af kapitalstruktur og forvaltningen heraf i 2016.

Prisrisici

Koncernen arbejder løbende med at forbedre indkøbspriserne samt optimering af arbejdsprocesser, som sikrer, at det er muligt at bevare indtjeningen i et marked med hård konkurrence.

Valutarisici

Kursrisici vedrørende investeringer i tilknyttede virksomheder, afdækkes som hovedregel ikke, da det er koncernens opfattelse, at en løbende kurssikring af sådanne langsigtede investeringer ikke vil være optimalt ud fra en samlet risiko- og omkostningsmæssig betragtning. Det er koncernens politik at afdække kommercielle valutarisici. Afdækningen sker primært via valutaterminsforretninger i forbindelse med konkrete projekter. Der indgås ikke spekulative valutapositioner.

Renterisici

Der påhviler koncernen begrænset renterisici fra langfristet finansiering.

Miljørisici

Der påhviler ikke koncernen specielle miljørisici.

Ledelsesberetning

Videnressourcer

Koncernens ambition er at være på forkant med den teknologiske udvikling. Koncernen disponerer over en betydelig videnbase indenfor sit virkefelt, som kan opdeles i fire kategorier: Kunder, teknologi, processer og medarbejderforhold.

Medarbejdere

Udviklingen i medarbejderstaben i driftsselskabet kan illustreres således:

Antal ansatte primo	135
Nettoafgang i regnskabsåret	10
Antal ansatte ultimo	125

For til stadighed at kunne levere og udvikle konkurrencedygtige produkter og løsninger er det afgørende, at koncernen kan rekruttere og fastholde medarbejdere med et højt uddannelsesniveau.

Miljømæssige forhold

Koncernen er miljøbevidst og arbejder løbende på at reducere miljøpåvirkningerne fra koncernens drift og de udbudte processer og produkter. Koncernen er i besiddelse af relevante miljøgodkendelser, og koncernen driver ikke virksomhed, som medfører farlige eller specielle påvirkninger af det eksterne miljø.

Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Selskabet forsøger kontinuerligt at videreudvikle eksisterende samt nye maskintyper.

Redegørelse for samfundsansvar

Koncernen har indført politikker indeholdende interne retningslinjer, målsætninger og strategier, hvorefter der målrettet arbejdes med at sikre et sikkert og sundt arbejdsmiljø, og således at miljø- og klimamæssige forhold tænkes ind i koncernens processer.

Koncernen har i en årrække haft fokus på miljøforhold og udvikling af videnressourcer, og der henvises til ovenstående afsnit herom, og der arbejdes fortsat videre med disse forhold.

Koncernen har indført politikker indeholdende interne retningslinjer, målsætninger og strategier, hvorefter der målrettet arbejdes med at sikre et sikkert og sundt arbejdsmiljø, og at miljø og klimamæssige forhold tænkes ind i koncernens processer, således at der sikres en miljømæssig forsvarlig drift.

Koncernen omsætter sine politikker til handling gennem indførelse af ledelsessystemer og kontrolsystemer som opfølgning på arbejdsprocessen. Koncernen har certificeret sine ledelsessystemer og foretager løbende en evaluering, der systematisk gennemgår implementeringen af politikkerne. Herunder har koncernen som et led i sin nye sundhedspolitik bl.a. foretaget en opstramning af medarbejdersamtaleprogrammet, trænet mellemliderne vedrørende trivsel og lavet tilbud om frivilligt sundhedstjek til medarbejderne. Som led i at forbedre koncernens miljø- og klimamæssige forhold arbejder koncernen intenst på at reducere energiforbruget i driftsfasen gennem større brug af solceller samt en livscyklusvurdering af nogle af produkterne med henblik på at øge genanvendelse heraf, når de er udtjent.

Ledelsesberetning

Ledelsen vurderer generelt, at arbejdet med miljø og arbejdsmiljø bidrager positivt til koncernens omdømme og effektivitet. Koncernens arbejde med samfundsansvar har ligeledes betydet, at produktionsprocesserne er blevet mindre miljøbelastende. Det forventes i fremtiden, at der stadig sker forbedringer i ovenstående forhold.

Menneskerettigheder

Koncernen omsætter sine politikker til handling gennem indførelse af ledelsessystemer og kontrolsystemer, som opfølgning på arbejdsprocessen. Koncernen har certificeret sine ledelsessystemer og foretager løbende en evaluering, der systematisk gennemgår implementeringen af politikkerne.

Klimapåvirkning

Som følge af arbejdet med samfundsansvar har koncernen bl.a. opnået et væsentligt fald i sygefraværet samt en yderligere ansættelse af medarbejdere med nedsat erhvervsevne. Der er ligeledes sket et fald i antallet af arbejdsulykker. Det forventes i fremtiden, at der stadig sker en forbedring i disse forhold, ligesom det forventes, at produktionsprocesserne bliver mindre miljøbelastende.

Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten. Pedax GmbH har afsluttet akkord- og moratorieordningen, som selskabet i 2013 trådte ind i, ligesom der er lavet en aftale om forlænget samarbejde med selskabets bank.

Koncernens resultatopgørelse for 2016

	<u>Note</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Bruttofortjeneste		59.294	68.757
Personaleomkostninger	1	(55.965)	(54.339)
Af- og nedskrivninger		(10.372)	(6.298)
Driftsresultat		(7.043)	8.120
Andre finansielle indtægter		481	729
Andre finansielle omkostninger		(297)	(431)
Resultat før skat		(6.859)	8.418
Skat af årets resultat	2	(272)	3.657
Årets resultat	3	(7.131)	12.075

Koncernens balance pr. 31.12.2016

	<u>Note</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Færdiggjorte udviklingsprojekter		1.716	1.925
Erhvervede immaterielle anlægsaktiver		6.071	0
Goodwill		24.794	32.919
Immaterielle anlægsaktiver	4	32.581	34.844
Grunde og bygninger		526	471
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		3.605	4.924
Materielle anlægsaktiver under udførelse		0	1.410
Materielle anlægsaktiver	5	4.131	6.805
Udskudt skat		10.282	12.192
Finansielle anlægsaktiver	6	10.282	12.192
Anlægsaktiver		46.994	53.841
Fremstillede varer og handelsvarer		29.512	28.426
Varebeholdninger		29.512	28.426
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		14.910	11.243
Andre tilgodehavender		3.225	4.733
Periodeafgrænsningsposter		326	1.279
Tilgodehavender		18.461	17.255
Likvide beholdninger		15.657	21.751
Omsætningsaktiver		63.630	67.432
Aktiver		110.624	121.273

Koncernens balance pr. 31.12.2016

	<u>Note</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Virksomhedskapital		14.169	14.168
Overført overskud eller underskud		540	7.905
Egenkapital tilhørende moderselskabets kapitalejere		14.709	22.073
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		6.609	6.769
Egenkapital		21.318	28.842
Gæld til tilknyttede virksomheder		11	0
Langfristede gældsforpligtelser		11	0
Bankgæld		60.565	60.770
Modtagne forudbetalinger fra kunder		9.071	7.243
Leverandører af varer og tjenesteydelser		10.087	11.279
Skyldig selskabsskat		0	1.911
Anden gæld		9.399	11.054
Periodeafgrænsningsposter		173	174
Kortfristede gældsforpligtelser		89.295	92.431
Gældsforpligtelser		89.306	92.431
Passiver		110.624	121.273
Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser	8		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	9		
Transaktioner med nærtstående parter	10		
Dattervirksomheder	11		

Koncernens egenkapitalopgørelse for 2016

	Virksomheds- kapital t.kr.	Overført overskud eller underskud t.kr.	Egenkapital tilhørende minoritets- interesser t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital primo	14.169	7.905	6.769	28.843
Valutakursreguleringer	0	(272)	(122)	(394)
Årets resultat	0	(7.093)	(38)	(7.131)
Egenkapital ultimo	14.169	540	6.609	21.318

Koncernens pengestrømsopgørelse for 2016

	<u>Note</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Driftsresultat		(7.043)	8.125
Af- og nedskrivninger		10.372	6.298
Ændringer i arbejdskapital	7	(2.527)	(9.538)
Pengestrømme vedrørende primær drift		802	4.885
Modtagne finansielle indtægter		481	729
Betalte finansielle omkostninger		(297)	(431)
Refunderet/(betalt) selskabsskat		(1.911)	(483)
Pengestrømme vedrørende drift		(925)	4.700
Køb mv. af materielle anlægsaktiver		(5.130)	(3.535)
Salg af materielle anlægsaktiver		166	0
Udlån		0	3.806
Pengestrømme vedrørende investeringer		(4.964)	271
Andre pengestrømme vedrørende finansiering		(205)	137
Pengestrømme vedrørende finansiering		(205)	137
Ændring i likvider		(6.094)	5.108
Likvider primo		21.751	16.643
Likvider ultimo		15.657	21.751

Koncernens noter

	2016 t.kr.	2015 t.kr.
1. Personalemkostninger		
Gager og lønninger	47.758	46.371
Andre omkostninger til social sikring	8.207	7.968
	55.965	54.339

	2016 t.kr.	2015 t.kr.
2. Skat af årets resultat		
Aktuel skat	0	2.595
Ændring af udskudt skat	1.910	468
Regulering vedrørende tidligere år	(1.638)	(6.720)
	272	(3.657)

	2016 t.kr.	2015 t.kr.
3. Forslag til resultatdisponering		
Overført resultat	(7.093)	9.263
Minoritetsinteressers andel af resultatet	(38)	2.812
	(7.131)	12.075

	Færdig- gjorte udviklings- projekter t.kr.	Erhver- vede immaterielle anlægs- aktiver t.kr.	Goodwill t.kr.
4. Immaterielle anlægsaktiver			
Kostpris primo	5.438	0	160.626
Valutakursreguleringer	(7)	(16)	(112)
Overførsler	0	2.947	0
Tilgange	423	4.086	0
Afgange	(1.411)	(166)	0
Kostpris ultimo	4.443	6.851	160.514
Af- og nedskrivninger primo	(3.513)	0	(127.707)
Overførsler	0	(315)	0
Årets afskrivninger	(625)	(465)	(8.013)
Tilbageførsel ved afgange	1.411	0	0
Af- og nedskrivninger ultimo	(2.727)	(780)	(135.720)
Regnskabsmæssig værdi ultimo	1.716	6.071	24.794

Koncernens noter

	Grunde og bygninger t.kr.	Andre anlæg, drifts- materiel og inventar t.kr.	Materielle anlægs- aktiver under udførelse t.kr.
5. Materielle anlægsaktiver			
Kostpris primo	539	18.500	1.410
Valutakursreguleringer	(1)	(16)	0
Overførsler	0	(1.537)	(1.410)
Tilgange	95	1.147	0
Afgange	0	(37)	0
Kostpris ultimo	633	18.057	0
Af- og nedskrivninger primo	(68)	(13.576)	0
Overførsler	0	315	0
Årets afskrivninger	(39)	(1.228)	0
Tilbageførsel ved afgang	0	37	0
Af- og nedskrivninger ultimo	(107)	(14.452)	0
Regnskabsmæssig værdi ultimo	526	3.605	0

6. Finansielle anlægsaktiver

Finansielle anlægsaktiver omfatter alene udskudte skatteaktiver.

	2016 t.kr.	2015 t.kr.
7. Ændring i arbejdskapital		
Ændring i varebeholdninger	(1.086)	(116)
Ændring i tilgodehavender	(1.206)	1.773
Ændring i leverandørgæld mv.	(1.021)	(13.177)
Andre ændringer	786	1.982
	(2.527)	(9.538)
8. Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser		
Forpligtelser i henhold til leje- eller leasingkontrakter med tredjemand frem til udløb	15.567	983

Koncernens noter

9. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Af den samlede bankgæld på 61 mio.kr. er der sikret 59 mio.kr. med pant i koncernens aktiver, hvilket bl.a. består af pant i varelager og driftsmateriel med en samlet bogført værdi på 31.524 t.kr.

Der er via garantiselskab og bank stillet performance- og forudbetalingsgarantier på i alt 1.824 t.kr.

10. Transaktioner med nærtstående parter

Virksomheden har ikke haft væsentlige transaktioner, der ikke er indgået på markedsmæssige vilkår.

	<u>Hjemsted</u>	<u>Rets- form</u>	<u>Ejer- andel %</u>
11. Dattervirk- somheder			
Stema Holding A/S	Helsingør	A/S	69,0
Pedax Holding GmbH	Bitburg-Prüm	GmbH	100,0
Pedax GmbH	Bitburg-Prüm	GmbH	100,0
Pedax Bitburg Industrigrundbesitz Verwaltungs GmbH	Bitburg-Prüm	GmbH	100,0
Pedax Australasia PTY Ltd.	Robina, Australien	Ltd.	100,0

Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2016

	<u>Note</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Bruttotab		(416)	(110)
Andre finansielle indtægter	1	38	38
Nedskrivning af finansielle aktiver		<u>4.322</u>	<u>0</u>
Årets resultat	2	<u>3.944</u>	<u>(72)</u>

Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2016

	<u>Note</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		5.000	678
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		3.849	3.812
Finansielle anlægsaktiver	3	8.849	4.490
Anlægsaktiver		8.849	4.490
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	162
Andre tilgodehavender		0	2
Tilgodehavender		0	164
Likvide beholdninger		2	0
Omsætningsaktiver		2	164
Aktiver		8.851	4.654

Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2016

	<u>Note</u>	<u>2016 t.kr.</u>	<u>2015 t.kr.</u>
Virksomhedskapital	4	14.169	14.169
Overført overskud eller underskud		(5.687)	(9.631)
Egenkapital		<u>8.482</u>	<u>4.538</u>
Gæld til tilknyttede virksomheder		126	0
Anden gæld		243	116
Kortfristede gældsforpligtelser		<u>369</u>	<u>116</u>
Gældsforpligtelser		<u>369</u>	<u>116</u>
Passiver		<u>8.851</u>	<u>4.654</u>
Eventualforpligtelser	5		

Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2016

	Virksomheds- kapital t.kr.	Overført overskud eller underskud t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital primo	14.169	(9.631)	4.538
Årets resultat	0	3.944	3.944
Egenkapital ultimo	14.169	(5.687)	8.482

Modervirksomhedens noter

	2016 t.kr.	2015 t.kr.
1. Andre finansielle indtægter		
Finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	38	38
	38	38
	2016 t.kr.	2015 t.kr.
2. Forslag til resultatdisponering		
Overført resultat	3.944	(72)
	3.944	(72)
	Kapital- andele i tilknyttede virksomheder t.kr.	Tilgode- havender hos tilknyttede virksomheder t.kr.
3. Finansielle anlægsaktiver		
Kostpris primo	86.421	3.812
Tilgange	0	37
Kostpris ultimo	86.421	3.849
Nedskrivninger primo	(85.743)	0
Tilbageførsel af nedskrivninger	4.322	0
Nedskrivninger ultimo	(81.421)	0
Regnskabsmæssig værdi ultimo	5.000	3.849
	Antal	Pålydende værdi t.kr.
4. Virksomhedskapital		Nominal værdi t.kr.
Klasse A-anparter	13.744	1
Klasse B-anparter	425	1
	14.169	14.169

Modervirksomhedens noter

5. Eventualforpligtelser

Selskabet er administrationsselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom fra og med regnskabsåret 2013 for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og fra og med 01.07.2012 ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber.

Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse C (mellem).

Koncernregnskabet og årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker 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 risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden. Modervirksomheden anses for at have kontrol, når den direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse.

Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for modervirksomheden og dens dattervirksomheder. Udarbejdelse af koncernregnskabet sker ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%.

Anvendt regnskabspraksis

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver på overtagelsestidspunktet opgjort til dagsværdi.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Resultatopgørelse

Bruttofortjeneste eller -tab

Bruttofortjeneste eller -tab omfatter nettoomsætning, omkostninger til råvarer og hjælpematerialer og eksterne omkostninger.

Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted. Nettoomsætning indregnes eksklusive moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget og måles til salgsværdien af det fastsatte vederlag.

Vareforbrug

Vareforbrug omfatter regnskabsårets vareforbrug målt til kostpris reguleret for sædvanlige lagernedskrivninger.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører virksomhedens primære aktiviteter, herunder lokaleomkostninger, kontorholdsomkostninger, salgsfremmende omkostninger mv. I posten indgår endvidere nedskrivninger af tilgodehavender indregnet under omsætningsaktiver.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager såvel som omkostninger til social sikring, pensioner o.l. for virksomhedens medarbejdere.

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver består af regnskabsårets af- og nedskrivninger opgjort ud fra henholdsvis de fastsatte restværdier og brugstider for de enkelte aktiver og gennemførte nedskrivningstest og af gevinster og tab ved salg af materielle og immaterielle anlægsaktiver.

Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af renteindtægter, herunder renteindtægter fra tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, nettokursgevinster vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle indtægter samt godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

Anvendt regnskabspraksis

Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af rentekomkostninger, herunder rentekomkostninger fra gæld til tilknyttede virksomheder, nettokurstab vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle forpligtelser samt tillæg under acontoskatteordningen mv.

Skat

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

Modervirksomheden er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Balance

Goodwill

Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Afskrivningsperioden er fastsat til 20 år, da det vurderes, at den indkøbte goodwill vedrører strategisk erhvervede virksomheder med en stærk markedsposition og langsigtet indtjeningsprofil.

Goodwill nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Immaterielle rettigheder mv.

Immaterielle rettigheder mv. omfatter igangværende og færdiggjorte udviklingsprojekter med tilknyttede immaterielle rettigheder, erhvervede immaterielle rettigheder og forudbetalinger for immaterielle anlægsaktiver.

Udviklingsprojekter vedrørende produkter og processer, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende det pågældende produkt eller den pågældende proces, indregnes som immaterielle anlægsaktiver. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen, når omkostningerne afholdes.

Kostprisen for udviklingsprojekter omfatter omkostninger, herunder gager og afskrivninger, der direkte og indirekte kan henføres til udviklingsprojekterne.

Færdiggjorte udviklingsprojekter afskrives lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioden udgør 3-5 år. For udviklingsprojekter, der er beskyttet af immaterielle rettigheder, udgør den maksimale afskrivningsperiode restløbetiden for de pågældende rettigheder.

Erhvervede immaterielle rettigheder måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Patenter afskrives over den resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden, dog maksimalt 20 år.

Anvendt regnskabspraksis

Immaterielle rettigheder mv. nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger er optaget til en vurderet dagsværdi på baggrund af det vurderede lejeniveau og afkastkrav for grundene og bygningerne eller på grundlag af en skønnet handelsværdi.

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klarlægning af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og lønninger.

Indirekte omkostninger i form af indirekte henførbare personaleomkostninger og afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver, der er anvendt i fremstillingsprocessen, indregnes i kostprisen baseret på det medgåede timeforbrug for det enkelte aktiv.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger	50 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	2-10 år

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes og måles i modervirksomheden efter kostpris. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Udbytte indregnes i resultatopgørelsen som "Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder".

I det omfang der foretages ekstraordinære store udbyttelodninger fra kapitalandelen, som har karakter af tilbagebetaling af den investerede kapital, foretages der nedskrivning af den indregnede værdi med et beløb svarende til den ekstraordinære udlodning.

Udskudt skat

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, hvor den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv.

Anvendt regnskabspraksis

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede, skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostprisen for fremstillede varer og varer under fremstilling omfatter omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

Operationelle leasingaftaler

Leasingydelser vedrørende operationelle leasing-aftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Modtagne forudbetalinger fra kunder

Modtagne forudbetalinger fra kunder omfatter beløb modtaget fra kunder forud for tidspunktet for levering af den aftalte vare eller færdiggørelse af den aftalte tjenesteydelse.

Tilgodehavende og skyldig selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtelser eller tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, der er reguleret for betalt acontoskat.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Anvendt regnskabspraksis

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som driftsresultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder, aktiviteter og finansielle anlægsaktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle anlægsaktiver, herunder anskaffelse af finansielt leasede aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af virksomhedskapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier og betaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger.