

## **MS Holding Tjæreborg ApS**

Kærvej 19  
6731 Tjæreborg  
CVR-nr. 32657400

## **Årsrapport 2018**

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 05.04.2019

### **Dirigent**

---

Navn: Peder Sølbech Larsen

# Indholdsfortegnelse

	<b><u>Side</u></b>
Virksomhedsoplysninger	1
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
Ledelsesberetning	6
Koncernens resultatopgørelse for 2018	8
Koncernens balance pr. 31.12.2018	9
Koncernens egenkapitalopgørelse for 2018	11
Koncernens pengestrømsopgørelse for 2018	12
Koncernens noter	13
Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2018	16
Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2018	17
Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2018	19
Modervirksomhedens noter	20
Anvendt regnskabspraksis	22

# Virksomhedsoplysninger

## Virksomhed

MS Holding Tjæreborg ApS

Kærvej 19

6731 Tjæreborg

CVR-nr.: 32657400

Hjemsted: Esbjerg

Regnskabsår: 01.01.2018 - 31.12.2018

Telefon: 75175244

## Direktion

Marianne Krummelbein Sørensen, direktør

## Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Dokken 8

Postbox 200

6701 Esbjerg

## Ledespåtegning

Direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018 for MS Holding Tjæreborg ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er min opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Tjæreborg, den 05.04.2019

### Direktion

Marianne Krummelbein  
Sørensen  
direktør

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til kapitalejerne i MS Holding Tjæreborg ApS

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for MS Holding Tjæreborg ApS for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018, 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. 31.12.2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018 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.

Esbjerg, den 05.04.2019

### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33963556

Stig Petersen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne35464

## Ledelsesberetning

	<b>2018</b> <b>t.kr.</b>	<b>2017</b> <b>t.kr.</b>	<b>2016</b> <b>t.kr.</b>	<b>2015</b> <b>t.kr.</b>	<b>2014</b> <b>t.kr.</b>
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
<b>Hovedtal</b>					
Bruttofortjeneste	99.989	91.546	104.578	108.024	102.354
Driftsresultat	(463)	(8.108)	7.029	13.640	10.905
Resultat af finansielle poster	(1.703)	(1.357)	(1.559)	(1.682)	(1.742)
Årets resultat	(1.682)	(7.724)	4.311	9.554	6.774
Samlede aktiver	153.837	126.935	133.523	130.628	136.881
Investeringer i materielle anlægsaktiver	6.762	9.984	6.295	3.980	4.584
Egenkapital	53.329	55.002	62.685	58.352	48.944
Gns. investeret kapital inklusive goodwill	67.685	59.707	64.080	70.953	64.450
<b>Nøgletal</b>					
Afkast af investeret kapital inklusive goodwill (%)	(0,7)	(13,6)	11,0	19,2	16,9
Egenkapitalens forrentning (%)	(3,1)	(13,1)	7,1	17,8	15,2
Soliditetsgrad (%)	34,7	43,3	46,9	44,7	35,8

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

<b>Nøgletal</b>	<b>Beregningsformel</b>	<b>Nøgletal udtrykkes</b>
Afkast af investeret kapital inklusive goodwill (%)	$\frac{\text{EBITA} \times 100}{\text{Gns. investeret kapital inkl. goodwill}}$	Det afkast, som virksomheden genererer af investorenes midler.
Egenkapitalens forrentning (%)	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gns. egenkapital}}$	Virksomhedens forrentning af den kapital, som ejerne har investeret i virksomheden.
Soliditetsgrad (%)	$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$	Virksomhedens finansielle styrke.

EBITA (Earnings Before Interest, Tax and Amortisation) er defineret som driftsresultat tillagt årets af- og nedskrivninger på immaterielle anlægsaktiver inklusive goodwill.

Investeret kapital inklusive goodwill er defineret som nettoarbejdskapital tillagt den regnskabsmæssige værdi af materielle og immaterielle anlægsaktiver samt akkumulerede afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver inklusive goodwill og fratrukket andre hensatte forpligtelser og langfristede, driftsmæssige forpligtelser. Akkumulerede nedskrivninger af goodwill er ikke tillagt.

Nettoarbejdskapital er defineret som varebeholdninger, tilgodehavender og øvrige driftsmæssige omsætningsaktiver fratrukket leverandørgæld og andre kortfristede, driftsmæssige forpligtelser. Tilgodehavende og skyldig selskabsskat samt likvide beholdninger indgår ikke i nettoarbejdskapitalen.



# Ledelsesberetning

## Hovedaktivitet

Selskabets hovedaktivitet er at besidde kapitalandele. Koncernens aktiviteter er herudover primært indenfor fagområderne energisystemer, stålkonstruktioner og beton.

## Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

2018 blev et utilfredsstillende år for MS Holding Tjæreborg ApS. Årets resultat udgør et underskud på 1.682 t.kr. Selskabet havde forventet et positivt resultat for 2018, hvilket ikke blev indfriet.

## Årets resultat sammenholdt med den forventede udvikling

Resultatet for 2018 er væsentligt negativt påvirket af tab i støberiafdelingen i Tjæreborg Industri A/S. Man har i 2019 foretaget de nødvendige ledelsesmæssige ændringer i afdelingen.

Resultatet for 2018 er dog en forbedring på 6.042 t.kr. i forhold til 2017, hvor underskuddet udgjorde 7.724 t.kr., og selskabet har i 2018 haft aktivitetsfremgang, specielt til den danske fjernvarmebranche.

## Forventet udvikling

I 2019 ses allerede en effekt af den ledelsesmæssige ændring i betonafdelingen, ligesom aktivitetsfremgangen til den danske fjernvarmebranche fortsætter. Ledelsen har derfor en positiv forventning til 2019 og forventer et på ca. 3 mio.kr.

## Særlige risici

### Valutarisici

På baggrund af omfanget af aktiviteter i udlandet vil moderate ændringer i valutakurserne ikke have nogen væsentlig direkte effekt på indtjeningen.

### Renterisici

Da den rentebærende nettogæld ikke udgør et væsentligt beløb, vil moderate ændringer i renteniveauet ikke have nogen væsentlig direkte effekt på indtjeningen.

## Videnressourcer

Koncernens aktiviteter omkring projektering og opførelse af kraftvarmeanlæg stiller store krav til videnressourcerne. For til stadighed at kunne levere disse løsninger er det afgørende, at koncernen kan rekruttere og fastholde medarbejdere med højt uddannelsesniveau.

## Miljømæssige forhold

Koncernens miljøpolitik tager udgangspunkt i en miljømæssig forsvarlig driftsførelse og indgår som en naturlig del i koncernens målsætninger for produktkvalitet og produktionsforhold.

## Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

## Koncernens resultatopgørelse for 2018

	<u>Note</u>	<u>2018 kr.</u>	<u>2017 kr.</u>
<b>Bruttofortjeneste</b>		<b>99.988.593</b>	<b>91.546.382</b>
Personaleomkostninger	1	(95.390.813)	(94.723.040)
Af- og nedskrivninger	2	(5.060.965)	(4.931.351)
<b>Driftsresultat</b>		<b>(463.185)</b>	<b>(8.108.009)</b>
Andre finansielle indtægter		2.652	2.287
Andre finansielle omkostninger	3	(1.706.139)	(1.359.451)
<b>Resultat før skat</b>		<b>(2.166.672)</b>	<b>(9.465.173)</b>
Skat af årets resultat	4	484.320	1.740.833
<b>Årets resultat</b>	5	<b>(1.682.352)</b>	<b>(7.724.340)</b>

## Koncernens balance pr. 31.12.2018

	<u>Note</u>	<u>2018 kr.</u>	<u>2017 kr.</u>
Grunde og bygninger		31.685.498	30.116.355
Produktionsanlæg og maskiner		8.388.917	7.730.675
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		6.281.581	7.038.981
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>6</b>	<b>46.355.996</b>	<b>44.886.011</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>46.355.996</b>	<b>44.886.011</b>
Råvarer og hjælpematerialer		4.716.114	4.150.943
Fremstillede varer og handelsvarer		7.751.326	5.538.009
<b>Varebeholdninger</b>		<b>12.467.440</b>	<b>9.688.952</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		61.650.607	33.045.095
Igangværende arbejder for fremmed regning	7	22.456.414	18.609.585
Andre tilgodehavender		558.257	520.751
Tilgodehavende selskabsskat		149.000	0
Periodeafgrænsningsposter		625.045	639.774
<b>Tilgodehavender</b>		<b>85.439.323</b>	<b>52.815.205</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele		4.823.060	0
<b>Værdipapirer og kapitalandele</b>		<b>4.823.060</b>	<b>0</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>4.751.317</b>	<b>19.545.054</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>107.481.140</b>	<b>82.049.211</b>
<b>Aktiver</b>		<b>153.837.136</b>	<b>126.935.222</b>

## Koncernens balance pr. 31.12.2018

	<u>Note</u>	<u>2018 kr.</u>	<u>2017 kr.</u>
Virksomhedskapital		196.425	196.425
Overført overskud eller underskud		53.024.672	54.699.292
Forslag til udbytte for regnskabsåret		108.000	105.800
<b>Egenkapital</b>		<b>53.329.097</b>	<b>55.001.517</b>
Udskudt skat	8	4.878.000	5.264.000
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>4.878.000</b>	<b>5.264.000</b>
Gæld til realkreditinstitutter		8.748.505	10.336.606
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	9	<b>8.748.505</b>	<b>10.336.606</b>
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	9	1.620.165	1.543.631
Bankgæld		16.815.193	5.623.707
Igangværende arbejder for fremmed regning	7	16.465.366	11.655.384
Leverandører af varer og tjenesteydelser		35.875.731	22.204.100
Skyldig selskabsskat		0	1.329.155
Anden gæld		16.105.079	13.977.122
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>86.881.534</b>	<b>56.333.099</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>95.630.039</b>	<b>66.669.705</b>
<b>Passiver</b>		<b>153.837.136</b>	<b>126.935.222</b>
Finansielle instrumenter	11		
Eventualforpligtelser	12		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	13		
Transaktioner med nærtstående parter	14		
Dattervirksomheder	15		

## Koncernens egenkapitalopgørelse for 2018

	<b>Virksom- hedskapital kr.</b>	<b>Overført overskud eller underskud kr.</b>	<b>Forslag til udbytte for regnskabs- året kr.</b>	<b>I alt kr.</b>
Egenkapital primo	196.425	54.699.292	105.800	55.001.517
Udbetalt ordinært udbytte	0	0	(105.800)	(105.800)
Værdireguleringer	0	148.375	0	148.375
Skat af egenkapitalbevægelser	0	(32.643)	0	(32.643)
Årets resultat	0	(1.790.352)	108.000	(1.682.352)
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>196.425</b>	<b>53.024.672</b>	<b>108.000</b>	<b>53.329.097</b>

## Koncernens pengestrømsopgørelse for 2018

	<u>Note</u>	<u>2018 kr.</u>	<u>2017 kr.</u>
Driftsresultat		(463.185)	(8.108.009)
Af- og nedskrivninger		5.060.965	4.931.351
Ændringer i arbejdskapital	10	(14.495.661)	5.210.287
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>(9.897.881)</b>	<b>2.033.629</b>
Modtagne finansielle indtægter		2.652	2.287
Betalte finansielle omkostninger		(1.706.139)	(1.359.451)
Refunderet/(betalt) selskabsskat		(1.412.478)	(1.800.742)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>(13.013.846)</b>	<b>(1.124.277)</b>
Køb mv. af materielle anlægsaktiver		(6.762.220)	(9.984.378)
Salg af materielle anlægsaktiver		231.270	294.000
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>(6.530.950)</b>	<b>(9.690.378)</b>
Afdrag på lån mv.		(1.511.567)	(1.528.272)
Udbetalt udbytte		(105.800)	(103.400)
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>(1.617.367)</b>	<b>(1.631.672)</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>(21.162.163)</b>	<b>(12.446.327)</b>
Likvider primo		13.921.347	26.367.674
<b>Likvider ultimo</b>		<b>(7.240.816)</b>	<b>13.921.347</b>
Likvider ultimo sammensætter sig af:			
Likvide beholdninger		4.751.317	19.545.054
Værdipapirer		4.823.060	0
Kortfristet gæld til banker		(16.815.193)	(5.623.707)
<b>Likvider ultimo</b>		<b>(7.240.816)</b>	<b>13.921.347</b>

## Koncernens noter

	<b>2018</b> <b>kr.</b>	<b>2017</b> <b>kr.</b>
<b>1. Personaleomkostninger</b>		
Gager og lønninger	82.737.013	82.614.672
Pensioner	11.118.351	10.816.708
Andre omkostninger til social sikring	1.535.449	1.291.660
	<b>95.390.813</b>	<b>94.723.040</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere	<b>183</b>	<b>186</b>
Koncernen er jævnfør årsregnskabslovens §98b fritaget for oplysning om ledelsesaf lønning, da bestyrelsen ikke modtager bestyrelsesvederlag.		
	<b>2018</b> <b>kr.</b>	<b>2017</b> <b>kr.</b>
<b>2. Af- og nedskrivninger</b>		
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	5.286.458	5.184.861
Tab og gevinst ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver	(225.493)	(253.510)
	<b>5.060.965</b>	<b>4.931.351</b>
	<b>2018</b> <b>kr.</b>	<b>2017</b> <b>kr.</b>
<b>3. Andre finansielle omkostninger</b>		
Renteomkostninger i øvrigt	653.968	452.849
Dagsværdireguleringer	176.549	0
Øvrige finansielle omkostninger	875.622	906.602
	<b>1.706.139</b>	<b>1.359.451</b>
	<b>2018</b> <b>kr.</b>	<b>2017</b> <b>kr.</b>
<b>4. Skat af årets resultat</b>		
Aktuel skat	0	1.530.349
Ændring af udskudt skat	(418.643)	(3.447.039)
Regulering vedrørende tidligere år	(65.677)	175.857
	<b>(484.320)</b>	<b>(1.740.833)</b>
	<b>2018</b> <b>kr.</b>	<b>2017</b> <b>kr.</b>
<b>5. Forslag til resultatdisponering</b>		
Ordinært udbytte for regnskabsåret	108.000	105.800
Overført resultat	(1.790.352)	(7.830.140)
	<b>(1.682.352)</b>	<b>(7.724.340)</b>

## Koncernens noter

	<b>Grunde og bygninger kr.</b>	<b>Produktionsanlæg og maskiner kr.</b>	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar kr.</b>
<b>6. Materielle anlægsaktiver</b>			
Kostpris primo	58.197.207	45.207.359	43.040.097
Tilgange	3.202.270	2.464.741	1.095.209
Afgange	0	(10.000)	(2.867.038)
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>61.399.477</b>	<b>47.662.100</b>	<b>41.268.268</b>
Af- og nedskrivninger primo	(28.080.852)	(37.476.684)	(36.001.116)
Årets afskrivninger	(1.633.127)	(1.800.722)	(1.852.609)
Tilbageførsel ved afgange	0	4.223	2.867.038
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>(29.713.979)</b>	<b>(39.273.183)</b>	<b>(34.986.687)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>31.685.498</b>	<b>8.388.917</b>	<b>6.281.581</b>

### 7. Igangværende arbejder

Salgsværdien af igangværende arbejder udgør 264.952 t.kr., og foretagne acontobetalingen udgør 260.255 t.kr. Netto udgør igangværende arbejder for fremmed regning 4.697 t.kr., der indregnes under aktiver med 21.162 t.kr., og under passiver med 16.465 t.kr.

	<b>2018 kr.</b>
<b>8. Udskudt skat</b>	
<b>Bevægelser i året</b>	
Primo	5.264.000
Indregnet i resultatopgørelsen	(418.643)
Indregnet direkte på egenkapitalen	32.643
<b>Ultimo</b>	<b>4.878.000</b>

	<b>Forfald inden for 12 måneder 2018 kr.</b>	<b>Forfald inden for 12 måneder 2017 kr.</b>	<b>Forfald efter 12 måneder 2018 kr.</b>	<b>Restgæld efter 5 år kr.</b>
<b>9. Langfristede gældsforpligtelser</b>				
Gæld til realkreditinstitutter	1.620.165	1.543.631	8.748.505	5.308.890
	<b>1.620.165</b>	<b>1.543.631</b>	<b>8.748.505</b>	<b>5.308.890</b>



## Koncernens noter

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>kr.</b>	<b>kr.</b>
<b>10. Ændring i arbejdskapital</b>		
Ændring i varebeholdninger	(2.778.488)	(1.127.547)
Ændring i tilgodehavender	(32.475.119)	5.652.091
Ændring i leverandørgæld mv.	20.757.946	685.743
	<b>(14.495.661)</b>	<b>5.210.287</b>

### 11. Finansielle instrumenter

I anden gæld indgår negativ dagsværdi af renteswap på 201 t.kr. Renteswappen er indgået til sikring af en fast rente på en del af selskabets variabelt forrentede lån. Renteswappen har en hovedstol på 12.364 t.kr., og løber frem til 2021.

### 12. Eventualforpligtelser

Selskabets har indgået sædvanlige arbejdsgarantier på i alt 72.284 t.kr. (2017: 64.150 t.kr.)

### 13. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Prioritetsgæld er sikret ved pant i ejendomme. Pantet omfatter herudover de til ejendommene hørende produktionsanlæg og maskiner.

Den regnskabsmæssige værdi af pantsatte ejendomme udgør 26.125 t.kr.

Til sikkerhed for bankgæld er deponeret ejerpantebrev nom. 8.500 t.kr. i ejendomme.

Den regnskabsmæssige værdi af pantsatte ejendomme udgør 22.124 t.kr.

### 14. Transaktioner med nærtstående parter

I henhold til årsregnskabslovens §98c, stk. 7 oplyses transaktioner med nærtstående parter, som ikke er foregået på markedsvilkår. Der har ikke været transaktioner, som ikke er gennemført på markedsmæssige vilkår i regnskabet.

	<b>Hjemsted</b>	<b>Rets- form</b>	<b>Ejer- andel %</b>
<b>15. Dattervirk- somheder</b>			
Tjæreborg Industri A/S	Esbjerg	A/S	100,0
Tjæreborg Kompensatorfabrik A/S	Esbjerg	A/S	100,0

## Modervirksomhedens resultatopgørelse for 2018

	<u>Note</u>	<u>2018 kr.</u>	<u>2017 kr.</u>
<b>Bruttotab</b>		<b>(21.250)</b>	<b>(20.625)</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		(1.694.473)	(7.671.630)
Andre finansielle indtægter	1	193.172	179.356
Andre finansielle omkostninger	2	(187.672)	(850)
<b>Resultat før skat</b>		<b>(1.710.223)</b>	<b>(7.513.749)</b>
Skat af årets resultat	3	27.871	(210.591)
<b>Årets resultat</b>	4	<b>(1.682.352)</b>	<b>(7.724.340)</b>

## Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2018

	<u>Note</u>	<u>2018 kr.</u>	<u>2017 kr.</u>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		39.499.390	41.078.131
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	5	<b>39.499.390</b>	<b>41.078.131</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>39.499.390</b>	<b>41.078.131</b>
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		5.201.023	4.650.764
Udskudt skat		3.000	0
Andre tilgodehavender		98.000	122.000
Tilgodehavende selskabsskat		149.000	1.924.117
<b>Tilgodehavender</b>		<b>5.451.023</b>	<b>6.696.881</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele		4.823.060	0
<b>Værdipapirer og kapitalandele</b>		<b>4.823.060</b>	<b>0</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>4.109.791</b>	<b>9.086.049</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>14.383.874</b>	<b>15.782.930</b>
<b>Aktiver</b>		<b>53.883.264</b>	<b>56.861.061</b>

## Modervirksomhedens balance pr. 31.12.2018

	<u>Note</u>	<u>2018 kr.</u>	<u>2017 kr.</u>
Virksomhedskapital		196.425	196.425
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		1.174.692	2.753.433
Overført overskud eller underskud		51.849.980	51.945.859
Forslag til udbytte for regnskabsåret		108.000	105.800
<b>Egenkapital</b>		<b><u>53.329.097</u></b>	<b><u>55.001.517</u></b>
Gæld til tilknyttede virksomheder		534.167	122.693
Skyldig selskabsskat		0	1.716.851
Anden gæld		20.000	20.000
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b><u>554.167</u></b>	<b><u>1.859.544</u></b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b><u>554.167</u></b>	<b><u>1.859.544</u></b>
<b>Passiver</b>		<b><u>53.883.264</u></b>	<b><u>56.861.061</u></b>
Eventualforpligtelser	6		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	7		

## Modervirksomhedens egenkapitalopgørelse for 2018

	<b>Virksom- hedskapital kr.</b>	<b>Reserve for netto- opskrivning efter indre værdis metode kr.</b>	<b>Overført overskud eller underskud kr.</b>	<b>Forslag til udbytte for regnskabs- året kr.</b>
Egenkapital primo	196.425	2.753.433	51.945.859	105.800
Udbetalt ordinært udbytte	0	0	0	(105.800)
Værdireguleringer	0	0	115.732	0
Årets resultat	0	(1.578.741)	(211.611)	108.000
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>196.425</b>	<b>1.174.692</b>	<b>51.849.980</b>	<b>108.000</b>
				<b>I alt kr.</b>
Egenkapital primo				55.001.517
Udbetalt ordinært udbytte				(105.800)
Værdireguleringer				115.732
Årets resultat				(1.682.352)
<b>Egenkapital ultimo</b>				<b>53.329.097</b>

## Modervirksomhedens noter

	<b>2018</b> <b>kr.</b>	<b>2017</b> <b>kr.</b>
<b>1. Andre finansielle indtægter</b>		
Finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	193.172	179.356
	<b>193.172</b>	<b>179.356</b>
	<b>2018</b> <b>kr.</b>	<b>2017</b> <b>kr.</b>
<b>2. Andre finansielle omkostninger</b>		
Finansielle omkostninger fra tilknyttede virksomheder	10.474	0
Dagsværdireguleringer	176.549	0
Øvrige finansielle omkostninger	649	850
	<b>187.672</b>	<b>850</b>
	<b>2018</b> <b>kr.</b>	<b>2017</b> <b>kr.</b>
<b>3. Skat af årets resultat</b>		
Aktuel skat	0	34.734
Ændring af udskudt skat	(3.000)	0
Regulering vedrørende tidligere år	(24.871)	175.857
	<b>(27.871)</b>	<b>210.591</b>
	<b>2018</b> <b>kr.</b>	<b>2017</b> <b>kr.</b>
<b>4. Forslag til resultatdisponering</b>		
Ordinært udbytte for regnskabsåret	108.000	105.800
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	(1.578.741)	(8.526.953)
Overført resultat	(211.611)	696.813
	<b>(1.682.352)</b>	<b>(7.724.340)</b>

## Modervirksomhedens noter

	<b>Kapital- andele i tilknyttede virk- somheder kr.</b>
<b>5. Finansielle anlægsaktiver</b>	
Kostpris primo	38.324.698
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>38.324.698</b>
Opskrivninger primo	2.753.433
Andel af årets resultat	(1.694.473)
Dagsværdireguleringer	115.732
<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>1.174.692</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>39.499.390</b>

Specifikation af kapitalandele i dattervirksomheder fremgår af noterne til koncernregnskabet.

### 6. Eventualforpligtelser

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

### 7. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Ingen.

## 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.

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%.

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



## Anvendt regnskabspraksis

### Resultatopgørelse

#### Bruttofortjeneste eller -tab

Bruttofortjeneste eller -tab omfatter nettoomsætning, ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling, arbejde udført for egen regning og opført under aktiver, andre driftsindtægter, omkostninger til råvarer og hjælpematerialer og eksterne omkostninger.

#### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af færdigbeton, støberivarer og kompensatorvarer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted. Nettoomsætning vedrørende energianlæg, elanlæg og stålkonstruktioner omfatter individuelt forhandlede entrepriseaftaler, der indregnes som igangværende arbejder. Nettoomsætning indregnes eksklusive moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget og måles til salgsværdien af det fastsatte vederlag.

Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes i nettoomsætningen, i takt med at produktionen udføres, således at nettoomsætningen svarer til salgsværdien af det i regnskabsåret udførte arbejde (produktionsmetoden).

#### Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling

Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling omfatter regnskabsårets formindskelser eller forøgelse af lagre af færdigvarer og varer under fremstilling. I posten indgår sædvanlige nedskrivninger af de pågældende lagerbeholdninger.

#### Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver

Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver omfatter personaleomkostninger og andre omkostninger, der er afholdt i regnskabsåret og indregnet i kostprisen for egenudviklede materielle anlægsaktiver.

#### Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter indtægter af sekundær karakter set i forhold til virksomhedens hovedaktivitet.

#### Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer omfatter regnskabsårets forbrug af råvarer og hjælpematerialer efter regulering for forskydning i beholdninger af disse varer mv. fra primo til ultimo. I posten indgår eventuelt svind og sædvanlige nedskrivninger af de pågældende lagerbeholdninger.

#### 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.

## Anvendt regnskabspraksis

### Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver består af regnskabsårets af- og nedskrivninger og af gevinster og tab ved salg af materielle anlægsaktiver.

### Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder omfatter den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter fuld eliminering af interne avancer og tab.

### Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af renteindtægter, herunder renteindtægter fra tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder, nettokursgevinster vedrørende værdipapirer samt godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

### Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger, herunder renteomkostninger fra gæld til tilknyttede virksomheder, nettokurstab vedrørende værdipapirer 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 tilknyttede virksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

### Balance

#### Materielle anlægsaktiver

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

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring 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 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:

## Anvendt regnskabspraksis

Bygninger	33 år
Produktionsanlæg og maskiner	7 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	7 år
IT-anskaffelser	3 år

Forventede brugstider og restværdier revurderes årligt.

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 modervirksomhedens regnskab efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi.

Nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller nettorealisationsværdi, 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 samt indirekte produktionsomkostninger.

Indirekte produktionsomkostninger omfatter indirekte materialer og løn, omkostninger til vedligeholdelse af og af- og nedskrivninger på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse. Finansieringsomkostninger indregnes ikke i kostprisen.

Nettorealisationsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgpris 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.

### Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det på balancedagen udførte arbejde.

## Anvendt regnskabspraksis

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde. Færdiggørelsesgraden beregnes normalt som forholdet mellem det faktiske ressourceforbrug og det totale budgetterede ressourceforbrug.

Hvis salgsværdien af et igangværende arbejde ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til de medgåede omkostninger eller til nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser, afhængigt af om nettoværdien, opgjort som salgsværdien med fradrag af modtagne forudbetalinger, er positiv eller negativ.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter samt finansieringsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, når de afholdes.

### Tilgodehavende og skyldig selskabsskat

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

### Periodeafgrænsningsposter

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

### Værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele indregnet under omsætningsaktiver omfatter børsnoterede værdipapirer, der måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen.

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

### Udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post i egenkapitalen. Ekstraordinære udbytter vedtaget i regnskabsåret indregnes direkte på egenkapitalen ved udlodning og vises som en særskilt post i ledelsens forslag til resultatdisponering.

### 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.

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.

## Anvendt regnskabspraksis

Udskudt skat vedrørende genbeskatning af tidligere fratrukne underskud i udenlandske dattervirksomheder indregnes ud fra en konkret vurdering af hensigten med den enkelte dattervirksomhed.

### Gæld til realkreditinstitutter

Gæld til realkreditinstitutter i form af prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, der svarer til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelsen og den nominelle værdi, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiel omkostning ved anvendelse af den effektive rentes metode.

### Andre finansielle forpligtelser

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

### 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, indgåelse af finansielle leasingaftaler, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier og betaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko, med fradrag af kortfristet bankgæld.