



**HALBERG A/S**  
**Porthusvej 100**  
**5700 Svendborg**  
**CVR.nr. 34076510**

**ÅRSRAPPORT FOR PERIODEN**  
**1. MAJ 2016 - 30. APRIL 2017**

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling  
den 8/9 2017

Dirigent:

# Indholdsfortegnelse

	Side
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning .....	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning .....	2
<b>Ledelsesberetning</b>	
Virksomhedsoplysninger .....	4
Koncerndiagram .....	5
Hoved- og nøgletal for koncernen .....	6
Beretning .....	7
<b>Årsrapport 1. maj 2016 - 30. april 2017</b>	
Anvendt regnskabspraksis .....	9
Resultatopgørelse .....	14
Balance .....	15
Pengestrømsopgørelse .....	17
Egenkapitalopgørelse .....	18
Noter .....	19

# Påtegninger

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for perioden 1. maj 2016 - 30. april 2017 for Halberg A/S

Årsrapporten er aflagt 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. 30. april 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2016 - 30. april 2017.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Svendborg, den 4. juli 2017

## Direktion



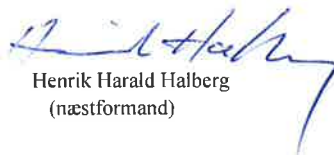
Per Buch



Jens Pave



Bestyrelse  
Hemming Van  
(formand)



Henrik Harald Halberg  
(næstformand)



Lisbeth Halberg



Frederik Halberg



Martin Lippert

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til kapitalejerne i Halberg A/S

### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Halberg A/S for regnskabsåret 1. maj 2016 – 30. april 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen, herunder anvendt regnskabspraksis. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskab og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2016 – 30. april 2017 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 koncernen og selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og 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 koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernen 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.

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.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning (fortsat)

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet og årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.


Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Svendborg, den 4. juli 2017

### REVISIONSFIRMAET EDELBO

STATSAUTORISERET REVISIONSPARTNERSELSKAB

CVR.NR. 35486178



Jan Ole Edelbo  
statsaut. revisor



Morten Pedersen  
statsaut. revisor

## Virksomhedsoplysninger

**Virksomhedens navn**

Halberg A/S  
Porthusvej 100  
5700 Svendborg

Telefon: 62 21 31 17  
Telefax: 63 22 53 96

CVR.nr.: 34 07 65 10  
Stiftet: 28. december 1971  
Hjemsted: Svendborg  
Regnskabsår: 1. maj - 30. april

**Bestyrelse**

Direktør Hemming Van (formand)  
Adm. direktør Henrik Harald Halberg (næstformand)  
Lisbeth Halberg  
Frederik Halberg  
Direktør Martin Lippert

**Direktion**

Adm. direktør Per Buch  
Koncernøkonomidirektør Jens Pave

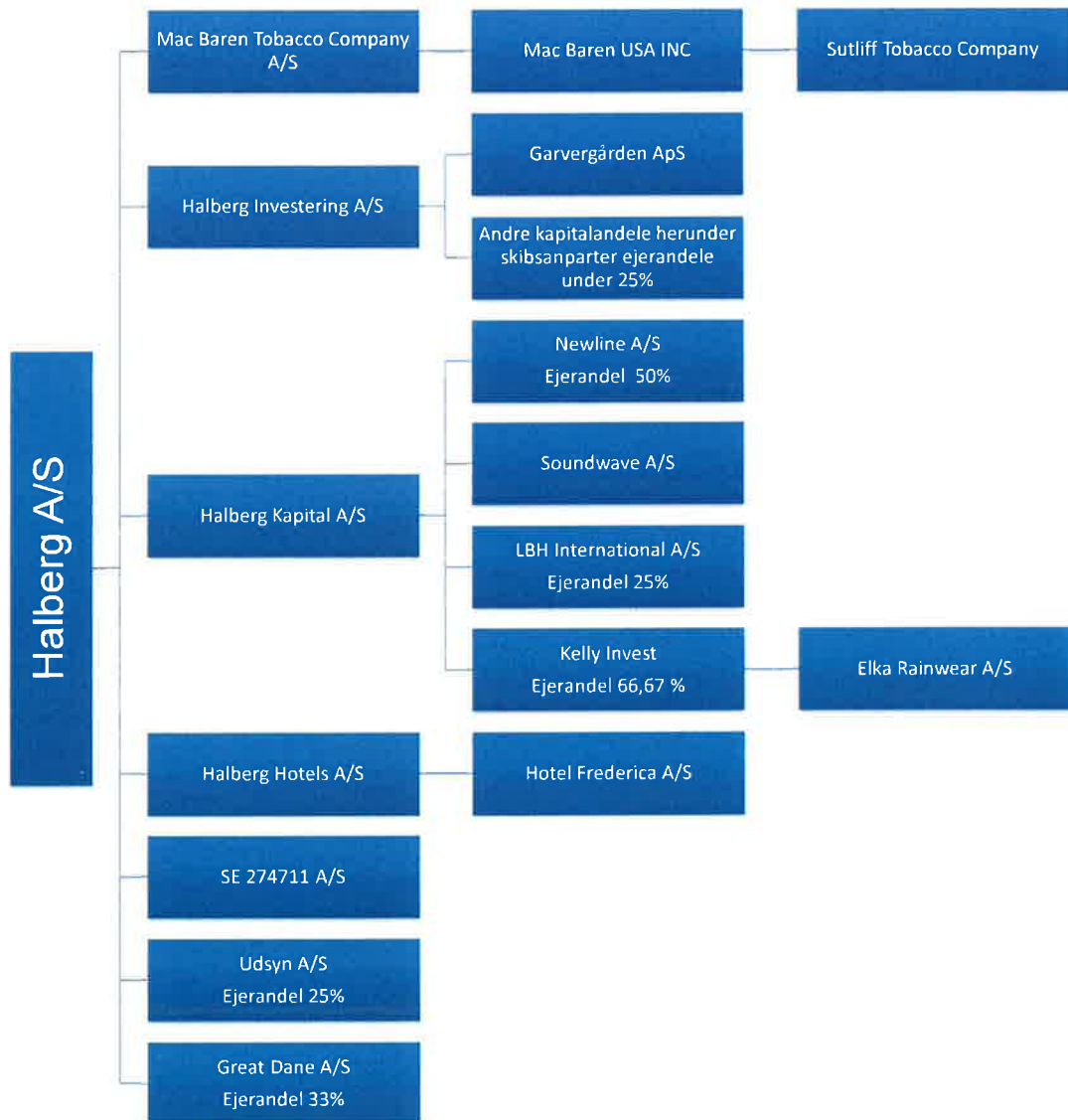
**Revisor**

Revisionsfirmaet Edelbo  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
"Kogtvedlund"  
Kogtvedparken 17  
5700 Svendborg

**Generalforsamling**

Ordinær generalforsamling afholdes 8. september 2017, på virksomhedens adresse.

## Koncernoversigt



## Hoved- og nøgletal for koncernen

	2016/17 T.kr.	2015/16 T.kr.	2014/15 T.kr.	2013/14 T.kr.	2012/13 T.kr.
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning .....	580.102	569.821	401.738	411.694	358.986
Bruttofortjeneste .....	175.316	181.799	126.683	120.423	99.125
Resultat før finansielle poster m.v. ....	47.735	54.400	21.559	30.429	18.518
Finansielle poster, netto .....	31.931	-23.153	38.042	16.011	20.597
Årets resultat .....	60.590	24.144	49.903	38.883	29.397
<b>Balance</b>					
Balancesum .....	1.283.381	1.380.892	1.033.747	990.704	973.852
Egenkapital .....	915.542	864.471	838.686	793.705	765.933
<b>Pengestrømme</b>					
Driftsaktivitet .....	137.688	60.079	18.082	18.069	-18.394
Investeringsaktivitet .....	12.152	-436.588	-1.600	-11.086	124.463
Finansieringsaktivitet .....	-15.745	75.928	-314	-8.161	-105.249
<b>Medarbejdere</b>					
Gennemsnitligt antal heltidsansatte medarbejdere .....	264	268	239	249	216
<b>Nøgletal i %</b>					
Bruttomargin .....	30,2%	31,9%	31,5%	29,3%	27,6%
Overskudsgrad .....	8,2%	9,5%	5,4%	7,4%	5,2%
Afkastningsgrad .....	4,6%	6,5%	3,6%	5,3%	3,4%
Egenkapitalandel .....	71,3%	62,6%	81,1%	79,9%	78,6%
Forrentning af egenkapital (årets resultat) .....	6,8%	2,8%	6,1%	5,0%	3,9%

\*) Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og vejledninger. For definitioner se i afsnittet om anvendt regnskabspraksis.



# Årsberetning

Halberg A/S er modervirksomhed til og ejer hele aktiekapitalen i Mac Baren Tobacco Company A/S, Halberg Hotels A/S, Halberg Investering A/S, Halberg Kapital A/S, og SE 274711 A/S.

Herudover ejer selskabet 25% af Udsyn A/S. Dette selskab beskæftiger sig med køb, salg og udvikling af ejendomme samt har en portefølje af ejendomme i Danmark og Tyskland.

Udover aktiebesiddelsen i dattervirksomheder og associerede virksomheder, består modervirksomhedens virksomhed i investerings- og finansieringsvirksomhed samt besiddelse og drift af fast ejendom, som primært er udlejet til dattervirksomhederne.

## Mål og politikker for det underrepræsenterede køn

Det er koncernens politik, at begge køn skal have lige mulighed for karriere og valg til ledelsesposter, under hensyntagen til de respektive kandidaters kvalifikationer til varetægelse af det ledige hverv og koncernens interesser.

Målet er at fremme en mere ligelig fordeling af mænd og kvinder i ledelsen i koncernens centrale bestyrelse og ledelser i Halberg A/S og datterselskaber, mens sammensætningen af bestyrelse og ledelse i koncernens moderselskab Harald Halberg Holding A/S mere vil afspejle koncernens ejerskab.

I Halberg A/S består bestyrelsen af 4 mænd og 1 kvinde og direktionen af 2 mænd. Målet er, at antallet af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen, og at direktionen øges med 1 i hvert ledelsesorgan inden 2025.

I koncernens datterselskaber udgøres ledergruppen af ca. 25% kvinder og 75% mænd. Målet er at øge antallet af det underrepræsenterede køn til 33% inden 2025.

## Udviklingen i regnskabsåret

Koncernens driftsresultat udviser et resultat før skat og minoritetsinteresser på t.kr. 79.665 (sidste år t.kr. 31.247). Efter skat og minoritetsinteresser andrager årets resultat t.kr. 60.590 mod sidste års resultat t.kr. 24.144.

Årets resultat dækker over et tilfredsstillende resultat i dattervirksomheder på t.kr. 26.617 (sidste år t.kr. 33.591) og et resultat i associerede virksomheder på t.kr. 2.342 (sidste år t. kr. 499) samt et tilfredsstillende resultat af virksomhedens investeringsvirksomhed på t.kr. 36.343 (sidste år t.kr. -13.591).

Mac Baren Tobacco Company A/S med datterselskabet Mac Baren USA Inc. har i året realiseret et tilfredsstillende resultat på t.kr. 20.051 mod sidste år t.kr. 29.621.

Resultatet betragtes som tilfredsstillende selvom det er lavere end sidste år, idet resultatet skal ses i lyset af de ikke ubetydelige omkostninger der påløber i forbindelse med implementeringen af EU's tobaksdirektiv 2 (TPD2), sanering af produktporteføljen, efterfølgende krav fra enkelte lande om at tage gamle TPD1 varer retur, kassation af emballager som følge af introduktion af midlertidige emballager, da 18 ud af 27 EU lande ikke havde implementeret TPD2 i deres nationale lovgivninger ved direktivets ikrafttræden maj 2016 samt periode og lager- forskydninger i mængder mellem dette og sidste regnskabsår.

TPD2 pålægger virksomhederne en omfattende ingrediens- og toksikologirapportering som vil være forholdsmæssigt meget omkostningskrævende for mindre virksomheder. Efter forhandlinger blandt europæiske tobaksproducenter er man nu enige om at lave fælles analyser, hvilket reducerer omkostningerne pr. virksomhed væsentligt. TPD2 pålægger endvidere tobaksproducenter at indføre et sporingssystem, der kan spore hver enkelt pakke gennem hele distributionskæden. Systemet skal vedtages i indeværende kalenderår og træde i kraft maj 2019, men i hvilken form er stadig uvist. Der må påregnes betydelige ressourcer og investeringer hertil.

Halberg Investering A/S beskæftiger sig med besiddelse og drift af fast ejendom samt skibsinvesteringer. Det lavere resultat (t.kr. 275) i forhold til sidste år (t.kr. 1.706) skyldes primært tomgang i nogle af selskabets ejendomme samt driftsunderskud på en del af selskabets tonnage ligesom der i regnskabsåret ikke er realiseret avance ved salg af tonnage. En del af de tomme lokaler i selskabets ejendomme er udlejet i slutningen af regnskabsåret, hvorfor der forventes et forbedret resultat selvom det fortsat ser svært ud for selskabets tonnage.

## Årsberetning

Halberg Kapital A/S har i regnskabsåret ikke foretaget nye investeringer, virksomheden består således fortsat af Newline A/S (50%), LBH International A/S (25%), Elka Rainwear A/S (66,67%) samt Soundwave (85%), der er under afvikling.

Halberg Kapital A/S har realiseret et positivt resultat, som væsentligst kan henføres til Elka Rainware A/S. Newline og LBH International har begge realiseret mindre negative resultater. Der er igangsat tiltag i både Newline og LBH International for at vende udviklingen. Aktivitetsniveauet i selskabet er tilfredsstillende, og der forventes kun nye investeringer, såfremt der byder sig attraktive muligheder.

Hotelaktiviteterne har realiseret et resultat på t.kr. 3.348 (sidste år t.kr. 3.942). Det marginalt dårligere resultat skal ses i lyset af driftsudfordringer i forbindelse med tilbygningen af 41 nye værelser i selskabets datterselskab Hotel Fredericia A/S.

Hotelmarkedet i provinsen indenfor kursus og konference segmentet er i fortsat bedring ligesom leisure markedet viser positive takter. Der forventes derfor øget aktivitetsniveau med deraf forbedret omsætning og indtjening i det kommende år.

Selskabets aktie- og obligationsinvesteringer har i indeværende regnskabsår givet et tilfredsstillende resultat på t.kr. 36.343. Selvom der fortsat er udfordringer med væksten i de fleste større økonomier har aktiemarkedene vist positive takter ikke mindst i kølvandet på det seneste amerikanske valg. Med de fortsat meget lave renteniveauer har obligationsmarkedet ikke været attraktivt og selskabet har løbende over de seneste år reduceret obligationsandelen. Virksomhedsobligationer har vist positivt afkast i årets løb delvist båret af påvirkningen fra aktiemarkedene. Selskabet har fortsat øget eksponering i aktier i forhold til tidligere, men har reduceret aktieandelen i lyset af de store stigninger i sidste halvdel af regnskabsåret.

Koncernens datterselskaber har, på grund af det høje investeringsniveau, en væsentlig større renterisiko end tidligere år. En del af den optagne gæld er med fast rente i en længere periode, og en del er til markedsrente. Gælden er dog allerede i dette regnskabsår nedbragt væsentligt dels via indtjeningen og dels via reduktion af selskabets aktieandel.

En stigning i renteniveauet på 1% forventes således at påvirke resultatet negativt med ca. t.kr. 1.000.

Udsving i valutakurser påvirker koncernens resultatopgørelse og balance. Koncernens væsentligste indtægter afregnes i DKK og EUR. Med den i Danmark førte valutakurspolitik i forhold til EUR sammenholdt med omsætningen og køb i EUR skønnes denne valuta i øjeblikket ikke at udgøre væsentlige ricisi.

Som følge heraf hidrører valutaeksponeringen i al væsentlighed fra salg af færdigvarer og køb af råvarer i USD, samt investering i udenlandske kapitalandele og udbytte heraf. Valutapositioner i USD afdækkes ad hoc ud fra en forretningsmæssig vurdering

Koncernens aktiviteter er godkendte i forhold til den gældende miljølovgivning, og den løbende kontrol af virksomhedernes emissioner har ikke givet anledning til påtale.

Koncernen har ingen nedskrevet overordnet CSR-politik.

Selskabet foretager efter dets karakter ingen forskningsvirksomhed, men datterselskaberne arbejder løbende med udvikling af nye produkter og markeder.

Der er fra regnskabsårets udløb og frem til i dag, efter vor opfattelse, ikke indtrådt forhold som vil kunne forrykke vurderingen af regnskabet.

Koncernens fremtidige indtjening vil være meget påvirket af udviklingen, på de finansielle markeder og af dattervirksomhedernes indtjening. På trods af en positiv udvikling i regnskabsåret som følge af tilkøb, må det på længere sigt forventes, at udviklingen i omsætningen i koncernens tobaksrelaterede datterselskaber vil følge den generelt negative udvikling på tobaksmarkedene. Omvendt vil andre aktiviteter, herunder tilkøb af virksomheder vedrørende koncernens private equity aktiviteter, påvirke omsætningen positivt.

Koncernens øvrige datterselskaber forventes at have en positiv udvikling. De finansielle indtægter forventes at følge markedsudviklingen og har således i de første måneder af regnskabsåret 2017/18 givet et mindre negativt resultat.

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Halberg A/S er aflagt i overensstemmelse med Årsregnskabslovens bestemmelser for en stor klasse C-virksomhed.

Der er ingen ændringer i forhold til sidste års regnskabspraksis.

### Generelt om indregning og måling

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

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når 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. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

Den regnskabsmæssige værdi af materielle og finansielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden, Halberg A/S og dattervirksomheder, hvori Halberg A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og udøver betydelige, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder, jf. koncernoversigten.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af modervirksomhedens og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenster ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede forjenester ved transaktioner med associerede virksomheder elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester, i det omfang de ikke er udtryk for værdiforringelse.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheder, der ikke ejes 100 % indgår som en del af koncernens resultat henholdsvis egenkapital, men præsenteres separat.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til kursen på transaktionsdagen.

Udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs for måneden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i dattervirksomheden, indregnes direkte i egenkapitalen. Tilsvarende indregnes valutakursgevinster og tab på lån og afledte finansielle instrumenter indgået til kurssikring af udenlandske dattervirksomheder direkte i egenkapitalen.

# Anvendt regnskabspraksis

## Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i periodeafgrænsningsposter under aktiver henholdsvis anden gæld.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med eventuelle ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver og forpligtelser, indregnes som periodeafgrænsningsposter henholdsvis på egenkapitalen. Resultater den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller anden gæld.

Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløbet som blev indregnet på egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

For eventuelle afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi i resultatopgørelsen løbende.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætningen indregnes eksklusiv moms, afgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

### Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, herunder lønninger og gager samt afskrivninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, leje og leasing samt afskrivninger på produktionsanlæg.

### Salgs- og distributionsomkostninger

I salgs- og distributionsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt til distribution af varer solgt i året samt til årets gennemførte salgskampagner m.v. Herunder indregnes omkostninger til salgspersonale, reklame- og udstillingsomkostninger samt afskrivninger.

### Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration af koncernen, herunder omkostninger til det administrative personale, ledelsen, kontorlokaler, kontoromkostninger mv. samt afskrivninger.

### Andre driftsindtægter og -udgifter

Andre driftsindtægter og -udgifter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes hovedaktiviteter, herunder fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

### Finansielle poster

Finansielle indtægter og udgifter indeholder renteindtægter og -udgifter, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen mv. Finansielle indtægter og udgifter indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

# Anvendt regnskabspraksis

## Selskabsskat og udskudt skat

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

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssige overskud.

Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat, årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat, herunder som følge af ændring i skattesats, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

## BALANCEN

### Immaterielle anlægsaktiver

#### Varemærkerettigheder

Erhvervede varemærker og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerende afskrivninger. Erhvervede varemærker og patenter afskrives i takt med den forventede produktion over en 10 årig periode.

#### Materielle anlægsaktiver

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

Der afskrives ikke på grunde.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid.

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

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

Ombygning af lejede lokaler .....	5 år
Bygninger .....	50 år
Tekniske anlæg og maskiner .....	5-10 år
Inventar og driftsmateriel .....	3-5 år

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets restværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Afskrivningsperioden og restværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Oversiger restværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller restværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

### Finansielle anlægsaktiver

#### Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

##### Resultatopgørelsen

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders og associerede virksomheders resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill. Andel i dattervirksomhedernes ekstraordinære poster indregnes under ekstraordinært resultat efter skat.

# Anvendt regnskabspraksis

## Balancen

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncernter interne 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 overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsessværdien med fradrag af afskrivninger på goodwill.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i årsregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes frem til afståelsestidspunktet.

## Andre Finansielle anlægsaktiver

Andre finansielle anlægsaktiver omfattende andre kapitalandele og værdipapirer samt langfristede tilgodehavender måles til dagsværdien på balancedagen.

## Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle, materielle anlægsaktiver samt finansielle anlægsaktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning. Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi. Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgpris eller kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettoindtægter fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen.

## Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris på grundlag af vejede gennemsnitspriser. I tilfælde, hvor kostprisen er højere end nettorealisationsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer opgøres som anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr, omkostninger til fabriksadministration.

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

## Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab til nettorealisationsværdien.

## Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte udgifter vedrørende efterfølgende regnskabsår.

## Andre værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der måles til dagsværdi på balancedagen. Dagsværdien svarer sædvanligvis til børskursen.

## Egenkapital

Udbyttet, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen. Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

## Aktuel skat 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.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. I de tilfælde, f. eks. vedrørende aktier, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen. For indeværende år er anvendt en skattesats på 22 %.

## Anvendt regnskabspraksis

### Gældsforpligtelser

Finansielle forpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu, efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente således, at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Gæld i øvrigt er målt til amortiseret kostpris svarende til nominel værdi.

### Leasingkontrakter

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen som aktiver. Aktiverne måles ved første indregning til opgjort kostpris svarende til laveste værdi af dagsværdi af det leasede aktiv og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rente eller alternativt virksomhedens lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver behandles herefter som virksomhedens øvrige anlægsaktiver. Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter er operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing og øvrige lejeaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid. Selskabets samlede forpligtelse vedrørende operationelle leasing- og lejeaftaler oplyses under eventualforpligtelser m.v.

### PENGESTRØMSOPGØRELSEN

#### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser virksomhedens pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

#### Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

#### Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle-, materielle- og finansielle anlægsaktiver.

#### Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

#### Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer, der uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

#### Nøgletal

De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet således:

<b>Bruttomargin</b>	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<b>Overskudsgrad</b>	$\frac{\text{Resultat af primær ordinær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<b>Afkastningsgrad</b>	$\frac{\text{Resultat af primær ordinær drift} \times 100}{\text{Gns. operative aktiver}}$
<b>Egenkapitalandel</b>	$\frac{\text{Egenkapital, ultimo} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
<b>Egenkapitalforrentning</b>	$\frac{\text{Resultat efter finansielle poster m.v.} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$

## Resultatopgørelse for regnskabsåret

Note	Modervirksomheden		Koncernen	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
1 <b>Nettoomsætning</b> .....	7.459.084	6.895.427	580.101.719	569.820.797
Produktionsomkostninger .....	-1.380.984	-2.202.845	-404.786.139	-388.021.944
<b>Bruttofortjeneste</b> .....	6.078.100	4.692.582	175.315.581	181.798.853
3 Salgs- og distributionsomkostninger .....	0	0	-76.012.966	-76.563.544
3 Administrationsomkostninger .....	-6.387.026	-6.988.873	-52.076.513	-51.822.650
<b>Resultat af primær drift</b> .....	-308.926	-2.296.291	47.226.101	53.412.659
Andre indtægter .....	-35.127	254.050	659.296	987.185
Andre driftsudgifter .....	0	0	-150.719	0
<b>Resultat før finansielle poster</b> .....	-344.053	-2.042.241	47.734.678	54.399.844
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder .....	26.616.559	33.591.254	0	0
Resultat fra associerede virksomheder .....	2.342.490	499.047	994.870	-1.872.519
Resultat af andre kapitalandele .....	0	0	-561.452	146.028
4 Finansielle indtægter .....	16.757.370	17.216.778	43.403.146	19.799.691
4 Finansielle udgifter .....	19.585.201	-30.807.387	-11.906.060	-41.226.196
<b>Resultat før skat</b> .....	64.957.567	18.457.451	79.665.181	31.246.848
5 Skat af årets resultat .....	-7.119.249	4.349.273	-19.075.535	-7.102.526
<b>Årets resultat</b> .....	57.838.318	22.806.725	60.589.647	24.144.323
Udbytte for regnskabsåret .....	10.600.000	10.400.000	10.600.000	10.400.000
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode .....	25.459.049	28.465.301	0	0
Overført til næste år .....	21.779.269	-16.058.577	49.989.647	13.744.323
<b>Disponeret i alt</b> .....	57.838.318	22.806.725	60.589.647	24.144.323
<b>Koncernens resultat disponeres således:</b>				
Koncernens andel af årets resultat .....			57.838.318	22.806.725
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomhedernes resultat .....			2.751.329	1.337.598
<b>Disponeret i alt</b> .....			60.589.647	24.144.323



# Balance pr. 30. april 2017

## AKTIVER

Note	Modervirksomheden		Koncernen	
	30/4 - 2017	30/4 - 2016	30/4 - 2017	30/4 - 2016
<b>ANLÆGSAKTIVER</b>				
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>				
6 Varemærkerettigheder .....	0	0	255.569.008	296.453.554
6 Goodwill .....	0	0	13.382.940	17.723.353
	0	0	268.951.948	314.176.907
<b>7 Materielle anlægsaktiver</b>				
Grunde og bygninger .....	44.894.094	22.702.494	370.070.481	316.283.465
Tekniske anlæg og maskiner .....	0	0	68.281.486	39.009.149
Inventar og driftsmateriel .....	4.114.031	2.803.720	17.668.388	11.090.521
Materielle anlægsaktiver under udførelse .....	0	13.455.692	14.185.058	47.346.690
<b>Materielle anlægsaktiver i alt .....</b>	<b>49.008.125</b>	<b>38.961.906</b>	<b>470.205.413</b>	<b>413.729.825</b>
<b>8 Finansielle anlægsaktiver</b>				
8 Kapitalandele i dattervirksomheder .....	324.087.630	300.461.735	0	0
8 Kapitalandele i associerede virksomheder .....	19.476.119	16.691.288	35.532.328	41.234.240
Ansvarlig lånekapital associerede virksomheder .....	20.350.000	20.350.000	22.350.000	22.350.000
Andre værdipapirer og kapitalandele .....	81.600	81.600	327.580	321.051
Andre tilgodehavender .....	8.125.000	8.837.399	8.125.000	8.837.399
<b>Finansielle anlægsaktiver i alt .....</b>	<b>372.120.349</b>	<b>346.422.022</b>	<b>66.334.908</b>	<b>72.742.690</b>
<b>ANLÆGSAKTIVER I ALT .....</b>	<b>421.128.474</b>	<b>385.383.928</b>	<b>805.492.269</b>	<b>800.649.422</b>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER</b>				
<b>Varebeholdninger</b>				
Råvarer og hjælpematerialer .....	0	0	104.792.563	143.030.128
Varer under fremstilling .....	0	0	10.279.322	12.279.626
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer .....	0	0	64.187.509	69.933.436
<b>Varebeholdninger i alt .....</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>179.259.394</b>	<b>225.243.190</b>
<b>Tilgodehavender</b>				
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser .....	329.460	139.849	93.277.347	91.392.279
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder .....	428.405.831	372.516.735	365.937	0
Tilgodehavende hos moderselskab .....	365.937	0	0	0
Tilgodehavender hos associerede virksomheder .....	0	0	1.293.075	1.293.075
Andre tilgodehavender .....	553.633	1.567.057	10.166.954	10.229.190
Selskabsskat .....	0	5.683.669	0	0
Udskudt skatteaktiv .....	0	0	0	6.611.716
<b>Tilgodehavender i alt .....</b>	<b>429.654.861</b>	<b>379.907.310</b>	<b>105.103.313</b>	<b>109.526.260</b>
<b>Værdipapirer .....</b>	<b>167.877.588</b>	<b>222.693.776</b>	<b>167.877.588</b>	<b>222.693.776</b>
<b>Likvide beholdninger .....</b>	<b>200.570</b>	<b>3.152.391</b>	<b>25.648.842</b>	<b>22.779.275</b>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT .....</b>	<b>597.733.019</b>	<b>605.753.477</b>	<b>477.889.137</b>	<b>580.242.501</b>
<b>AKTIVER I ALT .....</b>	<b>1.018.861.493</b>	<b>991.137.405</b>	<b>1.283.381.406</b>	<b>1.380.891.923</b>

## Balance pr. 30. april 2017

### P A S S I V E R

Note	Modervirksomheden		Koncernen	
	30/4 - 2017	30/4 - 2016	30/4 - 2017	30/4 - 2016
<b>EGENKAPITAL</b>				
9 Aktiekapital .....	12.000.000	12.000.000	12.000.000	12.000.000
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode .....	105.837.053	79.426.325	0	0
Overført resultat .....	770.586.291	748.807.023	876.423.344	828.233.349
Foreslået udbytte for regnskabsåret .....	10.600.000	10.400.000	10.600.000	10.400.000
<hr/>				
Apartshaverne i Halberg A/S andel af egenkapital .....	899.023.344	850.633.349	899.023.344	850.633.349
Minoritetsinteresser .....	0	0	16.518.545	13.837.598
<hr/>				
<b>EGENKAPITAL I ALT .....</b>	<b>899.023.344</b>	<b>850.633.349</b>	<b>915.541.889</b>	<b>864.470.947</b>
<hr/>				
<b>HENSATTE FORPLIGTELSER</b>				
10 Udskudt skat .....	3.412.240	2.759.323	36.663.850	31.262.215
Hensættelser vedrørende kapitalandele i associerede virksomheder .....	0	0	539.957	557.977
<hr/>				
<b>HENSATTE FORPLIGTELSER I ALT .....</b>	<b>3.412.240</b>	<b>2.759.323</b>	<b>37.203.807</b>	<b>31.820.192</b>
<hr/>				
<b>11 LANGFRISTET GÆLDSFORPLIGTELSER</b>				
Prioritetsgæld .....	0	0	79.974.812	83.557.936
Gæld til virksomhedsdeltagere .....	18.659.935	18.659.935	18.659.935	18.659.935
Anden langfristet gæld .....	1.238.472	495.049	11.238.472	15.495.049
Kortfristet del af langfristet gæld .....	-105.908	-105.908	-8.786.838	-8.721.269
<hr/>				
<b>LANGFRISTET GÆLDSFORPLIG. I ALT .....</b>	<b>19.792.499</b>	<b>19.049.076</b>	<b>101.086.381</b>	<b>108.991.651</b>
<hr/>				
<b>KORTFRISTET GÆLDSFORPLIGTELSER</b>				
Kortfristet del af langfristet gæld .....	105.908	105.908	8.786.838	8.721.269
Bankgæld.....	10.612.693	29.356.561	90.227.893	221.452.725
Leverandører af varer og tjenesteydelser .....	0	0	47.350.673	64.764.651
Gæld til tilknyttede virksomheder .....	33.189.728	35.264.560	0	0
Gæld til moderselskabet .....	0	267.607	0	267.607
Selskabsskat .....	6.168.742	0	12.505.450	8.188.585
Anden gæld .....	46.556.338	53.701.022	70.678.475	72.214.296
<hr/>				
<b>KORTFRISTET GÆLDSFORPLIG. I ALT .....</b>	<b>96.633.409</b>	<b>118.695.658</b>	<b>229.549.329</b>	<b>375.609.133</b>
<hr/>				
<b>GÆLDSFORPLIGTELSER I ALT .....</b>	<b>116.425.908</b>	<b>137.744.734</b>	<b>330.635.710</b>	<b>484.600.784</b>
<hr/>				
<b>PASSIVER I ALT .....</b>	<b>1.018.861.493</b>	<b>991.137.405</b>	<b>1.283.381.406</b>	<b>1.380.891.923</b>

12 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

13 Eventualforpligtelser m.v.

14 Finansielle instrumenter

15 Nærtstående parter

16 Resultatdisponering

## Pengestrømsopgørelse 1. maj 2016 - 30. april 2017

	Koncernen 2016/17	Koncernen 2015/16
Årets resultat .....	57.838.318	22.806.724
17 Reguleringer .....	53.563.585	81.443.010
18 Ændring i driftskapital .....	26.560.418	-36.416.824
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster .....</b>	<b>137.962.321</b>	<b>67.832.909</b>
Reguleringer af renteindtægter og lignende indtægter .....	11.405.166	16.835.070
Reguleringer af rentekomkostninger og lignende omkostninger .....	-8.985.570	-12.125.013
<b>Pengestrømme fra ordinær drift .....</b>	<b>140.381.917</b>	<b>72.542.966</b>
Betalt selskabsskat .....	-2.694.392	-12.464.102
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet .....</b>	<b>137.687.525</b>	<b>60.078.864</b>
Køb af materielle anlægsaktiver .....	-77.159.782	-55.711.003
Køb af immaterielle anlægsaktiver .....	0	-324.738.256
Køb af værdipapirer .....	-11.815.546	-77.983.930
Salg af værdipapirer .....	99.805.937	20.503.706
Salg af materielle anlægsaktiver .....	1.321.500	1.341.750
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet .....</b>	<b>12.152.109</b>	<b>-436.587.733</b>
Tilbagebetaling af tilgodehavende fra tilknyttede virksomheder .....	-935.101	-396.658
Optagelse af langfristet gæld .....	0	85.982.771
Afdrag langfristet gæld .....	-7.910.135	-2.015.625
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder og andre kapitalandele .....	3.500.000	2.607.680
Betalt udbytte .....	-10.400.000	-10.250.000
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet .....</b>	<b>-15.745.236</b>	<b>75.928.168</b>
<b>Ændring i likvide beholdninger .....</b>	<b>134.094.397</b>	<b>-300.580.700</b>
Tilgang af likvider ved koncernetablering .....	0	3.030.897
Likvider 1. maj 2016 .....	-198.673.450	98.876.351
<b>Likvider 30. april 2017 .....</b>	<b>-64.579.051</b>	<b>-198.673.451</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncernregnskabet's øvrige bestanddele.

## Egenkapitalopgørelse

### Egenkapital koncern

	Aktiekapital	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	Minoritetsinteresser	I alt
Egenkapital 1. maj 2015 .....	12.000.000	816.436.480	10.250.000	0	838.686.480
Korrektion egenkapital primo .....	0	837.852	0	0	837.852
Egenkapitalbevægelser i dattervirksomheder .....	0	-1.910.009	0	0	-1.910.009
Minoritetsinteressers andel af egenkapital .....	0	0	0	15.175.197	15.175.197
Egenkapitalbevægelser i associerede virksomheder .....	0	462.301	0	0	462.301
Betalt udbytte .....	0	0	-10.250.000	0	-10.250.000
Foreslået udbytte til aktionær .....	0	0	10.400.000	0	10.400.000
Overført via resultatdisponering .....	0	12.406.724	0	-1.337.598	11.069.126
<b>Egenkapital 1. maj 2016 .....</b>	<b>12.000.000</b>	<b>828.233.348</b>	<b>10.400.000</b>	<b>13.837.599</b>	<b>864.470.947</b>
Egenkapitalbevægelser i dattervirksomheder .....	0	509.336	0	-70.383	438.954
Egenkapitalbevægelser i associerede virksomheder .....	0	442.342	0	0	442.342
Betalt udbytte .....	0	0	-10.400.000	0	-10.400.000
Foreslået udbytte til aktionær .....	0	0	10.600.000	0	10.600.000
Overført via resultatdisponering .....	0	47.238.318	0	2.751.329	49.989.647
<b>Egenkapital 30. april 2017 .....</b>	<b>12.000.000</b>	<b>876.423.344</b>	<b>10.600.000</b>	<b>16.518.545</b>	<b>915.541.889</b>

### Egenkapital moderselskab

	Aktiekapital	Netto-opskrivning efter indre metode	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
Egenkapital 1. maj 2015 .....	12.000.000	51.570.883	764.865.601	10.250.000	838.686.484
Egenkapital bevægelser i dattervirksomheder .....	0	-609.860	0	0	-609.860
Betalt udbytte .....	0	0	0	-10.250.000	-10.250.000
Foreslået udbytte til aktionær .....	0	0	0	10.400.000	10.400.000
Årets resultat .....	0	28.465.301	-16.058.577	0	12.406.725
<b>Egenkapital 1. maj 2016 .....</b>	<b>12.000.000</b>	<b>79.426.325</b>	<b>748.807.023</b>	<b>10.400.000</b>	<b>850.633.349</b>
Egenkapital bevægelser i dattervirksomheder .....	0	951.677	0	0	951.677
Betalt udbytte .....	0	0	0	-10.400.000	-10.400.000
Foreslået udbytte til aktionær .....	0	0	0	10.600.000	10.600.000
Årets resultat .....	0	25.459.049	21.779.269	0	47.238.318
<b>Egenkapital 30. april 2017 .....</b>	<b>12.000.000</b>	<b>105.837.053</b>	<b>770.586.291</b>	<b>10.600.000</b>	<b>899.023.344</b>

## Noter til årsrapporten

	Modervirksomheden		Koncernen	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
<b>1 Nettoomsætning</b>				
Hjemmemarked .....	7.459.084	6.895.427	183.051.463	180.663.365
Eksport .....	0	0	397.050.256	389.157.432
	<u>7.459.084</u>	<u>6.895.427</u>	<u>580.101.719</u>	<u>569.820.797</u>

Ledelse har med henvisning til Årsregnskabslovens § 96 stk. 1 ikke foretaget yderligere fordeling af nettoomsætningen på forretningsmæssige eller geografiske segmenter, idet detaljerede oplysninger herom vurderes at være til skade for koncernen.

### 2 Personaleudgifter

Gager, lønninger og sociale ydelser til medarbejdere .....	7.360.295	9.171.066	100.592.330	98.646.292
Gager og pension til direktion .....	6.972.966	7.275.879	11.020.237	11.306.814
Pensioner .....	290.425	247.505	4.740.114	4.474.756
Bestyrelseshonorar .....	302.125	292.100	903.050	844.400
Andre omkostninger til social sikring .....	175.771	173.715	2.546.039	919.999
	<u>15.101.582</u>	<u>17.160.265</u>	<u>119.801.770</u>	<u>116.192.261</u>
Virksomheden har i årets løb gennemsnitligt beskæftiget .....	25	26	264	268

### 3 Afskrivning på anlægsaktiver

Årets afskrivninger på anlægsaktiver er medtaget i resultatopgørelsen under følgende poster:

Bruttofortjeneste .....	999.629	642.394	59.324.851	44.301.012
Salgs- og distributionsomkostninger .....	0	0	3.382.869	4.177.555
Andre driftsudgifter .....	0	0	0	0
Administrationsomkostninger .....	1.140.263	1.025.710	2.160.177	1.903.213
	<u>2.139.892</u>	<u>1.668.104</u>	<u>64.867.897</u>	<u>50.381.780</u>

### 4 Finansielle indtægter/udgifter

I moderselskabets finansielle indtægter indgår renteindtægter fra tilknyttede virksomheder med t.kr. 3.888.

I moderselskabets finansielle udgifter indgår renteudgifter fra tilknyttede virksomheder med t.kr. 347.

### 5 Skat af årets resultat

Skat af årets skattepligtige indkomst .....	6.466.331	-4.473.046	13.658.915	3.580.617
Regulering tidligere års skatter .....	0	74	-59.268	75
Årets regulering udskudt skat .....	652.918	123.699	5.475.888	3.521.835
	<u>7.119.249</u>	<u>-4.349.273</u>	<u>19.075.535</u>	<u>7.102.527</u>

## Noter til årsrapporten

<b>6 Immaterielle anlægsaktiver</b>		
<b>Koncernen</b>	<b>Varemærke-</b>	<b>Goodwill</b>
	<b>rettigheder</b>	
Anskaffelsessum 1. maj 2016 .....	324.738.256	21.702.065
Årets tilgang og forbedringer .....	0	0
Årets afgang .....	0	0
	<hr/>	<hr/>
Anskaffelsessum 30. april 2017 .....	324.738.256	21.702.065
	<hr/>	<hr/>
Afskrivninger 1. maj 2016 .....	28.284.702	3.978.712
Afskrivninger på afhændede aktiver .....	0	0
Årets nedskrivninger .....	0	0
Årets afskrivninger .....	40.884.546	4.340.413
	<hr/>	<hr/>
Afskrivninger 30. april 2017 .....	69.169.248	8.319.125
	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 30. april 2017 .....	255.569.008	13.382.940
	<hr/>	<hr/>
<b>7 Materielle anlægsaktiver</b>		
<b>Modervirksomheden</b>	<b>Grunde og</b>	<b>Inventar</b>
	<b>bygninger</b>	<b>og drifts-</b>
		<b>materiel</b>
Anskaffelsessum 1. maj 2016 .....	62.933.287	10.819.008
Årets tilgang og forbedringer .....	23.191.228	2.610.700
Årets afgang .....	0	-480.380
	<hr/>	<hr/>
Anskaffelsessum 30. april 2017 .....	86.124.515	12.949.328
	<hr/>	<hr/>
Afskrivninger 1. maj 2016 .....	40.230.793	8.015.288
Afskrivninger på afhændede aktiver .....	0	-320.253
Årets afskrivninger .....	999.628	1.140.262
	<hr/>	<hr/>
Afskrivninger 30. april 2017 .....	41.230.421	8.835.297
	<hr/>	<hr/>
Regnskabsmæssig værdi 30. april 2017 .....	44.894.094	4.114.031
	<hr/>	<hr/>
Heraf indregnet som finansiel leasing .....	0	1.193.057
	<hr/>	<hr/>

## Noter til årsrapporten

<b>Materielle anlægsaktiver Koncernen</b>	<b>Grunde og bygninger</b>	<b>Tekniske anlæg og maskiner</b>	<b>Inventar og og drifts- materiel</b>
Anskaffelsessum 1. maj 2016 .....	415.280.051	85.750.781	54.320.894
Årets tilgang og forbedringer .....	58.682.697	39.673.186	12.190.380
Årets afgang .....	0	-24.000	-3.074.480
<b>Anskaffelsessum 30. april 2017 .....</b>	<b>473.962.748</b>	<b>125.399.966</b>	<b>63.436.794</b>
Værdiregulering 1. maj 2016 .....	14.265.273	0	0
Årets værdireguleringer .....	-420.598	0	0
<b>Værdiregulering 30. april 2017 .....</b>	<b>13.844.675</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Afskrivninger 1. maj 2016 .....	113.261.859	46.741.632	43.230.374
Afskrivninger på afhændede aktiver .....	0	-24.000	-1.808.374
Årets afskrivninger .....	4.475.082	10.400.849	4.346.407
<b>Afskrivninger 30. april 2017 .....</b>	<b>117.736.941</b>	<b>57.118.480</b>	<b>45.768.406</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2017 .....</b>	<b>370.070.481</b>	<b>68.281.486</b>	<b>17.668.388</b>
Heraf indregnet som finansiel leasing .....	0	0	1.193.057
Heraf udgør medregnede finansierings- og låneomkostninger .....	634.830	0	0
<b>Anlægsaktiver under udførelse .....</b>	<b>0</b>	<b>14.185.058</b>	<b>0</b>

## Noter til årsrapporten

### 8 Finansielle anlægsaktiver - moderselskabet

	Aktier i dattervirk- somheder	Aktier i associerede virksomheder	Andre værdis- papirer og kapitalandele	Ansvarlig lånekapital	Andre tilgode- havender
Anskaffelsessum 1. maj 2016 .....	195.651.707	42.075.000	81.600	20.350.000	8.837.399
Årets tilgang .....	0	0	0	0	0
Årets afgang .....	0	0	0	0	-712.399
<b>Anskaffelsessum 30. april 2017 .....</b>	<b>195.651.707</b>	<b>42.075.000</b>	<b>81.600</b>	<b>20.350.000</b>	<b>8.125.000</b>
Værdireguleringer 1. maj 2016 .....	104.810.028	-25.383.712	0	0	0
Årets resultat .....	26.616.559	2.342.490	0	0	0
Modtaget udbytte og udlodninger .....	-3.500.000	0	0	0	0
Årets værdireguleringer .....	509.336	442.341	0	0	0
<b>Værdireguleringer 30. april 2017 .....</b>	<b>128.435.923</b>	<b>-22.598.881</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2017 .....</b>	<b>324.087.630</b>	<b>19.476.119</b>	<b>81.600</b>	<b>20.350.000</b>	<b>8.125.000</b>

### 8 Kapitalandele i datter- og associerede virksomheder - moderselskabet

Aktier i dattervirksomheder omfatter følgende virksomheder:

Selskab	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital datterselskaber	Moder- selskabets andel af årets resultat før skat	Regnskabsmæs- sig værdi moderselskab pr. 30/4 2017
Mac Baren Tobacco Company A/S .....	Svendborg	100,0%	136.309.005	20.051.235	136.309.005
Halberg Hotels A/S .....	Svendborg	100,0%	88.657.407	3.348.014	88.657.407
Halberg Investering A/S .....	Svendborg	100,0%	85.690.402	275.727	85.690.402
Halberg Kapital A/S .....	Svendborg	100,0%	12.840.160	2.931.221	12.840.160
SE 274711 A/S .....	Svendborg	100,0%	2.070.590	10.363	2.070.590
Urealiserede koncernterme fortjenester .....				0	-1.479.933
				26.616.559	324.087.630

Aktier i associerede virksomheder omfatter følgende virksomheder:

	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital datterselskaber	Moder- selskabets andel af årets resultat efter skat	Regnskabsmæs- sig værdi moderselskab pr. 30/4 2017
UDSYN A/S .....	Svendborg	25,0%	1.000.000	2.262.026	16.825.463
Marina 2 A/S .....	Svendborg	25,0%	500.000	46.571	2.293.071
Great Dane A/S .....	Svendborg	33,3%	600.000	33.893	357.585
				2.342.490	19.476.119



## Noter til årsrapporten

### 8 Finansielle anlægsaktiver - Koncernen

	Aktier i associerede virksomheder og andre kapitalandele	Andre værdi- papirer	Ansvarlig lånekapital	Andre tilgode- havender
Anskaffelsessum 1. maj 2016 .....	70.393.304	315.305	22.350.000	8.837.399
Årets tilgang .....	584.000	0	0	0
Årets afgang .....	-4.550.000	0	0	-712.399
Anskaffelsessum 30. april 2017 .....	66.427.304	315.305	22.350.000	8.125.000
Værdireguleringer 1. maj 2016 .....	-29.717.041	5.746	0	0
Årets resultat .....	433.418	0	0	0
Modtaget udbytte og udlodninger .....	-2.427.672	0	0	0
Årets værdireguleringer .....	276.362	6.529	0	0
Værdireguleringer 30. april 2017 .....	-31.434.933	12.275	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30. april 2017 .....	34.992.371	327.580	22.350.000	8.125.000

Aktier i associerede virksomheder og andre kapitalandele omfatter følgende virksomheder:

	Hjemsted	Ejerandel	Egenkapital selskab	Koncernens andel af årets resultat efter skat	Regnskabsmæs- sig værdi koncern pr. 30/4 2017
<b>Associerede virksomheder:</b>					
UDSYN A/S .....	Svendborg	25,0%	48.343.405	2.262.026	16.825.463
Marina 2 A/S .....	Svendborg	25,0%	8.986.000	46.571	2.293.071
Great Dane A/S .....	Svendborg	33,0%	600.000	33.893	357.585
Halmø ApS .....	Svendborg	33,3%	155.705	1.305	51.903
Lakrisan Tobacco Company A/S .....	Svendborg	0,0%	0	692.135	0
Newline A/S .....	Aalborg	50,0%	10.250.146	-1.385.825	5.125.074
LBH International A/S .....	Kerteminde	25,0%	8.030.715	-673.255	2.007.677
<b>Underbalance i associeret virksomhed:</b>					
K/S Halmø .....	Svendborg	33,3%	-1.619.869	18.020	-539.957
				994.870	26.120.816
<b>Andre kapitalandele:</b>					
P/R Stevns Enterprise .....	Svendborg	15,0%	4.836.285	-19.623	655.318
P/R Lone Stevns .....	Svendborg	10,0%	512.527	-260.778	51.252
P/R Helle Stevns .....	Svendborg	10,0%	19.616.495	289.985	1.961.650
Rederiet Stevns I/S .....	Svendborg	16,0%	12.195.427	-138.854	2.047.269
Stevns Broker P/S .....	Svendborg	15,0%	16.646.781	-617.630	2.617.017
Komplementaranpartsselskabet Stevns .....	Svendborg	15,0%	37.597	-639	5.640
Ejendomsselskabet Pasopvej P/S .....	Svendborg	10,0%	15.290.701	186.123	1.529.070
Komplementaranpartsselskabet Pasopvej .....	Svendborg	10,0%	43.395	-36	4.339
				-561.452	8.871.555

## Noter til årsrapporten

### 9 Aktiekapital

	Akte- størrelse	Modervirksomheden 2016/17	Modervirksomheden 2015/16
Aktiekapitalen består af:			
12.000 stk. aktier a kr. ....	1.000	12.000.000	12.000.000

### 10 Udskudt skat og selskabsskat

	Modervirksomheden		Koncernen	
	Udskudt skat	Selskabs- skat	Udskudt skat	Selskabs- skat
Saldo 1. maj 2016 .....	2.759.322	-5.683.669	31.262.215	1.576.868
Skat af årets resultat .....	652.918	6.466.331	5.401.635	12.884.644
Betalt i året .....	0	5.386.080	0	-1.956.062
Saldo 30. april 2017 .....	3.412.240	6.168.742	36.663.850	12.505.450

### 11 Langfristet gæld

Heraf forfalder for koncernen t. kr. 61.657 til betaling mere end 5 år efter balancetidspunktet

Heraf forfalder for moderselskabet t. kr. 0 til betaling mere end 5 år efter balancetidspunktet

### 12 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

#### Koncern:

Til sikkerhed for Halberg Koncernens bankengagement med Sydbank A/S er der pantsat værdipapirer i sikkerhedsdepot med pålydende kursværdi pr. 30/4 2017 på t.kr. 92.672.

Til sikkerhed for prioritetsgæld t. kr. 79.975 er der af Hotel Fredericia A/S, Halberg Hotels A/S og Garvergården A/S afgivet pant i grunde og bygninger.

Halberg Investering A/S har afgivet proratarisk selvskyldnerkaution for K/S Halmø og Stevns Broker P/S engagement med pengeinstitut. Herudover har selskabet afgivet tabskaution vedrørende bankengagementer i P/R Lone Stevns og P/R Helle Stevns.

Halberg Investering A/S hæfter som interessent i Rederiet Stevns I/S solidarisk for interessentskabets forpligtelser.

Til sikkerhed for gæld til pengeinstitut i Kelly Invest A/S, t.kr. 10.000, er der givet pant i aktier i datterselskab Elka Rainwear A/S, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 30. april 2017 udgør t.kr. 67.985.

Kelly Invest A/S har stillet kaution for mellemværende mellem Elka Rainwear A/S' og dennes primære pengesinstitut.

#### Moderselskab:

Til sikkerhed for Mac Baren Tobacco Company A/S' gæld for tobaksafgifter har Halberg A/S givet sikkerhed i værdipapirer med t.kr. 30.591.

Halberg A/S har stillet kaution for alt mellemværende med Danske Bank for følgende selskaber: Trio Port Ejendomme II ApS, Grønneløkken Ejendomme ApS, Markedspladsen Ejendomme ApS, Udviklingselskabet Faaborg ApS.

Halberg A/S har yderligere stillet kaution med t.kr. 26.261 for Udsyn A/S' mellemværende med Danske Bank.

### 13 Eventualposter m.v.

Selskabet er sambeskattet med modervirksomheden Harald Halberg Holding A/S samt koncernens øvrige sambeskattede selskaber. Som dattervirksomhed hæfter Halberg A/S ubegrænset og solidarisk med de øvrige virksomheder i sambeskatnings kredsen for danske selskabsskatter. Eventuelle senere korrektioner af den skattepligtige sambeskatningsindkomst eller kilde-skatter vil kunne medføre, at selskabets hæftelsesbeløb ændres.

I koncernens amerikanske datterselskab udgør husleje forpligtigelser pr. 30. april 2017 t.usd. 725. Heraf forfalder t.usd. 222 til betaling i regnskabsåret 2017/18.

## Noter til årsrapporten

### 14 Finansielle instrumenter

Koncernen anvender valutaterminsforretninger som led i almindelig sikring af indregnede og ikke-indregnede transaktioner. Koncernen har pr. 30. april 2017 ikke indgået nogle valutaterminsforretninger.

### 15 Nærtstående parter

Halberg A/S' nærtstående part er Harald Halberg Holding A/S, Porthusvej 100, 5700 Svendborg, som besidder hele aktiekapitalen i selskabet og derved har bestemmende indflydelse.

Halberg A/S indgår i koncernregnskabet for Harald Halberg Holding A/S.

Den bestemmende indflydelse i Harald Halberg Holding A/S besiddes af Halberg familien, Svendborg.

#### Ejerforhold

Følgende aktionær er noteret i virksomhedens aktionærfortegnelse som ejende hele aktiekapitalen:

Harald Halberg Holding A/S  
Porthusvej 100  
5700 Svendborg

	Modervirksomheden		Koncernen	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
<b>16 Resultatdisponering</b>				
Udbytte for regnskabsåret .....	10.600.000	10.400.000	10.600.000	10.400.000
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode .....	25.459.049	28.465.301	0	0
Overført til næste år .....	21.779.269	-16.058.577	49.989.647	13.744.323
<b>Disponeret i alt .....</b>	<b>57.838.318</b>	<b>22.806.725</b>	<b>60.589.647</b>	<b>24.144.323</b>

#### Koncernens resultat disponeres således:

Koncernens andel af årets resultat .....	57.838.318	22.806.725
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomhedernes resultat .....	2.751.329	1.337.598
<b>Disponeret i alt .....</b>	<b>60.589.647</b>	<b>24.144.323</b>

### 17 Pengestrømsopgørelse - reguleringer

Andre finansielle indtægter .....	-18.287.316	-19.423.532
Andre finansielle udgifter .....	-14.408.714	39.789.413
Årets resultat associerede virksomhed .....	-433.418	1.726.491
Afskrivning anlægsaktiver .....	64.866.997	50.421.414
Avance ved afhændelse af anlægsaktiver .....	-1.206.228	-520.128
Tab ved afhændelse af anlægsaktiver .....	92.586	-2.777
Kursregulering ansvarlig lån og valuta .....	1.056.365	481.107
Ændring i udskudt skat .....	5.443.048	3.553.310
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomhedernes resultat .....	2.751.329	1.337.598
Andre reguleringer .....	13.688.937	4.080.115
	<b>53.563.585</b>	<b>81.443.011</b>

### 18 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Ændring tilgodehavender .....	-3.425.437	-3.988.223
Ændring andre tilgodehavender .....	2.155.220	-1.928.119
Ændring i varebeholdninger .....	47.050.799	-49.016.622
Ændring øvrig kortfristet gæld .....	-19.220.163	18.516.140
	<b>26.560.418</b>	<b>-36.416.824</b>