


The logo consists of the word "FREJA" in a bold, white, sans-serif font, enclosed within a red rectangular border.


Logistics  
solutions  
**FOR A WORLD  
IN MOTION**

# FREJA Transport & Logistics Holding A/S

Årsrapport 2016

A photograph of a modern, multi-story office building with a facade of horizontal metal slats. The building is partially covered in red slats, creating a striking visual effect. The sky is blue with scattered white clouds. A "FREJA" sign is visible on the left side of the building.

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling  
den 28. april 2017

A white rectangular box containing a blue ink signature.

Dirigent



# Indhold

<b>HOVED- OG NØGLETAL</b>	<b>2</b>
<b>LEDELSESBERETNING</b>	<b>3</b>
<b>PÅTEGNINGER OG ERKLÆRINGER</b>	
Ledelsespåtegning	6
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	7
<b>KONCERNREGNSKAB 2016</b>	
Koncernregnskab	9
Koncernoversigt	31
<b>MODERSELSKAB 2016</b>	<b>32</b>

## Hoved- og nøgletal

(MDKK)	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Resultatopgørelse</b>					
Nettoomsætning	2.431,4	2.408,4	2.244,1	2.100,6	2.075,6
Bruttofortjeneste	307,6	297,9	260,8	253,0	253,6
Driftsresultat (EBIT)	47,3	44,3	31,0	24,9	34,4
Finansielle poster	-1,4	0,5	-7,6	-5,3	-5,0
Resultat før skat	45,9	44,8	23,4	19,6	29,4
Årets resultat	34,9	34,4	17,6	14,5	21,6
Totalindkomst incl. minoritetsinteresser	36,3	32,8	11,7	1,7	28,3
<b>Balance</b>					
Balancesum	624,9	616,6	561,3	544,6	572,0
Egenkapital moderselskabets andel	211,9	183,8	150,2	137,1	135,5
Egenkapital i alt	211,8	183,8	150,2	137,1	135,5
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	30,1	47,0	32,9	12,6	34,6
Pengestrømme fra investeringsaktivitet *1	-0,6	-27,5	-5,2	-12,9	-12,4
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-22,1	-3,8	-13,5	-20,3	-20,3
Pengestrømme i alt	7,4	15,6	14,1	-20,6	1,8
*1 Heraf køb af materielle aktiver	-4,2	-11,0	-4,0	-12,0	-6,3
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin (bruttofortjeneste i % af omsætning)	12,7	12,4	11,6	12,0	12,2
Lønningsgrad (bruttofortjeneste i % af personaleudgifter)	123,9	123,2	118,8	118,0	122,0
Overskudsgrad (driftsresultat i % af nettoomsætning)	1,9	1,8	1,4	1,2	1,7
Afkastningsgrad (driftsresultat i % af gns. balancesum)	7,6	7,5	5,6	4,5	6,0
Soliditet (egenkapital i % af balancesum)	33,9	29,8	26,8	25,2	23,7
<b>Medarbejdere</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	597	575	536	522	538

## Ledelsesberetning

### BERETNING FOR REGSKABSÅRET

Moderselskabets aktivitet er at eje selskaber i FREJA koncernen.

Koncernens væsentligste aktiviteter har i lighed med tidligere år bestået af transport- og logistikvirksomhed og dermed beslægtede aktiviteter.

Koncernen udarbejder løbende segmentregnskaber, og den i årsregnskabet angivne omsætning fordeler sig med 90 % på Road aktiviteter, 5 % på Logistik aktiviteter og 5 % på Projekt- og Air & Sea aktiviteter.

### Koncernresultatet i 2016

FREJA Koncernen har i 2016 optimeret organisationen og fokuseret på at opnå status som Full Service Provider. Dermed tilbyder vi vores kunder ydelser indenfor segmenterne Road, Logistik og Global Forwarding, herunder Air & Sea.

Denne fokusering er blandt andet gennemført ved etablering og opstart af datterselskab i Kina, men også ved ressourcetildeling og ekspansion i de etablerede datterselskaber i Norden.

Koncernen har oplevet en positiv udvikling i såvel omsætning som EBIT, hvor især Norge og Finland har udvist en positiv trend ud over markedsniveau. Finland og Norge har øget sin i forvejen flotte høje indtjeningsniveau, mens Danmark og Sverige ikke har levet op til forventningerne. Sverige har udvist en negativ indtjening.

Det er helt afgørende for FREJA koncernen at kunne fastholde og videreudvikle det hidtidige høje kvalitets- og serviceniveau overfor vores kunder. FREJA underbygger til stadighed dette forhold gennem tæt dialog med kunderne og tilbyder blandt andet tilgang til unikke IT- løsninger, som skaber fuldt overblik og tryghed hos kunden.

Fra 2015 til 2016 har koncernen en stigning i omsætningen opgjort i danske kroner på 1 %. En udvikling der skal ses i sammenhæng med faldende oliepriser, der alt andet lige reducerer koncernens omsætning. Den samlede omsætning udgør 2.431 mio. kr. i 2016.

Det samlede EBIT er øget med 7 % og udgør 47,3 mio. kr. i forhold til 44,3 mio. kr. i 2015.

Årets resultat før skat udgør 45,9 mio. kr. i forhold til 44,8 mio. kr. i 2015.

Anden totalindkomst er påvirket af mindre positive valutareguleringer vedr. investeringer i udenlandske dattervirksomheder og udgør efter skat et positivt beløb på 1,4 mio. kr.

Koncernens egenkapital er i regnskabsåret blevet styrket med 28,0 mio. kr., og soliditetsgraden er steget til 33,9 %.

Koncernens balancesum er steget med 1% til 624,9 mio. kr.

Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteter udgør i 2016 i alt 30,1 mio. kr. Netto pengestrømme anvendt til investeringsaktiviteter udgør 0,6 mio. kr., og pengestrømme anvendt til afdrag på langfristet rentebærende gæld udgør 13,8 mio. kr. Der er opkøbt egne aktier for 8,3 mio. kr., og samlet set er ændringen i likvider positiv med 7,4 mio. kr.

Koncernen som helhed forventer en forbedret indtjening i 2017. Første kvartal udviser en udvikling, der understøtter denne forventning.

### Danmark – et ikke tilfredsstillende resultat – der er investeret i fremtiden.

FREJA Danmark har oplevet en reduktion i omsætningen på omkring 1 % og EBIT udgør 8,0 mio. kr. i forhold til 10,0 mio. kr. i 2015.

Der er i årets løb investeret i flere relevante og kompetente ressourcer, gennem blandt andet styrkelse af Global Forwarding, flytning af produktionsenheder samt klargøring af pharma faciliteter. Investeringer, der sammen med særlige omkostninger af ikke tilbagevendende karakter, har belastet resultatet for 2016. Investeringer med en klar forventet positiv effekt fremover.

Trods et relativt tilfredsstillende første halvår 2016 resulterer den fortsatte hårde konkurrence i andet halvår i en mindre tilfredsstillende udvikling.

Første kvartal af 2017 viser i forhold til 2. halvår 2016 en flot fremgang i aktiviteten og indtjeningen. Vi forventer det fortsætter i hele 2017.

### Norge - yderst tilfredsstillende resultat

De tidligere års investeringer, en fokuseret organisation samt udnyttelse af markedesmuligheder har medført en meget positiv udvikling. En udvikling der ydermere skal ses i lyset af den generelle svage norske markedsrelaterede udvikling.

Omsætningen er fra 2015 til 2016 steget med ca. 54,3 mio. NOK, svarende til en fremgang på ca. 15 % målt i den lokale valuta.

EBIT er tilsvarende steget fra 20,8 mio. NOK til 25,3 mio. NOK.

I løbet af 2016 er der fortsat tilført kompetencer, og den gennemførte flytning til nye faciliteter i Langhus har haft en meget positiv effekt.

Den flotte udvikling i 2016 ser ud til i flere segmenter at holde niveau i 2017. Med udgangspunkt i ændrede regler omkring fortoldning og andre udefrakommende påvirkninger forventes resultat for 2017 på et lidt lavere niveau end 2016, men dog fortsat et flot og tilfredsstillende resultat over markedsniveau.

### **Finland - yderst tilfredsstillende resultat i et fortsat vanskeligt marked**

Finland har en organisation med stærke kompetencer samt stor viden om markedet og har oplevet en stigning i omsætningen fra 2015 til 2016 på 1% og omsætningen udgør 63,5 m EUR.

På trods af vanskelige markedsforhold og russiske handelsrestriktioner mod Finland, har FREJA i Finland øget sine aktiviteter med en øget indtjening og på et fortsat yderst tilfredsstillende niveau. EBIT udgør således i 2016 2,9 mio. EUR svarende til stigning på 0,8 mio. EUR. i forhold til 2015.

Trods et presset marked forventer vi, at aktivitetsniveauet og den høje indtjening fortsætter på et uændret og stabilt niveau i 2017. Første kvartal af 2017 understøtter dette.

### **Sverige – negativ indtjening med stort potentiale for forbedringer.**

Resultatet har hen over året udviklet sig negativt og lever ikke op til egne forventninger eller markedsmulighederne i øvrigt.

Transformationen af den svenske organisation til en markedsorienteret "freight forwarder" er fortsat i 2016.

Koncernens strategiske arbejde med at udvikle styk- og partigods har også fundet sted i Sverige, og der er indgået flere betydende aftaler i året. Resultatmæssigt har dette for Sverige iblandt været negativt, medens koncernen som helhed har været begunstiget af dette.

Ovenstående har i 2016 resulteret i en reduktion af omsætningen med ca. 21 mio. SEK til i alt ca. 566 mio. SEK. EBIT er i forhold til 2015 reduceret med 7 mio. SEK og er for 2016 negativt med 2,6 mio. SEK

Resultatet før skat på -6,6 mio. SEK for 2016 er yderst utilfredsstillende. Udviklingen og trenden forventes vendt i 2017, hvor der i særlig grad rettes fokus på opgradering af organisationen samt at opnå en mere effektiv drift og produktion.

### **Kina – opstarts år med et bedre resultat end budgetteret.**

Datterselskabet har siden marts 2016 været i drift og udviklingen følger businessplaner og budgetter. Vi er ved udgangen af 2016 i alt 4 ansatte på kontoret.

Årets omsætning udgør 9,8 mio. DKK, og EBIT har i opstartsåret meget tilfredsstillende begrænset sig til at være negativt med 0,7 mio. DKK. Et resultat der er bedre end forventet ved opstart.

Der er i første kvartal af 2017 et fint og højt aktivitetsniveau. Vi forventer hen over året at udvide medarbejderstaben og opleve en stærk stigende omsætning. Resultatmæssigt forventer vi en positiv indtjening i 2017.

## **RISK MANAGEMENT**

### **Særlige risici**

Koncernens væsentligste driftsrisiko er knyttet til evnen til at være stærkt positioneret på de markeder, hvor produkterne sælges, samt at sikre til stadighed konkurrencedygtige priser, høj grad af effektivitet samt kunderelaterede fleksible løsninger.

### **Prisrisici**

Markedet for transportydelser er særdeles konjunkturfølsomt, ligesom prisen på transport-ydelser er følsom over for produktionskapacitet og godsvolumener.

Selskabets indkøb af transportydelser medfører, grundet de væsentlige prissvingninger på transportmarked, en særlig risiko, idet prisstigninger på transportydelser kun delvist - og kun med en vis tidsmæssig forskydning - kan indregnes i selskabets salgspriser.

Selskabet har ved strategiske tiltag reduceret følsomheden over for udsving i brændstofpriserne.

### **Valutarisici**

Aktiviteter i udlandet, medfører sammen med køb og salg af transportydelser i udlandet at resultat, pengestrømme og egenkapital påvirkes af kursudviklingen for en række valutaer. Koncernen minimerer disse kursrisici, der relaterer sig til de løbende betalingsstrømme fra driften, ved at tilrettelægge køb og salg, så valutastrømme i størst muligt omfang modsvarer hinanden.

Som supplement hertil afdækker koncernen i mindre omfang de kommercielle valutarisici via valutaterminforretninger i de relevante valutaer, og den reelle risiko er således i forhold til valutastrømmen og driftsresultatet meget beskeden.

Kursregulering af investeringer i dattervirksomheder, der er selvstændige enheder, indregnes i anden totalindkomst. Kursrisici, der relaterer sig hertil, afdækkes som hovedregel ikke, da det er koncernens opfattelse, at en løbende kurssikring af sådanne langsigtede investeringer ikke vil være optimal ud fra en samlet risiko- og omkostningsmæssig betragtning.

### **Renterisici**

Koncernens rentebærende gæld er variabelt forrentet. Idet den rentebærende gæld er yderst begrænset, vil ændringer i renteniveau ikke have væsentlige økonomiske konsekvenser for koncernen.

Renterisikoen vurderes på denne baggrund at være meget begrænset.

### **Kreditrisici**

Koncernens kreditrisici vedrører primært tilgodehavender. Større kunder og samarbejdspartnere kreditvurderes løbende, og langt den væsentligste del af tilgodehavenderne fra salg er kreditforsikret.



## **CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY OG KØNSMÆSSIG SAMMENSÆTNING**

FREJA har valgt at placere redegørelsen for samfundsansvar og redegørelsen for det kønsmæssige sammensætning på virksomhedens hjemmeside på følgende link:

<http://www.freja.com/dk/forsiden/om-freja/csr>

## **EGNE KAPITALANDELE**

FREJA Transport & Logistics Holding A/S ejer egne kapitalandele på nom. 404 tkr. svarende til 5,5% af aktiekapitalen. Der er i årets løb erhvervet egne kapitalandele på nom. 335 tkr. svarende til 4,6% af aktiekapitalen til en købspris på 8.299 tkr. Kapitalandelene er erhvervet i forbindelse med tilbagekøb af medarbejderaktier.

## **FORVENTET UDVIKLING 2017**

FREJA koncernen er bygget på et solidt fundament, som er grundstenen i den fremtidige positive udvikling i hele koncernen. FREJA er et solidt brand i Norden. En styrket og vidensorienteret organisation i alle 5 lande gør FREJA klar til fortsat at udnytte de markedsmæssige muligheder.

De salgs-mæssige og operationelle løbende optimeringer i koncernen vil give positiv vækst i samtlige nøgletal.

Generelt forventes markederne indenfor vores forretningsområder at vokse marginalt i 2017. FREJA koncernen forventer organisk at vokse mere end markedet.

FREJA koncernen er lykkedes med at tiltrække nye kunder. Sammen med de strategiske samarbejder på stykgodsmarkedet og egne kompetencer forventer vi en indtjening, der på EBIT niveau overstiger niveauet for 2016.

For at understøtte FREJA koncernens vision om at være Full Service Provider er medarbejderstaben også primo 2017 udvidet med nye vidensressourcer og kompetencer indenfor alle segmenter.

FREJA koncernen vil fortsat forsøge at udnytte de muligheder, der opstår for branchemæssige strukturtilpasninger i hele Norden.

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 for FREJA Transport & Logistics Holding A/S.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabsloven.

Årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt resultatet

af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Skive, den 28. april 2017

### Direktion:

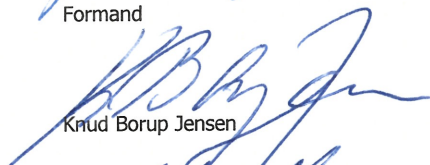


Jørgen J. Hansen

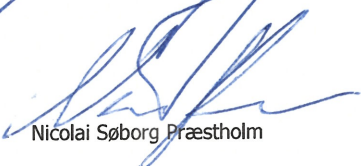
### Bestyrelse:



Asbjørn Berge  
Formand



Knud Borup Jensen



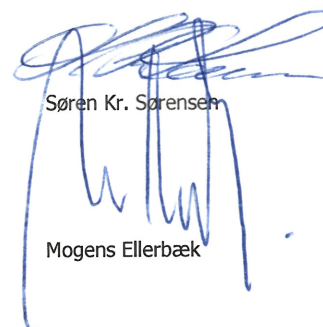
Nicolai Søborg Præstholm



Jørgen J. Hansen



Morten Windfeldt



Søren Kr. Sørensen



Mogens Ellerbæk

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

*Til kapitalejerne i FREJA Transport & Logistics Holding A/S*

## Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for FREJA Transport & Logistics Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabet.

Årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter årsregnskabsloven. Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere oplysningskrav i årsregnskabet.

Det er endvidere vor opfattelse, at årsregnskabet for moderselskabet giver et retvisende billede af moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af moderselskabets aktivitet for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af 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.

## 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.

## Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse ovennævnte lovgivning og regnskabsstandarder. 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 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 revisions-handlinger 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 ledelsen 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.

Skive, den 28. april 2017

**BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab**

CVR-nr. 20 22 26 70



Ole Østergaard

Statsautoriseret revisor



Thomas Baagøe

Statsautoriseret revisor



# Koncernregnskab 2016

<b>Koncernresultatopgørelse</b>	<b>10</b>
<b>Totalindkomst for koncernen</b>	<b>10</b>
<b>Koncernbalance</b>	<b>11</b>
<b>Koncernegenkapitalopgørelse</b>	<b>12</b>
<b>Koncernpengestrømsopgørelse</b>	<b>13</b>
<b>Noter</b>	<b>14</b>

## KONCERNRESULTATOPGØRELSE

(TDKK)	Note	2016	2015
Nettoomsætning	2.1	2.431.352	2.408.385
Direkte omkostninger	2.2	-1.985.604	-1.980.682
<b>Dækningsbidrag</b>		<b>445.748</b>	<b>427.703</b>
Andre eksterne omkostninger	2.3	-138.180	-129.797
<b>Bruttofortjeneste</b>		<b>307.568</b>	<b>297.906</b>
Personaleomkostninger	2.4	-248.231	-241.890
<b>Driftsresultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>		<b>59.337</b>	<b>56.016</b>
Af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle aktiver	2.5	-12.240	-11.965
Andre driftsindtægter	2.6	207	253
Andre driftsomkostninger	2.6	-23	-3
<b>Driftsresultat (EBIT)</b>		<b>47.281</b>	<b>44.301</b>
Finansielle indtægter	4.3	1.295	2.404
Finansielle omkostninger	4.3	-2.717	-1.906
<b>Resultat før skat</b>		<b>45.859</b>	<b>44.799</b>
Skat af årets resultat	5.2	-10.996	-10.440
<b>Årets resultat</b>		<b>34.863</b>	<b>34.359</b>
Fordeling af årets resultat:			
Aktionærer i FREJA Transport & Logistics Holding A/S		35.039	34.359
Minoritetsinteresser		-176	0

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN

(TDKK)	Note	2016	2015
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>34.863</b>	<b>34.359</b>
<b>Poster, der kan reklassificeres til resultatopgørelsen:</b>			
Omregning for funktionel valuta til præsentationsvaluta vedrørende udenlandske dattervirksomheder		1.232	-1.351
Værdiregulering af andre finansielle sikringsinstrumenter		0	-9
Skat af anden totalindkomst	5.2	211	-172
<b>ANDEN TOTALINDKOMST EFTER SKAT</b>		<b>1.443</b>	<b>-1.532</b>
<b>TOTALINDKOMST I ALT</b>		<b>36.306</b>	<b>32.827</b>
Fordeling af årets totalindkomst i alt:			
Aktionærer i FREJA Transport & Logistics Holding A/S		36.479	32.827
Minoritetsinteresser		-173	0

## KONCERNBALANCE 31. DECEMBER

### AKTIVER

(TDKK)	Note	2016	2015
Goodwill		159.545	158.723
Software		13.095	13.426
<b>Immaterielle aktiver</b>	3.1	<b>172.640</b>	<b>172.149</b>
Grunde og bygninger		29.065	31.058
Indretning lejede lokaler		9.379	9.594
Driftsmateriel og inventar		11.923	14.890
<b>Materielle aktiver</b>	3.2	<b>50.367</b>	<b>55.542</b>
Andre kapitalandele	3.3	0	25
Tilgodehavende deposita		16.765	23.646
Udskudt skatteaktiv	5.2	4.604	4.125
<b>Finansielle aktiver</b>		<b>21.369</b>	<b>27.796</b>
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>		<b>244.376</b>	<b>255.487</b>
Tilgodehavender fra salg	4.4	287.786	288.311
Tilgodehavende selskabsskat	5.2	403	1.534
Andre tilgodehavender	4.4	20.002	13.855
Periodeafgrænsningsposter	3.4	17.737	17.975
Likvide beholdninger		54.558	39.476
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>		<b>380.486</b>	<b>361.151</b>
<b>AKTIVER</b>		<b>624.862</b>	<b>616.638</b>

### PASSIVER

(TDKK)	Note	2016	2015
Aktiekapital	4.1	7.341	7.341
Reserver		204.608	176.428
<b>Moderselskabets andel af egenkapital</b>		<b>211.949</b>	<b>183.769</b>
Minoritetsinteresser	4.1	-151	22
<b>EGENKAPITAL</b>	4.1	<b>211.798</b>	<b>183.791</b>
Udskudt skat	5.2	1.729	1.954
Hensatte forpligtelser	3.5	584	1.012
Penge- og kreditinstitutter	4.5	0	14.376
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>2.313</b>	<b>17.342</b>
Hensatte forpligtelser	3.5	707	280
Penge- og kreditinstitutter	4.5	42.644	36.122
Leasingforpligtelse	4.5	0	48
Leverandører af varer og tjenesteydelse		292.325	293.049
Skyldig selskabsskat	5.2	7.016	6.930
Anden gæld, herunder igangværende speditioner		68.059	79.076
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>410.751</b>	<b>415.505</b>
<b>FORPLIGTELSE I ALT</b>		<b>413.064</b>	<b>432.847</b>
<b>PASSIVER</b>		<b>624.862</b>	<b>616.638</b>

## KONCERNEGENKAPITALOPGØRELSE 2016

(TDKK)	Aktie- kapital	Om- regnings- reserve	Reserve for sikrings- instru- menter	Overført resultat	Moder- selskabets andel af egen- kapitalen	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2016</b>	<b>7.341</b>	<b>-7.735</b>	<b>-</b>	<b>184.163</b>	<b>183.769</b>	<b>22</b>	<b>183.791</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>35.039</b>	<b>35.039</b>	<b>-176</b>	<b>34.863</b>
Omregning for funktionel valuta til præsentationsvaluta vedrørende udenlandske dattervirksomheder	-	1.229	-	-	1.229	3	1.232
Skat af anden totalindkomst	-	-	-	211	211	-	211
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-</b>	<b>1.229</b>	<b>-</b>	<b>211</b>	<b>1.440</b>	<b>3</b>	<b>1.443</b>
<b>Totalindkomst i alt for perioden</b>	<b>-</b>	<b>1.229</b>	<b>-</b>	<b>35.250</b>	<b>36.479</b>	<b>-173</b>	<b>36.306</b>
Transaktioner med ejere:							
Køb af egne aktier	-	-	-	-8.299	-8.299	-	-8.299
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-8.299</b>	<b>-8.299</b>	<b>-</b>	<b>-8.299</b>
<b>Egenkapital pr. 31. december 2016</b>	<b>7.341</b>	<b>-6.506</b>	<b>-</b>	<b>211.114</b>	<b>211.949</b>	<b>-151</b>	<b>211.798</b>

## KONCERNEGENKAPITALOPGØRELSE 2015

(TDKK)	Aktie- kapital	Om- regnings- reserve	Reserve for sikrings- instru- menter	Overført resultat	Moder- selskabets andel af egen- kapitalen	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2015</b>	<b>7.341</b>	<b>-6.384</b>	<b>9</b>	<b>149.246</b>	<b>150.212</b>	<b>-</b>	<b>150.212</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>34.359</b>	<b>34.359</b>	<b>-</b>	<b>34.359</b>
Omregning for funktionel valuta til præsentationsvaluta vedrørende udenlandske dattervirksomheder	-	-1.351	-	-	-1.351	-	-1.351
Skat af anden totalindkomst	-	-	-9	-172	-181	-	-181
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-</b>	<b>-1.351</b>	<b>-9</b>	<b>-172</b>	<b>-1.532</b>	<b>-</b>	<b>-1.532</b>
<b>Totalindkomst i alt for perioden</b>	<b>-</b>	<b>-1.351</b>	<b>-9</b>	<b>34.187</b>	<b>32.827</b>	<b>-</b>	<b>32.827</b>
Transaktioner med ejere:							
Salg af egne aktier	-	-	-	2.152	2.152	-	2.152
Køb af egne aktier	-	-	-	-1.422	-1.422	-	-1.422
Indskud minoritetsinteresser	-	-	-	-	-	22	22
<b>Transaktioner med ejere i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>730</b>	<b>730</b>	<b>22</b>	<b>752</b>
<b>Egenkapital pr. 31. december 2015</b>	<b>7.341</b>	<b>-7.735</b>	<b>-</b>	<b>184.163</b>	<b>183.769</b>	<b>22</b>	<b>183.791</b>

**KONCERNPENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JANUAR – 31. DECEMBER**

(TDKK)	Note	2016	2015
<b>Årets resultat</b>		<b>34.863</b>	<b>34.359</b>
Reguleringer	3.7	13.477	10.802
Ændringer i driftskapital	3.7	-17.125	-2.574
Finansielle indtægter		1.295	2.404
Finansielle omkostninger		-2.717	-1.906
Skat af årets resultat tilbageført	5.2	10.996	10.440
Betalt selskabsskat	5.2	-10.701	-6.547
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter</b>		<b>30.088</b>	<b>46.978</b>
Køb af immaterielle aktiver	3.1	-4.653	-8.602
Køb af materielle aktiver	3.2	-4.190	-11.004
Salg af materielle aktiver		1.339	893
Ændring i deposita og andre finansielle aktiver		6.906	-8.784
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-598</b>	<b>-27.497</b>
Afdrag på lån	4.5	-13.824	-4.594
Salg af egne aktier		0	2.152
Køb af egne aktier		-8.299	-1.422
Indskud af kapital fra minoritetsaktionærer	4.1	0	22
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-22.123</b>	<b>-3.842</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>7.367</b>	<b>15.639</b>
Likvider 1. januar		3.354	-12.131
Valutakursreguleringer		1.193	-154
<b>Likvider 31. december</b>		<b>11.914</b>	<b>3.354</b>
Likvider 31. december specificeres således:			
Likvide beholdninger		54.558	39.476
Bankgæld, kassekredit	4.5	-42.644	-36.122
<b>Likvider</b>		<b>11.914</b>	<b>3.354</b>

## Noter

Noterne til koncernregnskabet er inddelt i 5 kapitler, der hver især afspejler karakteren af de regnskabsmæssige oplysninger. Hvert kapitel indeholder en kort beskrivelse af noteoplysningernes sammenhæng til vores måde at drive forretning. For at øge gennemsigtigheden og gøre oplysningerne i noterne overskuelige, er den anvendte regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn sammenskrevet med de øvrige noteoplysninger

Kapitel	Oversigt over noter	Side
1. Grundlag for udarbejdelse af koncernregnskabet	Grundlag for udarbejdelse af koncernregnskabet	15
2. Resultat af primær drift	2.1 Nettoomsætning	17
	2.2 Direkte omkostninger	17
	2.3 Andre eksterne omkostninger	17
	2.4 Personaleomkostninger	17
	2.5 Af- og nedskrivninger	17
	2.6 Andre driftsindtægter og –omkostninger	17
3. Driftsaktiver og – forpligtelser	3.1 Immaterielle aktiver	18
	3.2 Materielle aktiver	19
	3.3 Andre kapitalandele	20
	3.4 Periodeafgrænsningsposter	20
	3.5 Hensatte forpligtelser	20
	3.6 Operationelle forpligtelser	21
	3.7 Pengestrømsopgørelse	21
4. Kapitalstruktur og finansielle forhold	4.1 Egenkapital	22
	4.2 Kapitalstruktur	23
	4.3 Finansielle poster	23
	4.4 Finansielle risici	23
	4.5 Finansielle forpligtelser	26
	4.6 Dagsværdihierarki	27
5. Andre noter	5.1 Køb og salg af virksomheder	28
	5.2 Skat	28
	5.3 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	30
	5.4 Eventualforpligtelser	30
	5.5 Nærstående parter	30
	5.6 Begivenheder efter regnskabsårets afslutning	30

## Kapitel 1 – Grundlag for udarbejdelse af koncernregnskabet

Årsrapporten for FREJA Transport & Logistics Holding A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

### GRUNDLAG FOR MÅLING

Årsrapporten er aflagt i tDKK, idet danske kroner er virksomhedens funktionelle valuta.

### REGNSKABSPRAKSIS

Den beskrevne anvendte regnskabspraksis er anvendt konsekvent for alle præsenterede regnskabsår.

### ANVENDELSE AF NYE OG AJOURFØRTE IFRS'ER

Koncernen har implementeret alle nye eller ajourførte og ændrede internationale regnskabsstandarder udstedt af IASB og IFRS'er godkendt af EU, som er gældende for regnskabsåret 2016.

Koncernen har foretaget en analyse, som viser, at anvendelsen af de nye IFRS'er ikke har væsentlig indflydelse på koncernregnskabet i 2016, og anvendelsen af disse nye IFRS'er forventes heller ikke at få nogen væsentlig effekt på fremtidige perioder.

Med virkning fra 1. januar 2019 træder IFRS 16 Leases i kraft. Standarden får væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for FREJA Transport & Logistics Holding A/S.

Standarden udvider kriteriet for indregning af leasingaktiver og – forpligtelser til at omfatte stort set alle leasingkontrakter, med mindre disse er omfattet af standardens undtagelsesbestemmelser.

Med virkning fra 1. januar 2018 træder IFRS 15 Revenue Recognition i kraft.

Koncernen er i gang med at undersøge effekten af IFRS 15 Revenue Recognition. Det forventes ikke at denne standard får væsentlig indvirkning på den fremtidige regnskabsaflæggelse for FREJA Transport & Logistics Holding A/S.

Ingen øvrige nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på den fremtidige regnskabsaflæggelse for FREJA Transport & Logistics Holding A/S.

### GENERELT OM INDREGNING OG MÅLING

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

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

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

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

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

Ved indregning og måling tages hensyn til begivenheder, der fremkommer mellem balancedagen og tidspunktet for aflæggelsen af årsrapporten, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle aktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved normal afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages en nedskrivningstest og hvis nødvendigt herefter en nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

### REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Udarbejdelsen af koncernregnskabet indebærer, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger af fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

Disse skøn og vurderinger foretages på baggrund af erfaringer og forudsætninger.



De område, hvor disse skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på regnskabet, er:

- Periodisering af transportindtægter og –omkostninger (note 2.1)
- Måling af goodwill (note 3.1)
- Sondring mellem finansielle og operationelle leasingkontrakter (note 3.2)
- Hensatte afleveringsforpligtelser (note 3.5)
- Måling af tilgodehavender (note 4.4)
- Måling af udskudte skatteaktiver (note 5.)

#### KONCERNREGNSKABET

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden FREJA Transport & Logistics Holding A/S samt kontrollerede dattervirksomheder. Virksomheden anses for at have kontrol over en anden virksomhed, når den har bestemmende indflydelse, mulighed for eller ret til at påvirke størrelsen af afkastet. I denne vurdering indgår blandt andet at en virksomhed skal konsolideres, når koncernen har de facto-kontrol, selv om flertallet af aktier eller stemmer ikke ejes af koncernen.

Koncernregnskabet er baseret på ensartet regnskabspraksis på tværs af alle koncernens virksomheder. Ved konsolideringen er koncernens virksomheder er alle koncerninterne transaktioner og mellemværender elimineret.

#### MINORITETSINTERESSER

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat præsenteres i resultatdisponeringen. Minoritetsaktionærernes andel af koncernens egenkapital præsenteres som en særskilt linje i egenkapitalen.

#### OMREGNING AF FREMMED VALUTA

I alle koncernens selskaber er der fastsat en funktionel valuta, som er den valuta, den pågældende virksomhed primært påvirkes af ved fastsættelse af priser på indkøb og salg mv. Alle transaktioner måles i den funktionelle valuta. Fremmed valuta er alle andre valutaer end den funktionelle valuta.

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

Ved indregning i koncernregnskabet af udenlandske dattervirksomheder med en anden funktionel valuta end koncernens præsentationsvaluta, omregnes resultatopgørelsen til gennemsnitlige valutakurser og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs. Kursdifferencer, der er opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelsen fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i anden totalindkomst.

Mellemværender med kapitalandele, der i realiteten er et tillæg eller fradrag til virksomhedens egenkapital, omregnes til balancedagens kurs og kursreguleringen indregnes i koncernens anden totalindkomst.

Valutakursregulering af gæld i fremmed valuta, der sikrer koncernens nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder, indregnes i koncernregnskabet i koncernens anden totalindkomst.

## Kapitel 2 – Resultat af primær drift

I dette kapitel uddybes koncernens resultat af primær drift. Yderligere henvises til kommentering af resultatudviklingen for koncernen i regnskabsberetningen på side xx-xx.

### 2.1 NETTOOMSÆTNING

#### Regnskabspraksis

Nettoomsætning ved levering af ydelser indregnes i resultatopgørelsen, såfremt det pågældende ydelse er udført inden balancedagen, og indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

#### Regnskabsmæssige skøn

Periodisering af transportindtægter og -omkostninger indebærer, at der ved udarbejdelse af årsrapporten skal vurderes, i hvilket omfang indtægter efterfølgende vil blive faktureret og omkostninger efterfølgende vil påløbe vedrørende transporter, der var udført på balancedagen. Ledelsen vurderer dette på baggrund af erfaringer og skøn.

### 2.2 DIREKTE OMKOSTNINGER

#### Regnskabspraksis

Direkte eksterne omkostninger omfatter eksterne omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning, herunder vognmandsafregninger mv. samt personaleomkostninger, der direkte knytter sig til de leverede ydelser.

### 2.3 ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER

#### Regnskabspraksis

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til husleje, marketing, it, uddannelse, kommunikation, rejser samt øvrige salgs- og administrationsomkostninger.

### 2.4 PERSONALEOMKOSTNINGER

#### Regnskabspraksis

Personaleomkostninger omfatter omkostninger til løn og gager samt andre omkostninger knyttet til ansat personale, men eksklusiv personaleomkostninger, der indregnes under direkte omkostninger.

Personaleomkostninger indregnes i det regnskabsår, hvor medarbejderen har udført sit arbejde.

#### Personaleomkostninger

(TDKK)	2016	2015
Løn og gager	250.220	244.989
Pensioner	19.333	17.622
Andre personaleudgifter samt udgifter til social sikring	32.537	31.486
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>302.090</b>	<b>294.097</b>
Heraf overført til direkte omkostninger	-53.859	-52.207
<b>Personaleomkostninger</b>	<b>248.231</b>	<b>241.890</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	597	575
Gager og honorarer til direktion og bestyrelse	4.557	3.956
Pensionsbidrag til direktion og bestyrelse	125	116
<b>Aflønning i alt til direktion og bestyrelse</b>	<b>4.682</b>	<b>4.072</b>

### 2.5 AF- OG NEDSKRIVNINGER

#### Regnskabspraksis

Årets afskrivninger indregnes i overensstemmelse med aktivernes fastlagte afskrivningsprofil. Se note 3.1 og 3.2.

#### Af- og nedskrivninger

(TDKK)	2016	2015
Afskrivninger på materielle aktiver	7.256	7.321
Afskrivninger på immaterielle aktiver	4.984	4.644
<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	<b>12.240</b>	<b>11.965</b>

### 2.6 ANDRE DRIFTSINDTÆGTER/ -OMKOSTNINGER

#### Regnskabspraksis

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktiviteter.

#### Andre driftsindtægter og -omkostninger

(TDKK)	2016	2015
Avancer ved salg af materielle aktiver	207	253
<b>Andre driftsindtægter</b>	<b>207</b>	<b>253</b>
Tab ved salg af materielle aktiver	23	3
<b>Andre driftsomkostninger</b>	<b>23</b>	<b>3</b>

## Kapitel 3 – Driftsaktiver og -forpligtelser

I dette kapital beskrives koncernens investerede kapital, som ligger til grund for vores aktiviteter. Den investerede kapital kommer til udtryk i koncernens materielle og immaterielle aktiver samt koncernens netto arbejdskapital i form af aktiver og forpligtelser afledt af driften.

### 3.1 IMMATERIELLE AKTIVER

#### GOODWILL

##### Regnskabspraksis

Erhvervet goodwill fra overtagelse af aktiviteter eller virksomheder måles til kostpris med fradrag af nedskrivning for værdiforringelse. Der foretages ikke afskrivninger på goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill vurderes løbende. Hvert goodwillbeløb er knyttet til en aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), der minimum én gang årligt testes for værdiforringelse. Værdien nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt den regnskabsmæssige værdi overstiger nutidsværdien af de forventede fremtidige nettoindtægter fra den aktivitet, som goodwill er knyttet til. Nedskrivningen indregnes som en særskilt omkostningspost i resultatopgørelsen og kan ikke tilbageføres i senere perioder, hvis værdiforringelsen bortfalder.

##### Regnskabsmæssige skøn

Goodwill erhvervet i forbindelse med virksomhedskøb testes årligt for værdiforringelse, hvilket forudsætter, at ledelsen skønner over fremtidige pengestrømme fra erhvervede enheder. En række faktorer påvirker disse pengestrømme, herunder konjunkturudvikling, kundeadfærd og konkurrencesituationen. Se en nærmere redegørelse for den foretagne nedskrivningstest nedenfor.

##### Goodwill

(TDKK)	2016	2015
Kostpris 1. januar	158.723	160.510
Valutakursregulering	822	-1.787
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>159.545</b>	<b>158.723</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>159.545</b>	<b>158.723</b>

##### Nedskrivningstest

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill er testet for værdiforringelse i forbindelse med regnskabsudarbejdelsen. Nedskrivningstesten indikerede ikke et nedskrivningsbehov.

Koncernens nedskrivningstest har hidtil været foretaget ud fra den antagelse, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill kunne fordeles på 4 pengestrømsfrembringende enheder, hvor opdeling på pengestrømsfrembringende enheder var baseret på geografi og organisering (landeopdeling).

Ledelsen har vurderet, at integrationen af virksomhedens enheder nu er lykkedes i en sådan grad, at afhængigheden mellem de enkelte enheder indebærer, at det ikke er muligt at identificere en mindre pengestrømsfrembringende enhed end den samlede koncern.

Koncernens nedskrivningstest er derfor i 2016 baseret på de samlede pengestrømme fra koncernen som helhed.

Ændringen af koncernens opdeling af pengestrømsgenererende enheder har ikke haft indflydelse på vurderingen af nedskrivningsbehovet.

Nedskrivningstesten er baseret på beregnet kapitalværdi, som er fastlagt ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af budgetter og prognoser for 2017-2021 og en diskonteringsfaktor før skat på 10% (2015: 13%).

I budget- og prognoseperioden er indregnet en årlig omsætningsvækst på gennemsnitligt 8% i budget- og prognoseperioden og en indtjeningsforbedring, der udtrykkes ved et løft af overskudsgraden fra 1,9% i 2016 til 2,3% i terminalperioden.

Der forventes omsætningsvækst, da alle koncernselskaber via en stærk markedsposition vurderes at kunne vækste i forhold til nuværende omsætningsniveau. Den indregnede omsætningsvækst svarer til den tidligere realiserede vækst.

Forbedret indtjening forventes på baggrund af gennemførte tiltag i koncernen, som hen over de seneste regnskabsår har bevirket en øget overskudsgrad. Denne udvikling forventes fortsat.

I terminalperioden er der indregnet en vækst på 2% (2015: 2%), hvilket svarer til den forventede inflation. Der er således ikke indregnet realvækst.

Ledelsen vurderer, at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi vil overstige genindvindingsværdien.

#### SOFTWARE

##### Regnskabspraksis

Omkostninger til erhvervelse af software indregnes som immaterielle aktiver, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening kan dække købsprisen.

Aktiverede omkostninger ved erhvervelse af software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere.

Software afskrives lineært efter ibrugtagning over den vurderede økonomiske brugstid, der udgør 3-5 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med foretagne nedskrivninger.

## Software

(TDKK)	2016	2015
Kostpris 1. januar	43.957	35.386
Tilgang	4.653	8.602
Afgang	-1.432	0
Valutakursregulering	27	-31
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>47.205</b>	<b>43.957</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	30.531	25918
Afskrivninger	4.984	4.644
Afskrivninger afhændede aktiver	-1.432	0
Valutakursregulering	27	-31
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>34.110</b>	<b>30.531</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>13.095</b>	<b>13.426</b>

Alt software er eksternt købt.

## 3.2 MATERIELLE AKTIVER

### Regnskabspraksis

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

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egen fremstillede aktiver omfatter kostprisen omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører, direkte lønforbrug og indirekte produktionsomkostninger samt låneomkostninger, såfremt fremstillingsperioden er lang. Kostprisen omfatter desuden skønnede omkostninger til nedtagning og bortskaffelse af aktivet samt retablering i den udstrækning, disse omkostninger indregnes som en forpligtelse.

Kostprisen på et aktiv opdeles i separate komponenter, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiderne er forskellige.

Efterfølgende omkostninger til udskiftning af komponenter indregnes som et materielt aktiv, når det er sandsynligt, at de medfører fremtidige økonomiske fordele. Den regnskabsmæssige værdi af de udskiftede komponenter resultatføres. Alle øvrige omkostninger til reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

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

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

### Brugstid Restværdi

Bygninger	20-40 år	0%
Indretning af lejede lokaler	5-15 år	0%
Driftsmidler og inventar	3-5 år	0%

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle aktiver opgøres som forskellen mellem nettoprovenuet ved afhændelse og den regnskabsmæssige værdi på salgstids-punktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter og andre driftsudgifter.

### Leasingkontrakter

Leasingkontrakter vedrørende materielle aktiver, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing) indregnes i balancen som aktiver. Aktiverne måles ved første indregning i balancen til opgjort kostpris svarende til dagsværdi eller (hvis lavere) nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne. Finansielt leasede aktiver afskrives som koncernens øvrige tilsvarende materielle aktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel indregnes over kontraktens løbetid i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing.

### Regnskabsmæssige skøn

Ved indgåelse af leasingkontrakter skal ledelsen vurdere, hvorvidt de indgåede kontrakter skal anses for operationelle eller finansielle.

Ved vurderingen har ledelsen lagt til grund, at leasingkontrakter anses for finansielle, når nutidsværdien af leasingydelsen overstiger 90% af det leasede aktivs dagsværdi.

Vurderingen af nutidsværdien foretages af ledelsen med baggrund af skøn over markedsrenten samt vedligeholdelsesudgifter mv., der måtte være inkluderet i den betalte leasingydelse.

I de tilfælde hvor der er sammenfald mellem sælger og leasinggiver, foretages endvidere skøn over det leasede aktivs dagsværdi på baggrund af den alternative købspris, der kunne være opnået. Dette skøn baseres på oplysninger fra sælger eller leasinggiver.

### Værdiforringelse af materielle aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af koncernens aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er det højeste af et aktivs netto-salgpris eller kapitalværdi. Hvis den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, indregnes tabet ved værdiforringelse i resultatopgørelsen.

## Materielle aktiver

(TDKK)	Grunde og bygninger		Indretning af lejede lokaler		Driftsmidler og inventar	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Kostpris 1. januar	42.712	41.427	17.722	14.426	44.397	38.594
Tilgang	0	93	1.038	3.368	3.152	7.543
Afgang	0	-80	-228	0	-8.602	-1.258
Valutakursregulering	-1.621	1.272	67	-72	376	-482
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>41.091</b>	<b>42.712</b>	<b>18.599</b>	<b>17.722</b>	<b>39.323</b>	<b>44.397</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	11.654	10.220	8.128	7.185	29.507	25.240
Afskrivninger	877	1.153	1.223	988	5.156	5.180
Afskrivninger afhændede aktiver	0	-80	-178	0	-7.497	-615
Valutakursregulering	-505	361	47	-45	234	-298
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>12.026</b>	<b>11.654</b>	<b>9.220</b>	<b>8.128</b>	<b>27.400</b>	<b>29.507</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>29.065</b>	<b>31.058</b>	<b>9.379</b>	<b>9.594</b>	<b>11.923</b>	<b>14.890</b>
<b>Heraf finansielt leasede aktiver</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>104</b>

### 3.3 ANDRE KAPITALANDELE

#### Regnskabspraksis

Kapitalandele, indregnet under finansielle aktiver, omfatter unoterede aktier og kapitalandele, som er indregnet til kostpris, da dagsværdien ikke kan måles pålideligt.

### 3.4 PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

#### Regnskabspraksis

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte udgifter vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Under periodeafgrænsningsposter indregnet under passiver indgår modtagne betalinger, der er indtægter vedrørende efterfølgende år.

### 3.5 HENSATTE FORPLIGTELSE

#### Regnskabspraksis

Der foretages indregning af hensatte forpligtelser, der er sandsynlig på balancedagen og hvor størrelsen af forpligtelsen kan opgøres pålideligt.

Forpligtelser måles til det forventede ressourcetræk i forbindelse med forpligtelsens afvikling.

Ved måling af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, såfremt dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen.

#### Afleveringsforpligtelser

Afleveringsforpligtelser knytter sig til indgåede operationelle leasingkontrakter vedr. trailere. Forpligtelsen indregnes på baggrund

af konkret skøn over forventede omkostninger, der skal afholdes ved tilbagelevering af operationelt leasede trailere.

Ved måling af ovennævnte hensatte forpligtelser er der ikke sket tilbagediskontering, da effekten heraf ikke er væsentlig.

#### Regnskabsmæssige skøn

Afleveringsomkostninger ved tilbagelevering af operationelt leasede trailere m.v. periodiseres i forhold til de indtrufne skader m.v., der forventes at medføre omkostning ved tilbagelevering. Ledelsen vurderer dette på baggrund af erfaringer og skøn

#### Hensatte forpligtelser

(TDKK)	2016	2015
Afleveringsforpligtelser	1.291	1.176
Andre forpligtelser	0	116

**Hensatte forpligtelser 31. december 1.291 1.292**

(TDKK)	2016	2015
Udvikling i hensatte forpligtelser:		
Hensatte forpligtelser 1. januar	1.292	1.707
Tilgang i året	572	-7
Afgang i året	-578	-384
Valutakursreguleringer	5	-24

**Hensatte forpligtelser 31. december 1.291 1.292**

(TDKK)	2016	2015
Forventede forfaldstidspunkter for hensatte forpligtelser:		
0-1 år	707	280
1-5 år	584	896
> 5 år	0	116

**Hensatte forpligtelser 31. december 1.291 1.292**

Hensatte forpligtelser er indregnet således i balancen:

Langfristede hensatte forpligtelser	584	1.012
Kortfristede hensatte forpligtelser	707	280

**Hensatte forpligtelser 31. december 1.291 1.292**

### 3.6 OPERATIONELLE FORPLIGTELSE

#### Regnskabspraksis

Ydelser i forbindelse med operationel leasing og øvrige lejeaftaler indregnes i resultatopgørelsen over kontraktens løbetid.

#### Operationelle leasingforpligtelser

(TDKK)	2016	2015
0-1 år	52.475	53.523
1-5 år	86.866	84.666
>5 år	80	1.186
<b>Restleasingydelse 31. december</b>	<b>139.421</b>	<b>139.375</b>

Udvikling i restleasingydelse forklares således:

Restleasingydelse 1. januar	139.375	127.501
Udgiftsføres leasingydelser i året	-55.393	-51.315
Udgåede kontrakter	-2.767	-4.013
Indgåede nye operationelle leasingkontrakter	57.276	68.103
Valutakursregulering	930	-901
<b>Restleasingydelse 31. december</b>	<b>139.421</b>	<b>139.375</b>

Koncernen leaser driftsmateriel under operationelle leasingkontrakter. Leasingperioden er typisk mellem 3-5 år.

#### Serviceforpligtelser

(TDKK)	2016	2015
Serviceomkostninger knyttet til operationelle leasingkontrakter udgør i uopsigelsesperioden	50.736	49.336

#### Lejeforpligtelser

(TDKK)	2016	2015
Den fremtidige årlige huslejeomkostning udgør	53.864	49.693
Huslejeomkostninger udgør i uopsigelsesperioden	355.152	362.732

### 3.7 PENGESTRØMSOPGØRELSE

#### Regnskabspraksis

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året fordelt på driftsaktiviteter, investeringsaktiviteter og finansieringsaktiviteter for året, årets forskydninger i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktiviteter opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændringer i driftskapital og selskabsskat. Betalt skal præsenteres som separat post under driftsaktivitet.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af anlægsaktiver samt pengestrømme i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter. Køb og salg af andre værdipapirer, der ikke er likvider indgår ligeledes i investeringsaktivitet.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån samt afdrag på rentebærende lån, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte.

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger med løbetid under 3 måneder.

#### Reguleringer pengestrømsopgørelse

(TDKK)	2016	2015
Af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle aktiver	12.240	11.965
Gevinst og tab ved salg af materielle og immaterielle aktiver	-184	-250
Regulering af hensættelser og nedskrivninger	-1	-415
Finansielle indtægter	-1.295	-2.404
Finansielle omkostninger	2.717	1.906
<b>Reguleringer pengestrømme i alt</b>	<b>13.477</b>	<b>10.802</b>

#### Ændringer i driftskapital

(TDKK)	2016	2015
Ændringer i tilgodehavender	-5.384	-42.408
Ændringer i leverandørgæld og anden gæld	-11.741	39.834
<b>Ændringer i driftskapital i alt</b>	<b>-17.125</b>	<b>-2.574</b>

## Kapitel 4 – Kapitalstruktur og finansielle forhold

I dette kapital beskrives grundlaget for finansieringen af koncernens aktivitet. Finansieringen kommer til udtryk i koncernens kapitalstruktur defineret i forholdet mellem egen- og fremmedfinansiering samt komponenterne af disse, herunder afledte finansielle risici.

### 4.1 EGENKAPITAL

#### Regnskabspraksis

##### Aktiekapital

Aktiekapitalen består af 7.340.933 aktier af nominelt 1 kr., som alle er fuldt indbetalt. Der har ikke været bevægelser på aktiekapitalen de seneste 5 år. Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsninger.

##### Egne kapitalandele

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne kapitalandele indregnes direkte på overført resultat under egenkapitalen. Gevinster og tab ved salg indregnes således ikke i resultatopgørelsen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne kapitalandele reducerer selskabskapitalen med et beløb svarende til kapitalandelens nominelle værdi.

##### Egne aktier

Koncernen ejer følgende beholdning af egne aktier:

	Antal stk.		Nominel værdi TDKK		% af aktiekapital	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Egne aktier 1. januar	68.505	104.000	69	104	0,9%	1,4%
Salg i året	0	-104.000	0	-104	0,0%	-1,4%
Køb i året	335.172	68.505	335	69	4,6%	0,9%
<b>Egne aktier 31. december</b>	<b>403.677</b>	<b>68.505</b>	<b>404</b>	<b>69</b>	<b>5,5%</b>	<b>0,9%</b>

Alle egne aktier ejes af FREJA Transport & Logistics Holding A/S.

Beholdningen af egne aktier er erhvervet i forbindelse med tilbagekøb af medarbejderaktier.

##### Egenkapitalreserver

"Omregningsreserve" omfatter kursdifferencer ved omregning af regnskaber for datterselskaber, der har en anden funktionel valuta end moderselskabets valuta (DKK).

"Reserve for sikringsinstrumenter" udgør den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

##### Minoritetsinteresser

(TDKK)	2016	2015
Minoritetsinteresser 1. januar	22	0
Indskud fra minoritetsaktionærer (FREJA Transport & Logistics Limited, Hong Kong)	0	22
Minoritetsinteressers andel af årets totalindkomst	-173	0
<b>Minoritetsinteresser 31. december</b>	<b>-151</b>	<b>22</b>

## 4.2 KAPITALSTRUKTUR

Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen. Den pr. 31. december 2016 realiserede soliditetsgrad på 33,9% anses med den nuværende balancesammensætning for yderst tilfredsstillende. Forholdet bliver løbende vurderet. Vurderingerne går på afvejning af afkastkrav til egenkapitalen og mulighederne for at fremskaffe fremmedkapital, uafhængigheden af denne samt afkastkrav hertil.

## 4.3 FINANSIELLE POSTER

### Regnskabspraksis

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, finansielle omkostninger vedrørende finansiel leasing, 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. Realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende transaktioner i fremmed valuta og vedrørende afledte finansielle instrumenter behandles som anført i det senere afsnit om omregning af fremmed valuta og om afledte finansielle instrumenter. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Finansielle indtægter

(TDKK)	2016	2015
Valutakursændringer	0	1.019
Finansielle indtægter i øvrigt	1.295	1.385
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>1.295</b>	<b>2.404</b>

Renter på finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris.

### Finansielle omkostninger

(TDKK)	2016	2015
Rentetillæg selskabsskat	10	17
Valutakursændringer	1.212	0
Finansielle omkostninger i øvrigt	1.495	1.889
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>2.717</b>	<b>1.906</b>

Renter på finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris.

## 4.4 FINANSIELLE RISICI

Koncernbestyrelsen har ansvaret for selskabets overordnede finansielle politik. Koncernbestyrelsen har besluttet, at der ikke må finde spekulation sted. Koncernøkonomi i Danmark har det daglige operationelle ansvar for at selskabet opererer indenfor rammerne. Politikken er uændret i forhold til 2015.

Kategorier af finansielle instrumenter:

(TDKK)	Regnskabsmæssig værdi	
	2016	2015
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	0	11
Udlån og tilgodehavender	307.788	302.166
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	-360.384	-372.125

Den regnskabsmæssige værdi svarer tilnærmelsesvis til dagsværdi for alle finansielle instrumenter. Der henvises til afsnittet "Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier".

### Regnskabspraksis

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 andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld. Dagsværdien for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af markedsdata modtaget fra selskabets bankforbindelser.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som ikke er klassificeret som sikringsinstrumenter, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

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 pengestrømme, indregnes midlertidigt i anden totalindkomst, indtil den sikrede transaktion gennemføres. Resultater den fremtidige transaktion i indregning i aktiver eller forpligtelser, overføres værdien af sikringsinstrumentet fra egenkapitalen til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres værdien af sikringsinstrumentet til resultatopgørelsen.

Ændring i dagsværdien af afledte instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske dattervirksomheder, indregnes i anden totalindkomst.



## LIKVIDITETSRISIKO

Det er koncernens politik at sikre fleksibilitet gennem spredning af låneoptagelse hos samarbejdspartnere (kreditinstitutioner) og sikre adgang til faste kredittilsagn med hensigtsmæssig prissætning.

Koncernen tilstræber derved til stadighed at have adgang til uudnyttede kreditreserver.

Likviditetsberedskabet på balancedagen opgøres således:

(TDKK)	2016	2015
Likvide beholdninger	54.558	39.476
Udnyttede trækningsrettigheder	65.774	52.427
<b>Likviditetsberedskab i alt</b>	<b>120.332</b>	<b>91.903</b>

## VALUTARISIKO

Koncernens aktiviteter indebærer en risikospønering overfor ændring i valutakurser. Koncernens væsentligste valutaeksponering relaterer sig til følgende valutaer: EUR, SEK og NOK.

Valutaeksponeringen har betydning for såvel omregning som de løbende betalingsstrømme.

### Omregning

Koncernen har en valutakursrisiko der knytter sig til omregning af, dels monetære poster i anden valuta end den funktionelle valuta for det pågældende selskab, dels nettoinvestering i udenlandske datterselskaber med en anden funktionel valuta end DKK.

### Løbende betalingsstrømme

Koncernen forsøger at minimere kursrisici fra driften ved at tilrettelægge køb og salg, så valutastrømme i størst muligt omfang modsvarer hinanden.

Koncernen benytter følgende afledte finansielle kontrakter til håndtering af betalingsstrømme i valuta:

- Valutaswap
- Terminkontrakter

Valutaswap bruges til renteoptimering ved at udnytte overskudslikviditet i én valuta til placering i én anden. Derved spares rentemarginalen (forskellen mellem ind- og udlånsrente) ved at optimere sin likviditet.

Valutaswap-kontrakter påvirker ikke koncernens valutaeksponering og den konkrete anvendelse af valutaswap er ikke et forhold, der kan få negativ økonomisk betydning for koncernen.

Terminkontrakter benyttes i få tilfælde til sikring af pengestrømme i fremmed valuta.

Idet koncernen alene i begrænset omfang indgår kortvarige terminkontrakter og kontrakterne alene benyttes til sikring af pengestrømme i fremmed valuta er det ikke et forhold, der har - eller kan få - væsentlig økonomisk betydning for koncernen.

### Følsomhed

Koncernens valutaeksponering og følsomhed over for ændringer i valutakurser er opsummeret i nedenstående tabeller.

En rimelig sandsynlig ændring i valutakurserne i forhold til balancedagens valutakurser ville alt andet lige have følgende hypotetiske indvirkning på årets resultat og koncernens egenkapital ultimo:

(TDKK)	Ændring i valutakurs	Hypotetisk indvirkning på årets resultat (+/-)		Hypotetisk indvirkning på egenkapital (+/-)	
		2016	2015	2016	2015
SEK/DKK	5%	2.100	2.600	4.200	4.900
NOK/DKK	5%	1.800	1.400	4.400	4.300
EUR/DKK	1%	1.600	1.800	900	1.200
USD/DKK	5%	300	500	300	500
<b>I alt</b>		<b>5.800</b>	<b>6.300</b>	<b>9.800</b>	<b>10.900</b>

En tilsvarende negativ ændring af valutakurserne ville have en tilsvarende modsatrettet påvirkning på resultat og egenkapital.

De angivne følsomheder er opgjort på baggrund af en forudsætning om uændret afsætning, prisniveau og renteniveau. Følsomhederne relateret til finansielle instrumenter er beregnet på grundlag af de

finansielle instrumenter, der er indregnet pr. 31. december. Det er forudsat, at alle sikringsforhold er 100% effektive.

Der er ingen åbenstående sikringsinstrumenter pr. 31. december 2016 og kun uvæsentlige åbenstående sikringsinstrumenter pr. 31. december 2015.

Koncernens monetære valutapositioner er pr. 31. december 2016 sammensat således:

(TDKK)	DKK	SEK	NOK	EUR	Andet	Total
<b>Kortfristede:</b>						
Likvide beholdninger	1.055	1.281	1.645	34.033	16.544	54.558
Tilgodehavender fra salg, pålydende værdi	101.519	27.252	21.139	131.846	8.683	290.439
Tilgodehavender fra salg, nedskrivning	-280	-186	-1.183	-1.004	0	-2.653
Leverandørgæld	-95.377	-22.978	-22.206	-146.825	-4.939	-292.325
Penge- og kreditinstitutter	-18.384	-1.937	0	-21.314	-1.009	-42.644
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme						0
<b>Nettoposition</b>	<b>-11.467</b>	<b>3.432</b>	<b>-605</b>	<b>-3.264</b>	<b>19.279</b>	

Koncernens monetære valutapositioner var pr. 31. december 2015 sammensat således:

(TDKK)	DKK	SEK	NOK	EUR	Andet	Total
<b>Kortfristede:</b>						
Likvide beholdninger	3.569	749	14.416	19.269	1.473	39.476
Tilgodehavender fra salg, pålydende værdi	94.827	27.386	19.846	146.552	1.620	290.231
Tilgodehavender fra salg, nedskrivning	-346	-18	-602	-954	0	-1.920
Leverandørgæld	-102.672	-25.923	-12.739	-151.404	-311	-293.049
Penge- og kreditinstitutter	-18.842	-27	0	-17.253	0	-36.122
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme	814	-2.448	0	1.634	0	0
<b>Langfristede:</b>						
Penge- og kreditinstitutter	0	-14.376	0	0	0	-14.376
<b>Nettoposition</b>	<b>-22.650</b>	<b>-14.657</b>	<b>20.921</b>	<b>-2.156</b>	<b>2.782</b>	

#### RENTERISIKO

Koncernens rentebærende gæld er variabelt forrentet. Idet den rentebærende gæld er begrænset, vil ændringer i renteniveau ikke have væsentlige økonomiske konsekvenser for koncernen.

Renterisikoen vurderes på denne baggrund at være meget begrænset.

#### KREDITRISIKO

Koncernens kreditrisici vedrører primært tilgodehavender.

Kreditrisici svarer til tilgodehavenderne, men da større kunder og samarbejdspartnere løbende kreditvurderes, og den væsentligste del af tilgodehavenderne fra salg er kreditforsikret via anerkendt kreditforsikringsselskab, skønnes risiciene at være minimale. Baseret på koncernens interne kreditprocedure vurderes det, at der ikke er væsentlige forskel i kreditkvaliteten af koncernens tilgodehavender fra salg, herunder vurderet i forhold til kundetyper og markeder.

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Såfremt der vurderes at være risiko for tab på et tilgodehavende, nedskrives dette i forbindelse med årsafslutningen.

Tilgodehavender - og derved kreditrisici - opgøres således:

(TDKK)	<b>Balanceværdi</b>	
	31/12 2016	31/12 2015
Tilgodehavender fra salg	287.786	288.311
Andre tilgodehavender	20.002	13.855
	<b>307.788</b>	<b>302.166</b>

(TDKK)	<b>Maksimal kreditrisiko</b>	
	31/12 2016	31/12 2015
Tilgodehavender fra salg	287.786	288.311
Andre tilgodehavender	20.002	13.855
	<b>307.788</b>	<b>302.166</b>

Tilgodehavender fra salg kan specificeres således:

(TDKK)	2016	2015
Ikke forfaldne tilgodehavender	208.611	211.748
Mindre end 1 måned over forfald	70.072	67.354
1-3 måneder over forfald	8.808	6.620
3-6 måneder over forfald	1.452	2.853
Mere end 6 måneder over forfald	1.496	1.656
Tilgodehavender fra salg, brutto	290.439	290.231
Nedskrivning	-2.653	-1.920
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>287.786</b>	<b>288.311</b>

## Nedskrivninger af tilgodehavender

### Anvendt regnskabspraksis

Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab ud fra en individuel vurdering af de enkelte engagementer.

### Regnskabsmæssige skøn

Nedskrivning af udlån foretages for at tage hensyn til værdiforringelse på tilgodehavender, som er opstået efter den første indregning. Nedskrivningen foretages primært ved individuelle vurderinger og er forbundet med skøn, herunder på hvilke tilgodehavender, der er indtrådt objektiv indikation på værdiforringelse. Kreditrisikoen i FREJA anses dog for begrænset, da større kunder og samarbejdspartnere løbende kreditvurderes, og den væsentligste del af tilgodehavenderne fra salg er kreditforsikret via anerkendt kreditforsikringsselskab.

Nedskrivninger vedrørende tab på dubiøse tilgodehavender fra salg kan specificeres således:

(TDKK)	2016	2015
Nedskrivninger 1. januar	1.920	2.207
Ændring i året	733	-287
<b>Nedskrivninger 31. december</b>	<b>2.653</b>	<b>1.920</b>

## 4.5 FINANSIELLE FORPLIGTELSE

### Regnskabspraksis

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu, hovedstolen med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder indregnes finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rentes metode. Låneomkostninger indregnes således i resultatopgørelsen over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Kortfristede gældsforpligtelser, som gæld til leverandører, tilknyttede og associerede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

### Langfristede forpligtelser over for penge- og kreditinstitutter

(TDKK)	2016	2015
<i>SEK lån, variable rente</i>		
Regnskabsmæssig værdi	0	14.376
Dagsværdi	0	14.376
Effektiv rente %	2,5%	2,5%

	2016	2015
Penge- og kreditinstitutter	0	14.376
Finansielle leasingforpligtelser	0	48
<b>Finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>0</b>	<b>14.424</b>

(TDKK)	2016	2015
Udvikling i gæld:		
Gæld i alt 1. januar	14.424	18.547
Afdrag på lån	-13.824	-4.594
Valutakursreguleringer	-600	471
<b>Gæld i alt 31. december</b>	<b>0</b>	<b>14.424</b>

### Kortfristede forpligtelser overfor penge- og kreditinstitutter:

(TDKK)	2016	2015
Træk på kassekreditter	42.644	36.122
<b>Gæld i alt 31. december</b>	<b>42.644</b>	<b>36.122</b>

#### 4.6 DAGSVÆRDIHIERARKI

##### Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier

De anvendte metoder og forudsætninger ved opgørelse af dagsværdier af finansielle instrumenter er beskrevet pr. klasse af finansielle instrumenter. De anvendte metoder er uændrede sammenholdt med 2015.

Valutaterminskontrakter og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap-kurver og valutakurser.

Dagsværdien af finansielle gældsforpligtelser er opgjort som de forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Kontraktlige pengestrømme er for variabelt forrentede lån opgjort på baggrund af renteniveauet på balancedagen.

For finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi eller hvor dagsværdien oplyses, kan følgende oplyses:

##### Dagsværdihierarki 2016:

Der er pr. 31/12-2016 ingen åbenstående finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi.

##### Dagsværdihierarki 2015:

(TDKK)	Niveau 1 Officielle kurser	Niveau 2 Observerbar input	Niveau 3 Ikke obser- verbar input	Total
Andre kapitalandele	0	0	25	25
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme	0	2.448	0	2.448
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi</b>	<b>0</b>	<b>2.448</b>	<b>25</b>	<b>2.473</b>
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme	0	2.448	0	2.448
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi</b>	<b>0</b>	<b>2.448</b>	<b>0</b>	<b>2.448</b>
Penge- og kreditinstitutter	0	17.847	0	17.847
Leasingforpligtelse	0	700	0	700
<b>Finansielle forpligtelser, hvor dagsværdien er oplyst</b>	<b>0</b>	<b>18.547</b>	<b>0</b>	<b>18.547</b>

## Kapitel 5 – Andre Noter

Dette kapital indeholder øvrige lovpligtige noter, som ikke er direkte afledt af koncernens ordinære driftsaktivitet. Kapitlet beskriver køb og salg af virksomheder i årets løb, skat af selskabets aktiviteter, eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser, samt transaktioner med revisor og øvrige nærtstående parter.

### 5.1 KØB OG SALG AF VIRKSOMHEDER

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet efter overtagelsesmetoden fra tidspunktet, hvor koncernen opnår kontrol. Solgte eller afviklede virksomheder udgår af konsolideringen på tidspunktet for overdragelse af kontrollen i virksomhederne. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder, men ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, jf. særskilt afsnit herom.

Dattervirksomheder, der er overtaget 1. januar 2005 eller senere, måles på transaktions-tidspunktet til dagsværdi.

På overtagelsestidspunktet fordeles kostprisen på identificerbare aktiver og forpligtelser, herunder udskudt skat af indregnede beløb.

Positive forskelsbeløb mellem nettoværdien af identificerede aktiver og forpligtelser og kostprisen indregnes som goodwill i balancen. Negative forskelsbeløb indregnes som gevinst i resultatopgørelsen ved overtagelsen. Såfremt det efterfølgende viser sig, at aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser har en anden værdi end forudsat, reguleres goodwill i indtil 12 måneder efter overtagelsestidspunktet, og sammenligningstal tilpasses.

Dattervirksomheder, der er overtaget inden 1. januar 2005, indregnes i henhold til fordelingen af kostprisen i henhold til anvendt regnskabspraksis på overtagelsestidspunktet.

Koncernen har i regnskabsåret 2016 ikke købt eller solgt virksomheder, minoritetsinteresser eller aktiviteter.

### 5.2 SKAT

#### Regnskabspraksis

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til anden totalindkomst.

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 acontoskatte.

Udskudt skat beregnes efter den balanceorienterede gælds metode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

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.

Udskudte skatteaktiver indregnes med det beløb, som forventes at blive udnyttet, eksempelvis ved udligning i skat af fremtidig indtjening, eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

De danske koncernselskaber indgår i national sambeskatning. Der er ikke valgt international sambeskatning.

#### Regnskabsmæssige skøn

Udskudte skatteaktiver indregnes i regnskabet i det omfang ledelsen vurderer, at skatteaktiverne kan udnyttes indenfor en overskuelig fremtid. Udnyttelse kan ske ved at fremførte skattemæssige underskud anvendes til modregning i fremtidige skattemæssige overskud efter gældende skatteregler.

I forbindelse med måling af udskudte skatteaktiver, er der foretaget skøn over fremtidige indtjening på baggrund af budgetter og prognoser. En række faktorer påvirker det faktiske forløb, herunder konjunkturudvikling, kundefærd og konkurrencesituation.

#### Årets skat

(TDKK)	2016	2015
Aktuel skat	11.665	9.098
Regulering af udskudt skat	-880	1.514
<b>Skat i alt</b>	<b>10.785</b>	<b>10.612</b>

Årets skat fordeles således:

Skat af årets resultat	10.996	10.440
Skat af anden totalindkomst	-211	172
<b>Skat i alt</b>	<b>10.785</b>	<b>10.612</b>

#### Afstemning af årets skat:

(TDKK)	2016	2015
Den effektive skatteprocent forklares således:		
Resultat før skat	45.859	44.799
Gældende dansk skattesats	22,0%	23,5%
<b>Beregnet skat</b>	<b>10.089</b>	<b>10.528</b>
Effekt af forskelle i skattesatser i udenlandske virksomheder, netto	138	0
Ikke skattepligtige indtægter	-62	-477
Ikke fradragsberettigede omkostninger	454	313
Ændring i skattesats	-133	-352
Revurdering pga. ændring i hensigt eller forventet udnyttelsesgrad	501	0
Ændringer vedrørende tidligere år	9	428
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>10.996</b>	<b>10.440</b>

#### Skat af anden totalindkomst

(TDKK)	2016	2015
Skat af valutaomregning vedrørende nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder	-211	174
Skat af årets værdiregulering af andre finansielle sikringsinstrumenter	0	-2
<b>Skat af anden totalindkomst</b>	<b>-211</b>	<b>172</b>

#### Skyldig selskabsskat

Udvikling i skyldig selskabsskat forklares således:

(TDKK)	2016	2015
Skyldig selskabsskat 1. januar	5.396	3.038
Betalte selskabsskatter i året	-10.701	-6.547
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst	11.665	9.098
Valutakursreguleringer	253	-193
<b>Skyldig selskabsskat 31. december</b>	<b>6.613</b>	<b>5.396</b>
Selskabsskatter er indregnet således:		
Tilgodehavende selskabsskat	403	1.534
Skyldig selskabsskat	7.016	6.930
<b>Nettoforpligtelse</b>	<b>6.613</b>	<b>5.396</b>

#### Udskudt skat

(TDKK)	2016	2015
Udskudt skat 1. januar	-2.171	-3.526
Årets regulering af udskudt skat	-880	1.514
Valutakursreguleringer	176	-159

#### Udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen 31. december

	<b>-2.875</b>	<b>-2.171</b>
--	---------------	---------------

Udskudt skat vedrører:

Immaterielle og materielle aktiver	5.037	5.774
Tilgodehavender fra salg	0	-198
Periodeafgrænsningsposter, hensatte forpligtelser og låneomkostninger	-272	-287
Fremført skattemæssigt underskud	-7.640	-7.460

#### Udskudte skatter i alt

	<b>-2.875</b>	<b>-2.171</b>
--	---------------	---------------

Udskudt skat er indregnet således:

Udskudte skatteaktiver	4.604	4.125
Udskudt skat (forpligtelser)	1.729	1.954

#### Nettoforpligtelse

	<b>-2.875</b>	<b>-2.171</b>
--	---------------	---------------

Fremførte skattemæssige underskud, der er indregnet i koncernbalancen 31. december 2016, udgør 7,6 mio.kr. (2015: 7,5 mio.kr.), og disse poster knytter sig udelukkende til fremførte skattemæssige underskud i Sverige.

Udskudte svenske skatteaktiver er indregnet med det beløb, som forventes at blive udnyttet ved udligning i skat af fremtidig indtjening fra de svenske aktiviteter baseret på budgetter og prognoser for perioden 2017-2021. Disse budgetter og prognoser bygger på konkrete ledelsesinitiativer og forretningsmæssige forudsætninger om en succesfuld transformation af den svenske organisation.

Der er i regnskabsåret foretaget en revurdering af den forventede udnyttelsesgrad. De konkrete skøn medfører, at visse fremførte skattemæssige underskud ikke er indregnet med værdi.

De ikke-indregnede udskudte skatteaktiver 31. december 2016 udgør 0,5 mio.kr. (2015: 0,0 mio.kr.) og vil kunne indregnes i efterfølgende regnskabsår, såfremt indtjeningsprognoserne for de svenske aktiviteter forbedres.

### 5.3 HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR

(TDKK)	2016	2015
Honorar for lovpligtig revision af koncernregnskabet	80	28
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed	969	905
Honorar for skatterådgivning	71	32
Honorar for andre ydelser	125	238
<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor i alt</b>	<b>1.245</b>	<b>1.203</b>

### 5.4 EVENTUALFORPLIGTELSE

#### Eventualforpligtelser

Koncernen er løbende part i retstvister og tvister angående skatte- og afgiftsforhold. For så vidt angår verserende sager og tvister er det ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse sager ikke vil påvirke koncernens økonomiske stilling udover de tilgodehavender og forpligtelser, der er indregnet i balancen pr. 31. december 2016.

### 5.5 NÆRSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter omfatter følgende:

#### Bestemmende indflydelse

JJH Invest ApS, Durupvej 23, Glyngøre, 7870 Roslev, der er moderselskab. Dette selskab indgår i koncernregnskabet for JJH Holding I Glyngøre ApS som er det ultimative selskab.

#### Øvrige nærtstående parter, som koncernen har haft transaktioner med

Ud over ledelsen omfatter nærtstående parter, som koncernen har haft transaktioner med:

- Dattervirksomheder
- Ejendomsselskabet Viborgvej 52, 7800 Skive ApS, der er datterselskab af AH Skive ApS, som ejer betydelige kapitalandele i moderselskabet FREJA Transport & Logistics Holding A/S.

#### Transaktioner med nærtstående parter

Koncernen har i året lejet fast ejendom:

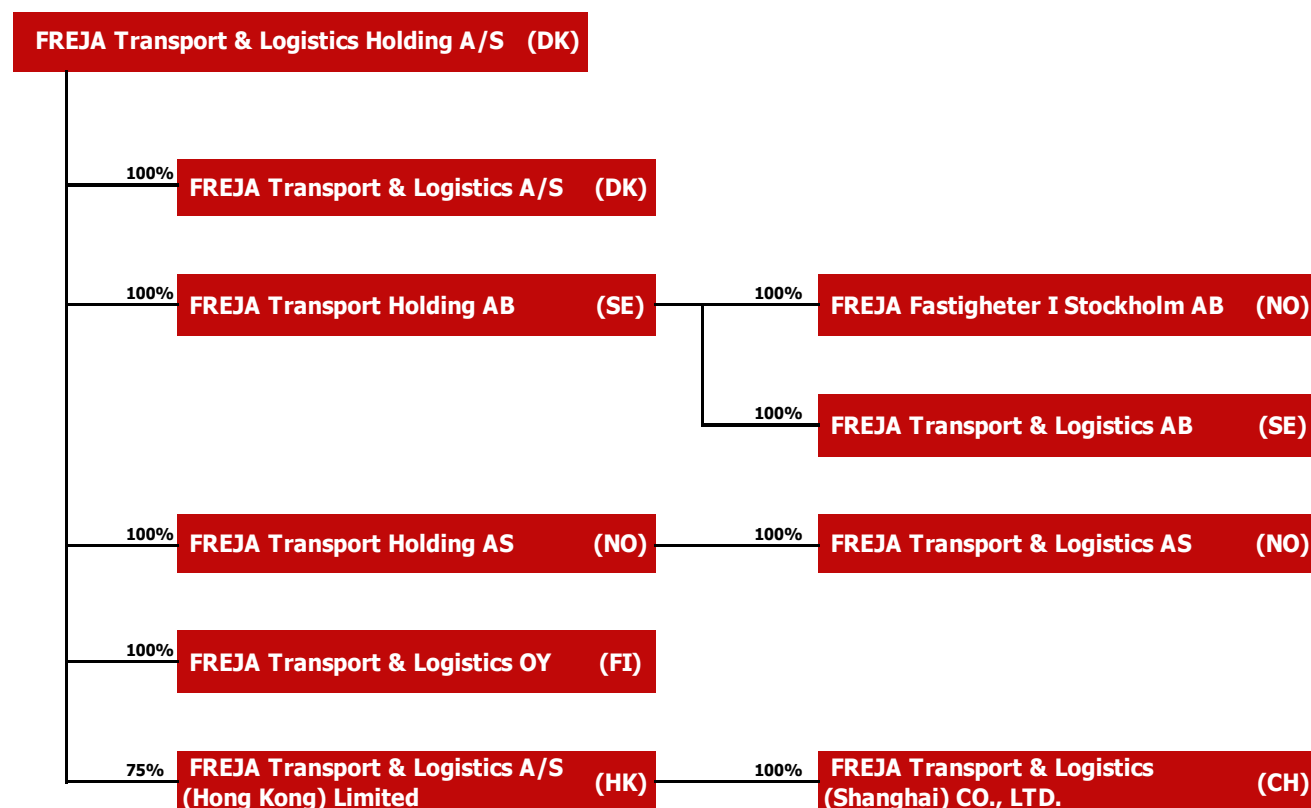
(TDKK)	2016	2015
Ejendomsselskabet Viborgvej 52, 7800 Skive ApS	1.729	1.705

Der har i regnskabsåret ikke været transaktioner med ledelsen foruden sædvanligt vederlag, der er omtalt i note 2.4.

### 5.6 BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING

Efter regnskabsårets afslutning har koncernen afhændet fast ejendom beliggende i Stockholm. Den regnskabsmæssige avance ved salget, der indregnes i årsregnskabet for 2017, udgør ca. 20 mio.kr.

## Koncernoversigt



	Hjemsted	Ejerandel	Selskabskapital i lokal valuta	Selskabskapital i tDKK til ultimo kurs
<b>Konsoliderede datterselskaber</b>				
FREJA Transport & Logistics A/S	Danmark	100%	7.341 tDKK	7.341
FREJA Transport Holding AB	Sverige	100%	500 tSEK	389
FREJA Transport Holding AS	Norge	100%	200 tNOK	164
FREJA Transport & Logistics OY	Finland	100%	39 tEUR	290
FREJA Transport & Logistics A/S (Hong Kong) Limited	Hong Kong	75%	100 tHKD	91
<b>Konsoliderede datterdatterselskaber</b>				
FREJA Fastigheter I Stockholm AB	Sverige	100%	300 tSEK	233
FREJA Transport & Logistics AB	Sverige	100%	400 tSEK	311
FREJA Transport & Logistics AS	Norge	100%	201 tNOK	164
FREJA Transport & Logistics (Shanghai) CO., LTD.	Kina	100%	5.000 tCNY	5.078





# Moderselskab 2016

<b>Resultatopgørelse for moderselskabet</b>	<b>33</b>
<b>Balance for moderselskabet</b>	<b>34</b>
<b>Egenkapitalopgørelse for moderselskabet</b>	<b>35</b>
<b>Noter</b>	<b>36</b>

## RESULTATOPGØRELSE FOR MODERSELSKABET

(TDKK)	Note	2016	2015
Nettoomsætning		1.089	313
Andre eksterne omkostninger		-150	-30
<b>Bruttofortjeneste</b>		<b>939</b>	<b>283</b>
Personaleomkostninger	2	-1.060	-313
<b>Driftsresultat (EBIT)</b>		<b>-121</b>	<b>-30</b>
Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	3	30.088	8.938
Finansielle indtægter	4	953	1.825
Finansielle omkostninger	5	-2.667	-4.006
<b>Resultat før skat</b>		<b>28.253</b>	<b>6.727</b>
Skat af årets resultat	6	403	528
<b>Årets resultat</b>		<b>28.656</b>	<b>7.255</b>

**BALANCE FOR MODERSELSKABET 31. DECEMBER**
**AKTIVER**

(TDKK)	Note	2016	2015
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		245.068	245.068
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder		51.413	39.742
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	7	<b>296.481</b>	<b>284.810</b>
<b>LANGFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>		<b>296.481</b>	<b>284.810</b>
Tilgodehavende selskabsskat		403	929
Tilgodehavende hos tilknyttede virksomheder		16.770	12.429
Andre tilgodehavender		18	18
Likvide beholdninger		101	1.429
<b>KORTFRISTEDE AKTIVER I ALT</b>		<b>17.292</b>	<b>14.805</b>
<b>AKTIVER</b>		<b>313.773</b>	<b>299.615</b>

**PASSIVER**

(TDKK)	Note	2016	2015
Aktiekapital	8	7.341	7.341
Overført resultat		189.417	169.060
<b>EGENKAPITAL</b>		<b>196.758</b>	<b>176.401</b>
Gæld til tilknyttede virksomheder		116.842	123.146
Anden gæld		173	68
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>117.015</b>	<b>123.214</b>
<b>FORPLIGTELSE I ALT</b>		<b>117.015</b>	<b>123.214</b>
<b>PASSIVER</b>		<b>313.773</b>	<b>299.615</b>

## EGENKAPITAL

(TDKK)	Aktie- Kapital	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital 1. januar 2015</b>	7.341	163.227	170.568
Årets resultat	0	7.255	7.255
Køb af egne aktier 2015	0	-1.422	-1.422
<b>Egenkapital 31. december -1 og 1. januar</b>	7.341	169.060	176.401
Årets resultat	0	28.656	28.656
Køb af egne aktier 2016	0	-8.299	-8.299
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>7.341</b>	<b>189.417</b>	<b>196.758</b>

## NOTER

### Note 1 - ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for FREJA Transport & Logistics Holding A/S for 2016 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### RESULTATOPGØRELSEN

#### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved levering af administrative ydelser indregnes i resultatopgørelsen, såfremt de pågældende ydelser er udført inden balancedagen, og indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter primært administrationsomkostninger.

#### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter omkostninger til løn og gager samt andre omkostninger knyttet til ansat personale.

#### Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes de udbytter, der er vedtaget i regnskabsåret samt nedskrivninger på kapitalandele i virksomheder under indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder.

#### Finansielle indtægter og omkostninger

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

#### Skat af årets resultat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i 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.

### BALANCEN

#### Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles i til kostpris. I tilfælde, hvor kostprisen overstiger nettorealisationsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Andre finansielle anlægsaktiver, der ikke er kapitalandele, måles til amortiseret kostpris, og omfatter lån og andre langfristede tilgodehavender, der forventes beholdt til udløb.

#### Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af finansielle anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, 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 af genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Genindvindingsværdi er den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

#### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab ud fra en individuel vurdering af de enkelte engagementer.

#### Skyldig 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.

Selskabet er sambeskattet med koncernforbundne danske selskaber. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster og med fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen. Skyldig og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen under henholdsvis omsætningsaktiver og gæld.

Udskudt skat måles af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

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 bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

#### Gældsforpligtelser

Amortiseret kostpris for kortfristede forpligtelser svarer normalt til nominel værdi.

### 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 finansiel 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.

### Note 2 - PERSONALEOMKOSTNINGER

(TDKK)	2016	2015
Gager til direktion og bestyrelse	1.060	313
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>1.060</b>	<b>313</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	5	1

### Note 3 - INDTÆGTER AF KAPITALANDELE

(TDKK)	2016	2015
Udbytte fra dattervirksomheder, der måles til kostpris	30.088	8.938
<b>Indtægter af kapitalandele i alt</b>	<b>30.088</b>	<b>8.938</b>

### Note 7 - FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER

(TDKK)	Kapital- andele i tilknyttede virksomheder	Tilgode- havende hos tilknyttede virksomheder
Kostpris 1. januar	305.068	39.742
Tilgang i året	0	11.671
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>305.068</b>	<b>51.413</b>
Nedskrivninger 1. januar	60.000	0
Nedskrivninger i året	0	0
<b>Nedskrivning 31. december</b>	<b>60.000</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>	<b>245.068</b>	<b>51.413</b>

Kapitalandele specificeres således:

(TDKK)	Ejerandel	Egenkapital	Årets Resultat
FREJA Transport & Logistics A/S, Danmark	100%	120.341	7.864
FREJA Transport & Logistics AB, Sverige	100%	663	0
FREJA Transport Holding Norge AS, Norge	100%	29.474	28.198
FREJA Transport & Logistics OY, Finland	100%	44.869	17.430
FREJA Transport & Logistics Limited, Hong Kong	75%	0	0

Selskabet FREJA Transport & Logistics Limited, Hong Kong er nystiftet og der er følgelig ikke aflagt regnskab herfor.

### Note 4 - FINANSIELLE INDTÆGTER

(TDKK)	2016	2015
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	953	1.725
Valutakursændringer	0	100
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>953</b>	<b>1.825</b>

### Note 5 - FINANSIELLE OMKOSTNINGER

(TDKK)	2016	2015
Renteudgifter fra tilknyttede virksomheder	2.421	4.005
Valutakursændringer	246	0
Finansielle omkostninger i øvrigt	0	1
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>2.667</b>	<b>4.006</b>

### Note 6 - SKAT

(TDKK)	2016	2015
Aktuel skat	403	918
Regulering af udskudt skat	0	-390
<b>Skat i alt</b>	<b>403</b>	<b>528</b>

## Note 8 - AKTIEKAPITAL

(TDKK)	2016	2015
Aktiekapitalen er fordelt således:		
7.340.933 stk. á 1 kr.	7.341	7.341

## VÆSENTLIGE TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

FREJA Transport & Logistics Holding A/S (moderselskabet) har i årets løb haft mellemværender med tilknyttede selskaber. Disse mellemværender, der er udtryk for udlån, forrentes med en rentesats, der afspejler moderselskabets gennemsnitlige kassekreditrente.

Transaktioner er sket på markedsvilkår. Selskabet har valgt kun at oplyse om transaktioner, der ikke er foretaget på normale markedsvilkår efter årsregnskabslovens § 98 C, stk. 7.

## KONCERNFORHOLD

Moderselskabet indgår i koncernregnskab, der udarbejdes af moderselskabet JJH Holding I Glyngøre ApS, Glyngøre, 7870 Roslev, der er det øverste selskab i koncernen.

## EVENTUALFORPLIGTELSE

Selskabet hæfter sammen med øvrige koncernselskaber for datterselskabernes samlede engagement med pengeinstitutter.

Selskabet hæfter solidarisk sammen med selskabets moderselskab og de øvrige selskaber i den sambeskattede koncern for skat af koncernens sambeskattede indkomst og for visse eventuelle kildeskatter som udbytteskat. Skyldig skat af koncernens sambeskattede indkomst fremgår af årsrapporten for JJH Invest ApS, der er administrationselskab for sambeskatningen.

Selskabet har kautioneret for datterselskabers gæld til en specifik leverandør.

Selskabet har stillet en garanti på 96 tkr. vedr. et datterselskabs lejekontrakt

**FREJA**

Logistics  
solutions  
**FOR A WORLD  
IN MOTION**



ÅRSRAPPORT 1. JANUAR 2016 – 31. DECEMBER 2016

**FREJA Transport & Logistics Holding A/S**

Viborgvej 52, DK-7800 Skive

Tlf. +45 9670 5000

CVR-nr. 35 83 92 24

[www.freja.com](http://www.freja.com)