

**CAJU Holding A/S**

**Hospitalsgade 15**

**8900 Randers C**

**CVR-nummer 37 78 05 29**

**Årsrapport**

**1. januar 2017 - 31. december 2017**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling  
28. maj 2018



Jan Dahl Jensen  
Dirigent

## Indholdsfortegnelse

---

<b>Selskabsoplysninger</b>	<b>2</b>
<b>Påtegninger</b>	
Ledespåtegning	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	4
<b>Ledelsesberetning</b>	<b>7</b>
Hoved- og nøgletal	8
<b>Årsregnskab</b>	
Resultatopgørelse	9
Aktiver	10
Passiver	11
Egenkapitalopgørelse	12
Pengestrømsopgørelse	13
Noter	14
Anvendt regnskabspraksis	15

## Selskabsoplysninger

---

### Selskab

CAJU Holding A/S  
Hospitalsgade 15  
8900 Randers C

Hjemstedskommune: Randers  
CVR-nummer: 37780529  
Regnskabsperiode: 1. januar 2017 - 31. december 2017

### Bestyrelse

Julie Victoria Dahl  
Camilla Maggie Dahl  
Jan Dahl Jensen

### Direktion

Jan Dahl Jensen

### Pengeinstitut

Sparekassen Kronjylland

### Revisor

Dansk Revision Randers  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
Tronholmen 5  
8960 Randers SØ

## Ledelsespåtegning

---

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for 1. januar 2017 - 31. december 2017 for CAJU Holding A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vor opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 og resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2017 - 31. december 2017.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Randers, 25. maj 2018

**Direktion:**

Jan Dahl Jensen

**Bestyrelse:**

Julie Victoria Dahl

Camilla Maggie Dahl

Jan Dahl Jensen

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

### Til kapitalejeren i CAJU Holding A/S

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for CAJU Holding A/S for regnskabsåret 1. januar 2017 - 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet, samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar 2017 - 31. december 2017 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernen 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. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

---

### 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.

Randers, 25. maj 2018

### Dansk Revision Randers

Godkendt Revisionspartnerselskab, CVR-nr. 31778530



Erik Lund

Registreret revisor

mne970

## Ledelsesberetning

---

### Koncernens væsentligste aktiviteter

Nærværende årsrapport omfatter regnskab for moderselskabet CAJU Holding A/S, CAJU Retail Holding ApS koncernen samt CAJU Invest ApS

CAJU Holding A/S væsentligste aktiviteter har været at e8je aktier og anparter og dermed beslægtet virksomhed.

CAJU Retail Holding ApS koncernens væsentligste aktiviteter har i lighed med tidligere år været at drive en eller flere McDonald's restauranter i henhold til kontrakt med McDonald's Danmark A/S og at forvalte ejerandele i 100% ejede datterselskaber samt at foretage investeringer i fast ejendom og hermed naturligt beslægtet virksomhed.

CAJU Invest ApS væsentligste aktiviteter har været at handel og investering og dermed beslægtet virksomhed.

### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernen og selskabet har fortsat sine normale driftsaktiviteter.

Selskabet har i indeværende år nedskrevet koncernmæssigt på mellemværende, hvor der kan herske tvivl om værdiansættelsen i CAJU Invest ApS.

Der har ikke udover ovennævnte været enkeltstående begivenheder i regnskabsåret, som er af så væsentlig karakter, at det kræver omtale i ledelsesberetningen.

Årets resultat for såvel koncernen som moderselskabet anses for tilfredsstillende og er i overensstemmelse med det udmeldte i sidste års årsrapport.

### Hændelser efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke indtruffet begivenheder efter regnskabsårets afslutning, som vil påvirke vurderingen af koncernselskabernes forhold væsentligt.

### Forventet udvikling

Den positive udvikling fra 2017 forventes at fortsætte i 2018.

### Videnressourcer

Medarbejderne er en af koncernens vigtigste ressource, og medarbejdernes høje faglige kompetenceniveau er en vigtig forudsætning for en god og professionel servicering af kunderne. Det er derfor af afgørende vigtighed for virksomhedens fortsatte udvikling, at dygtige medarbejdere med et højt uddannelsesniveau kan tiltrækkes og fastholdes. Derfor anvendes der hvert år betydelige ressourcer på en målrettet uddannelse/efteruddannelse.

### Påvirkning af det eksterne miljø

Det er ledelsens opfattelse, at koncernens belastning af det eksterne miljø er minimal.



	2017	2016
<b>Ledelsesberetning</b>	1.000	1.000
<b>Hoved- og nøgletal</b>	DKK	DKK
<b>Resultatopgørelse</b>		
Resultat af primær drift	5.309	10.835
Resultat af finansielle poster	-472	2.071
Årets resultat	2.151	10.687
<b>Balance</b>		
Investering i materielle anlægsaktiver	25.692	8.011
Omsætningsaktiver	13.881	19.016
Aktiver i alt - balancesum	111.706	102.028
Egenkapital	40.494	38.867
Hensatte forpligtelser	6.604	5.600
Langfristede gældsforpligtelser	21.138	26.766
Kortfristede gældsforpligtelser	43.470	30.795
<b>Nøgletal i %</b>		
Likviditetsgrad	31,9	61,8
<i>Omsætningsaktiver i procent af kortfristede gældsforpligtelser</i>		
Soliditetsgrad	36,3	38,1
<i>Egenkapital ultimo i procent af samlede aktiver</i>		
Egenkapitalforrentning	5,4	30,8
<i>Ordinært resultat efter skat i procent af gennemsnitlig egenkapital</i>		
<b>Medarbejdere</b>	<b>204</b>	<b>190</b>

Nøgletal følger i al væsentlighed  
Finansforeningens anbefalinger

Note	Resultatopgørelse	Koncern		Moderselskab	
		2017 DKK	2016 1.000 DKK	2017 DKK	2016 1.000 DKK
<b>Perioden 1. januar - 31. december</b>					
	<b>Bruttofortjeneste / -tab</b>	<b>88.388.412</b>	<b>81.619</b>	<b>-39.063</b>	<b>-20</b>
1	Personaleomkostninger	-69.147.798	-64.817	0	0
	Af- og nedskrivninger	-6.024.347	-4.760	0	0
	Nedskrivning af omsætningsaktiver, der overstiger normale nedskrivninger	-7.889.435	-1.207	-1.420.773	0
	Andre driftsomkostninger	-17.720	0	0	0
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>5.309.112</b>	<b>10.835</b>	<b>-1.459.836</b>	<b>-20</b>
	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	10.000.000	0
	Resultat fra kapitalandele i associerede virksomheder	288.575	3.143	0	0
	Indtægter af andre kapitalandele, værdipapirer mv.	375.000	1.239	0	0
2	Andre finansielle indtægter	211.692	1.051	466.734	0
3	Andre finansielle omkostninger	-1.347.624	-3.362	-424.192	-1
	<b>Resultat før skat</b>	<b>4.836.755</b>	<b>12.906</b>	<b>8.582.706</b>	<b>-20</b>
4	Skat af årets resultat	-2.685.632	-2.219	1.408	5
5	<b>Resultat</b>	<b>2.151.123</b>	<b>10.687</b>	<b>8.584.114</b>	<b>-16</b>

Note	Balance	Koncern		Moderselskab	
		2017 DKK	2016 1.000 DKK	2017 DKK	2016 1.000 DKK
<b>Aktiver pr. 31. december</b>					
	Erhvervede patenter, licenser, varemærker og lignende rettigheder	1.648.031	1.762	0	0
	Goodwill	19.069.162	19.685	0	0
6	<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>20.717.193</b>	<b>21.446</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Grunde og bygninger	3.854.146	0	0	0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	20.682.609	23.173	0	0
	Indretning af lejede lokaler	32.784.239	13.751	0	0
7	<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>57.320.994</b>	<b>36.924</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
8	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	79.005.474	71.479
9	Kapitalandele i associerede virksomheder	13.180.912	18.216	0	0
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0	1.853	0	0
	Andre værdipapirer og kapitalandele	3.881.600	3.882	0	0
	Andre tilgodehavender	2.724.713	691	0	0
	<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>19.787.225</b>	<b>24.642</b>	<b>79.005.474</b>	<b>71.479</b>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>97.825.412</b>	<b>83.012</b>	<b>79.005.474</b>	<b>71.479</b>
	Råvarer og hjælpematerialer	2.110.391	1.859	0	0
	<b>Varebeholdning</b>	<b>2.110.391</b>	<b>1.859</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	499.195	257	0	0
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	21.065.347	22.087
	Tilgodehavende hos associerede virksomheder	1.825.328	5.806	0	0
	Andre tilgodehavender	5.050.933	4.384	0	0
	Tilgodehavende skat	0	0	0	1.229
	Tilgodehavende skat hos tilknyttede virksomheder	0	0	1.896.940	0
10	Periodeafgrænsningsposter	604.945	653	0	0
	<b>Tilgodehavender</b>	<b>7.980.401</b>	<b>11.100</b>	<b>22.962.287</b>	<b>23.317</b>
	<b>Andre værdipapirer og kapitalandele</b>	<b>73.536</b>	<b>152</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>3.744.584</b>	<b>5.904</b>	<b>1.485</b>	<b>0</b>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>13.908.912</b>	<b>19.016</b>	<b>22.963.772</b>	<b>23.317</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>111.734.324</b>	<b>102.028</b>	<b>101.969.246</b>	<b>94.796</b>

Balance	Koncern		Moderselskab	
	2017 DKK	2016 1.000 DKK	2017 DKK	2016 1.000 DKK
<b>Passiver pr. 31. december</b>				
Virksomhedskapital	1.000.000	1.000	1.000.000	1.000
Overkurs ved emission	0	0	0	0
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdi	10.708.656	9.341	0	0
Reserve for opskrivninger	0	0	32.005.474	24.479
Overført af årets resultat	27.785.283	27.526	52.568.271	44.984
Forslag til udbytte for regnskabsåret	1.000.000	1.000	1.000.000	1.000
<b>Egenkapital</b>	<b>40.493.939</b>	<b>38.867</b>	<b>86.573.745</b>	<b>71.463</b>
11 Hensættelser udskudt skat	6.603.300	5.600	0	0
<b>Hensættelser</b>	<b>6.603.300</b>	<b>5.600</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kreditinstitutter	21.138.102	26.766	0	0
12 <b>Langfristede gældsforpligtigelser</b>	<b>21.138.102</b>	<b>26.766</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kreditinstitutter	20.532.216	9.046	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser	10.179.663	9.291	20.000	20
Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	12.891.381	22.088
Selskabsskat	1.734.834	923	1.895.488	1.224
Anden gæld	11.052.270	11.535	588.632	0
<b>Kortfristede gældsforpligtigelser</b>	<b>43.498.983</b>	<b>30.796</b>	<b>15.395.501</b>	<b>23.333</b>
<b>Gæld og hensatte forpligtigelser i alt</b>	<b>71.240.385</b>	<b>63.162</b>	<b>15.395.501</b>	<b>23.333</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>111.734.324</b>	<b>102.028</b>	<b>101.969.246</b>	<b>94.796</b>
13 Eventualforpligtigelser				
14 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser				
15 Nærtstående parter, transaktioner og bestemmende indflydelse				

Egenkapitalopgørelse	Koncern		Moderselskab	
	2017 DKK	2016 1.000 DKK	2017 DKK	2016 1.000 DKK
Saldo primo	1.000.000	1.000	1.000.000	1.000
<b>Virksomhedskapital i alt</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1.000</b>
Saldo primo	0	0	0	46.000
Kapitalafgang	0	0	0	-46.000
<b>Overkurs ved emission i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Saldo primo	9.340.795	9.515	0	0
Overført fra resultatdisponering	891.700	-174	0	0
Øvrige egenkapitalbevægelser	476.161	0	0	0
<b>Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode i alt</b>	<b>10.708.656</b>	<b>9.341</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Saldo primo	0	0	24.479.060	0
Årets tilgang	0	0	7.526.414	24.479
<b>Reserve for opskrivninger i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>32.005.474</b>	<b>24.479</b>
Saldo primo	27.525.860	17.665	44.984.157	0
Årets overførte resultat	259.423	9.861	7.584.114	-1.016
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	0	46.000
<b>Overført resultat i alt</b>	<b>27.785.283</b>	<b>27.526</b>	<b>52.568.271</b>	<b>44.984</b>
Saldo primo	1.000.000	1.000	1.000.000	0
Udbetalt udbytte	-1.000.000	-1.000	-1.000.000	0
Foreslået udbytte for regnskabsåret	1.000.000	1.000	1.000.000	1.000
<b>Foreslået udbytte i alt</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1.000</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1.000</b>
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>40.493.939</b>	<b>38.867</b>	<b>86.573.745</b>	<b>71.463</b>

Virksomhedskapitalen er sammensat af anparter af DKK 1.000 eller multipla heraf.

**Pengestrømsopgørelse**

	2017	2016
	1.000 DKK	1.000 DKK

<b>Årets resultat</b>	<b>2.151</b>	<b>10.687</b>
Afskrivninger inkl. tab og gevinst	6.024	4.760
Finansielle indtægter	-212	-1.051
Finansielle omkostninger	1.348	3.362
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-289	-3.143
Skat af årets resultat	2.686	2.219
Andre reguleringer	7.514	-32
<b>Reguleringer i alt</b>	<b>17.071</b>	<b>6.115</b>
Forskydning i varebeholdninger	-251	171
Forskydning i tilgodehavender	-4.280	-3.544
Forskydning i leverandører og anden gæld	1.814	4.060
<b>Ændring i driftskapital</b>	<b>-2.717</b>	<b>687</b>
Renteindbetalinger og lignende	572	1.024
Renteudbetalinger og lignende	-1.283	-2.025
<b>Rentebetalinger i alt</b>	<b>-711</b>	<b>-1.001</b>
<b>Betalt selskabsskat</b>	<b>-928</b>	<b>65</b>
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>14.866</b>	<b>16.553</b>
Køb af materielle anlægsaktiver	-25.692	-8.011
Køb af finansielle anlægsaktiver	-2.272	-9.673
Salg af finansielle anlægsaktiver	6.000	7.016
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>-21.964</b>	<b>-10.668</b>
Afvikling af langfristede gældsforpligtelser	-5.579	-6.630
Udbetalt udbytte	-1.000	-1.000
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-6.579</b>	<b>-7.630</b>
<b>Ændring i likvide midler</b>	<b>-13.677</b>	<b>-1.745</b>
Likvide midler primo	2.588	4.333
<b>Likvide midler ultimo</b>	<b>-11.089</b>	<b>2.588</b>

Noter	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
	DKK	1.000 DKK	DKK	1.000 DKK
<b>1 Personaleomkostninger</b>				
Lønninger og vederlag	59.366.326	56.086	0	0
Pensioner	4.567.666	4.253	0	0
Andre omkostninger til social sikring	1.841.854	1.760	0	0
Øvrige personaleomkostninger	3.371.952	2.719	0	0
	<b>69.147.798</b>	<b>64.817</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	204	190	1	1
Vederlag til ledelsen	Lønninger og vederlag mv. til direktionen oplyses ikke jf. årsregnskabslovens §98b stk. 3 nr. 2			
<b>2 Andre finansielle indtægter</b>				
Finansielle indtægter, tilknyttede virksomheder	0	0	456.987	0
Finansielle indtægter, associerede virksomheder	64.759	379	0	0
Øvrige finansielle indtægter	146.933	671	9.747	0
	<b>211.692</b>	<b>1.051</b>	<b>466.734</b>	<b>0</b>
<b>3 Andre finansielle omkostninger</b>				
Finansielle udgifter, tilknyttede virksomheder	0	0	412.325	0
Øvrige finansielle udgifter	1.347.624	3.362	11.867	1
	<b>1.347.624</b>	<b>3.362</b>	<b>424.192</b>	<b>1</b>
<b>4 Skat af årets resultat</b>				
Skat af årets skattepligtige indkomst	1.682.670	1.111	-1.408	-5
Årets ændring i udskudt skat	1.003.600	1.108	0	0
Regulering vedrørende tidligere års skat	-638	0	0	0
	<b>2.685.632</b>	<b>2.219</b>	<b>-1.408</b>	<b>-5</b>
<b>5 Forslag til resultatdisponering:</b>				
Foreslået udbytte for regnskabsåret	1.000.000	1.000	1.000.000	1.000
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	891.700	-174	0	0
Overført resultat	259.423	-826	7.584.114	9.687
	<b>2.151.123</b>	<b>0</b>	<b>8.584.114</b>	<b>10.687</b>

## Noter

6 Immaterielle anlægsaktiver Koncern	Erhvervede patenter, licenser, varemærker samt lignende rettigheder	Goodwill	
	DKK	DKK	
Kostpris primo	2.043.813	27.000.000	
Kostpris ultimo	2.043.813	27.000.000	
Afskrivninger primo	281.888	7.315.481	
Årets afskrivninger	113.894	615.357	
Afskrivninger ultimo	395.782	7.930.838	
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>1.648.031</b>	<b>19.069.162</b>	
7 Materielle anlægsaktiver Koncern	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler
	DKK	DKK	DKK
Kostpris primo	0	36.910.467	21.994.558
Årets tilgang	3.868.622	1.143.534	20.679.473
Kostpris ultimo	3.868.622	38.054.001	42.674.031
Afskrivninger primo	0	13.737.387	8.243.177
Årets afskrivninger	14.476	3.634.005	1.646.615
Afskrivninger ultimo	14.476	17.371.392	9.889.792
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b>3.854.146</b>	<b>20.682.609</b>	<b>32.784.239</b>



## Noter

2017	2016
DKK	1.000 DKK

**8 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder**

Kostpris primo	47.000.000	0
Årets tilgang	0	47.000
Kostpris ultimo	<u>47.000.000</u>	<u>47.000</u>
Værdireguleringer primo	24.479.060	0
Årets dagsværdiregulering	7.526.414	24.479
Værdireguleringer ultimo	<u>32.005.474</u>	<u>24.479</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b><u>79.005.474</u></b>	<b><u>71.479</u></b>

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder består af:

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
CAJU Retail Holding	Randers	100,00%	1.326.414	79.005.474
CAJU Invest ApS	Randers	100,00%	2.097	6.236.720

**9 Kapitalandele i associerede virksomheder**

Kostpris primo	8.875.380	6.710	0	0
Årets tilgang	200.000	6.598	0	0
Årets afgang	-6.603.125	-4.433	0	0
Kostpris ultimo	<u>2.472.255</u>	<u>8.875</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Værdireguleringer primo	9.340.796	9.515	0	0
Tilbageført værdiregulering. ved salg	215.031	-2.558	0	0
Årets resultat efter skat	676.669	2.384	0	0
Egenkapitalreguleringer	476.161	0	0	0
Værdireguleringer ultimo	<u>10.708.657</u>	<u>9.341</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>	<b><u>13.180.912</u></b>	<b><u>18.216</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>

Kapitalandele i associerede virksomheder består af:

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Resultat	Egenkapital
Ejendomsselskabet Tyrkiet ApS	Randers	44,66%	-175.174	-27.105.149
Tojax Invest ApS	Randers	50,00%	932.001	21.930.837
Berlin Proberties Invest ApS	Randers	16,25%	-10.251	-138.109
Langelandsvej 4 ApS	Randers	50,00%	557.222	4.166.868
Loop International A/S	Randers	20,00%	-339.716	660.284

**10 Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende de efterfølgende år.

Noter	Koncern		Moderselskab	
	2017 DKK	2016 1.000 DKK	2017 DKK	2016 1.000 DKK
<b>11 Udskudt skat</b>				
Saldo primo	5.599.700	4.492	0	0
Årets regulering, resultatopgørelse	1.003.600	1.108	0	0
	<b>6.603.300</b>	<b>5.600</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>12 Langfristede gældsforpligtigelser</b>				
<i>Andel af langfristede gældsforpligtigelser der forfalder efter 5 år:</i>				
Kreditinstitutter i øvrigt	0	160	0	0
	<b>0</b>	<b>160</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**13 Eventualforpligtigelser**

## Moderselskab:

Selskabet har kautioneret for dattervirksomheders bankgæld. Dattervirksomheders bankgæld udgør pr. 31. december 2017 41.996 TDKK.

Selskabet er sambeskattet med tilknyttede dattervirksomhederne. Som administrationsselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med tilknyttede dattervirksomheder for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte og royalties inden for sambeskatningskredsen. Skyldige selskabsskatter og kildeskatter inden for sambeskatningskredsen udgør TDKK 1.733 pr. 31. december 2017. Eventuelle senere korrektioner af den skattepligtige sambeskatningsindkomst eller kildeskatter på udbytte og royalties vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

## Koncern:

Der er afgivet følgende kautioner for associerede virksomheders mellemværende med kreditinstitutter:

Tojax Invest ApS's mellemværende med Nykredit, maksimeret til 15.000 TDKK. Mellemværende pr. 31. december 2017 udgør TDKK 0.

Tronholmen 3 ApS's mellemværende med Nykredit. (Datterselskab Tojax Invest ApS). Mellemværende pr. 31. december 2017 udgør TDKK 66.429.

Berlin Properties Invest A/S's mellemværende med Spar Nord Bank. Mellemværende pr. 31. december 2017 udgør TDKK 0. Kautionen er maksimeret til 20,3% af gælden.

**14 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**

## Moderselskab:

Ingen.

## Koncern:

Til sikkerhed for mellemværende med kreditinstitut er der deponeret løsørejerpantebrev med nominelt TDKK 30.000 i Franchise Fee og andre anlæg, driftsmateriel og inventar, der i årsrapporten er indregnet med TDKK 59.939.

Til sikkerhed for mellemværende med kreditinstitut er der deponeret skadesløsbrev med nominelt TDKK 9.000 i Franchise Fee og andre anlæg, driftsmateriel og inventar, der i årsrapporten er indregnet med TDKK 26.831.

Til sikkerhed for mellemværende med Sparekassen Kronjylland er pantsat:

Selskabskapital nominelt TDKK 100 i CAJU Vejle ApS, med en regnskabsmæssig værdi på TDKK 14.820.

Selskabskapital nominelt TDKK 2.000 i CAJU Horsens ApS, med en regnskabsmæssig værdi på DKK 4.070.

## Noter

---

### 15 Nærtstående parter, transaktioner og bestemmende indflydelse

#### Bestemmende indflydelse

Selskabets direktør Jan Dahl Jensen udøver bestemmende indflydelse i selskabet.

#### Nærtstående

CAJU Holding A/S' nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter tilknyttede virksomheder, som er omtalt i note 8, samt selskabernes direktion og ledende medarbejdere. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

#### Transaktioner

Jan Dahl Jensen - direktør

Der har været samhandel mellem koncernselskaber. Der er ikke foregået samhandel, som ikke er foregået på markedsvilkår.

## Anvendt regnskabspraksis

---

### Generelt

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for en mellemstor klasse C-virksomhed.

### Generelt om indregning og måling

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 ressourcer vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

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

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

### Koncernregnskabet

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

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

## Anvendt regnskabspraksis

---

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for ny erhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem afhændelsessummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inkl. ikke-afskrevet goodwill og forventede omkostninger til salg eller afvikling.

Moderselskabets kapitalandele i tilknyttede virksomheder værdiansættes efter dagsværdi.

### Resultatopgørelsen

#### Nettoomsætning

Nettoomsætningen indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden regnskabsårets udgang. Nettoomsætning indregnes excl. moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

#### Bruttofortjeneste

Nettoomsætningen fratrukket omkostninger til råvarer og hjælpematerialer samt andre eksterne omkostninger er sammendraget i posten "Bruttofortjeneste".

#### Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til selskabets hovedaktivitet.

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, operationelle leasingomkostninger mv.

#### Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

#### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gage samt sociale omkostninger, pensioner mv. til selskabets personale.

#### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af lån samt tillæg og godtgørelse vedrørende acontoskatteordningen mv.

#### Resultat fra tilknyttede virksomheder

Resultater fra tilknyttede virksomheder indregnes i resultatopgørelsen med det modtagne udbytte fra disse.

## Anvendt regnskabspraksis

---

### Resultat fra associerede virksomheder

Resultater fra associerede virksomheder indregnes i resultatopgørelsen med den forholdsvise andel af virksomhedernes resultat efter regulering af intern avance eller tab.

### Skat af årets resultat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og årets 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 posterings direkte på egenkapitalen.

Moderselskabet er omfattet af de danske regler om obligatorisk sambeskatning af moderselskabet og de danske dattervirksomheder.

Dattervirksomheder indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen.

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

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud (fuld fordeling).

### Balancen

#### Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Afskrivninger fordeles lineært over den forventede brugstid.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. Der afskrives ikke på grunde.

Afskrivningsperioden og restværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger restværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning. Ved ændring i afskrivningsperioden eller restværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Der indgår forventede brugstider og restværdier som følger:	Brugstid	Restværdi
Initial Fee	20 år	0
Goodwill	7 - 20 år	13.150.000

## Anvendt regnskabspraksis

---

McDonald's er et etableret brand og der eksisterer en aktiv handel med disse restauranter, hvorfor afskrivningen af patenter er sat til 20 år (restløbetid) og goodwill er sat til 7 - 20 år og der er derfor endvidere indarbejdet en restværdi på DKK 13.150.000 i afskrivningerne, jvf. IAS 38.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af immaterielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

### Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Der foretages lineære afskrivninger baseret på en vurdering af de enkelte aktivers forventede brugstider og restværdi.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. Der afskrives ikke på grunde.

Afskrivningsperioden og restværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger restværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning. Ved ændring i afskrivningsperioden eller restværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Der indgår forventede brugstider og restværdier som følger:	Brugstid	Restværdi
Bygninger	20 år	3.000.000
Indretning af lejede lokaler	3 - 10 år	15.962.000
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3 - 10 år	7.720.000

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter eller andre driftsomkostninger.

### Nedskrivning på anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af såvel immaterielle som materielle anlægsaktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettoindtægter fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen.

### Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles i balance til dagsværdi. Årets modtagne udbytter fra tilknyttede virksomheder indregnes i moderselskabets resultatopgørelse.

## Anvendt regnskabspraksis

---

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes efter den indre værdis metode. Andel af årets resultat indregnes i resultatopgørelsen. I balancen måles den forholdsmæssige ejerandel af den regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis, korrigeret for urealiserede koncerninterne avancer eller tab.

Tilknyttede og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til kr. 0, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative regnskabsmæssige indre værdi i det omfang tilgodehavendet vurderes som uerholdeligt. Såfremt den negative regnskabsmæssige indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes den resterende del af den negative regnskabsmæssige indre værdi under hensatte forpligtelser i det omfang moderselskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække disse virksomheders underbalance.

Andre værdipapirer og kapitalandele måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen. Ikke-børsnoterede kapitalandele måles til kostpris, eller den lavere værdi, som de har på balancedagen.

Modtaget udbytte og/eller renter, samt realiserede kursgevinster og tab er indregnet i regnskabsposten "Indtægter af andre kapitalandele, værdipapirer m.v."

Deposita måles til kostpris.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. I tilfælde, hvor kostprisen er højere end nettorealiseringsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostprisen for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

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

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

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab efter en vurdering af de enkelte tilgodehavender.



## Anvendt regnskabspraksis

---

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, som er indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele under omsætningsaktiver måles til dagsværdi (børskurs) på balancedagen. Ikke-børsnoterede kapitalandele måles til kostpris, eller den lavere værdi, som de har på balancedagen.

Modtaget udbytte og/eller renter, samt realiserede kursgevinster og tab er indregnet i regnskabsposten "Finansielle indtægter".

### Likvide beholdninger

Omfatter likvide beholdninger.

### Udbytte

Udbytte, ledelsen foreslår udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen. Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

### Gældsforpligtelser

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

### Skyldig skat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat måles i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

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

### Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen er opstillet efter den indirekte metode og viser pengestrømme fra drift, investeringer og finansiering samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat reguleret for ikke likviditetsmæssige driftsposter og ændring i driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringer omfatter køb og salg af anlægsaktiver, samt udbytter.

Pengestrømme fra finansiering omfatter optagelse af og afdrag på langfristet gæld.

## Anvendt regnskabspraksis

---

Likvider omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer, der uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer, med fradrag af kortfristet gæld til kreditinstitutter.