



Tlf.: 96 20 76 00  
frederikshavn@bdo.dk  
www.bdo.dk

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
Rimmens Alle 89  
DK-9900 Frederikshavn  
CVR-nr. 20 22 26 70

**KDK HOLDING FOND A/S**  
**VESTRE STRANDVEJ 19, 9990 SKAGEN**

**ÅRSRAPPORT**

**1. JANUAR - 31. DECEMBER 2017**

**2. REGNSKABSÅR**

**Årsrapporten er fremlagt og godkendt på  
selskabets ordinære generalforsamling,  
den 9. april 2018**

---

**Jens Stadum**

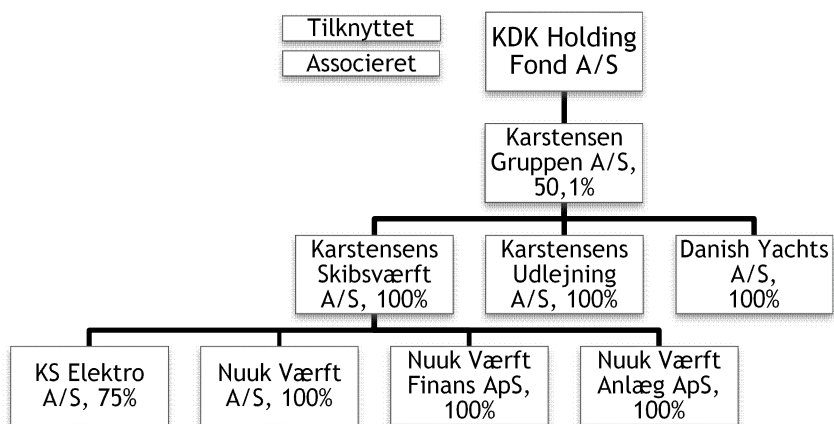
**INDHOLDSFORTEGNELSE**

	<b>Side</b>
<b>Selskabsoplysninger</b>	
Selskabsoplysninger.....	3
Koncernoversigt.....	4
<b>Erklæringer</b>	
Ledelsespåtegning.....	5
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	6-7
<b>Ledelsesberetning</b>	
Hoved- og nøgletal for koncernen.....	8-9
Ledelsesberetning.....	10-12
<b>Koncern- og årsregnskab 1. januar - 31. december</b>	
Resultatopgørelse.....	13
Balance.....	14-15
Egenkapitalopgørelse.....	16
Pengestrømsopgørelse.....	17
Noter.....	18-23
Anvendt regnskabspraksis.....	24-29

**SELSKABSOPLYSNINGER**

<b>Selskabet</b>	KDK Holding Fond A/S Vestre Strandvej 19 9990 Skagen  CVR-nr.: 38 16 15 12 Stiftet: 1. november 2016 Hjemsted: Skagen Regnskabsår: 1. januar - 31. december
<b>Bestyrelse</b>	Jens Koefoed Stadum, Formand Diddan Rahn Karstensen Kent Damgaard Knud Degn Karstensen
<b>Direktion</b>	Knud Degn Karstensen
<b>Revision</b>	BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab Rimmens Alle 89 9900 Frederikshavn
<b>Pengeinstitut</b>	Danske Bank Danmarksgade 70E 9900 Frederikshavn

## KONCERNOVERSIGT



## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 for KDK Holding Fond A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Skagen, den 9. april 2018

Direktion:

---

Knud Degn Karstensen

Bestyrelse:

---

Jens Koefoed Stadum  
Formand

---

Diddan Rahn Karstensen

---

Kent Damgaard

---

Knud Degn Karstensen

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

### *Til kapitalejeren i KDK Holding Fond A/S*

#### **Konklusion**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for KDK Holding Fond A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse, noter og anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. 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 pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 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 koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### **Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

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

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

- 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.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Frederikshavn, den 9. april 2018

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab  
CVR-nr. 20 22 26 70

Allan Andersen  
Statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne31387

## HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

	2017 tkr.	2016 1 mdr. tkr.
<b>Resultatopgørelse</b>		
Nettoomsætning.....	1.317.181	91.885
Bruttoresultat.....	291.802	26.997
Driftsresultat.....	76.533	9.694
Finansielle poster, netto.....	-9.702	-8.233
Årets resultat før skat.....	66.831	1.461
Årets resultat.....	55.300	1.275
Årets resultat ekskl. minoritetsinteresser.....	24.158	427
<b>Balance</b>		
Balancesum.....	510.633	433.209
Egenkapital.....	124.961	76.267
Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser.....	21.843	964
<b>Pengestrømme</b>		
Pengestrømme fra driftsaktivitet.....	22.094	-36.358
Pengestrømme fra investeringsaktivitet.....	-10.330	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet.....	4.546	0
Pengestrømme i alt.....	16.310	-36.358
Investeringer i materielle anlægsaktiver.....	-11.623	0
<b>Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte.....</b>	<b>413</b>	<b>375</b>
<b>Nøgletal</b>		
Bruttomargin.....	22,2	29,4
Overskudsgrad.....	5,8	10,6
Soliditetsgrad.....	4,3	0,2
Egenkapitalforrentning.....	55,0	1,7
Egenkapitalforrentning (ekskl. minoritetsinteresser).....	211,8	44,3
Nettoomsætning pr. medarbejder.....	3.189	245



**HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN**

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

Bruttomargin:	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad:	$\frac{\text{Driftsresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Soliditetsgrad:	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Passiver i alt, ultimo}}$
Egenkapitalforrentning (ekskl. minoritetsinteresser):	$\frac{\text{Resultat efter skat ekskl. minoriteter} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoriteter}}$
Egenkapitalforrentning:	$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Nettoomsætning pr. medarbejder i tkr.:	$\frac{\text{Nettoomsætning i tkr.}}{\text{Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte}}$

Nøgletallene følger i al væsentlighed Finansforeningens anbefalinger.

## LEDELSESBERETNING

### Væsentligste aktiviteter

Selskabets væsentligste aktivitet i regnskabsåret har bestået af aktiebesiddelser i datterselskabet Karstensens Skibsværft A/S, Karstensens Udlejning A/S og Danish Yachts A/S via ejerskabet af Karstensen Gruppen A/S.

Karstensens Skibsværft A/S' hovedaktiviteter har været:

at drive skibsværft og enhver i forbindelse hermed hørende virksomhed, at foretage overfladebehandling af fartøjer op til en vis størrelse.

Selskabet bestræber sig fortsat på at få tilført nye og andre opgaver indenfor søfart. Der foregår således til stadighed en tilpasning af produktionsanlægget.

### Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Koncernen har i 2017 oplevet god aktivitet indenfor nybygning og reparation samt aktiviteterne indenfor større ombygninger. Malerhallen har udviklet sig som forventet. Selskabets aktivitet i Grønland har været god, og datterselskaberne i Nuuk har i året givet et tilfredsstillende overskud

Værftet har i 2017 afleveret 5 nybygninger til udenlandske og danske kunder. Værftets nybygningsordrebeholdning er på 15 fartøjer, som skal afleveres i 2018-20.

Koncernen har i årets løb afholdt udgifter til klargøring af selskabets kommende nybygningsproduktion.

### Årets resultat sammenholdt med forventet udvikling

Årets resultat efter skat på koncernen blev et overskud på 55.300 tkr., som er på niveau med det forventede resultat for året.

Ved regnskabsårets slutning udgør koncernens egenkapital 124.961 tkr.

Beskæftigelsen i koncernen er opgjort til 413 mod 375 i 2016.

### Betydningsfulde begivenheder, indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for koncernens og selskabets finansielle stilling.

### Særlige risici

Koncernens væsentligste driftsrisiko er knyttet til evnen til at være stærkt positioneret på de markeder, hvor selskabet opererer samt at sikre en til stadighed konkurrencedygtig pris.

### Prisrisici

Koncernen har ingen prisrisici, da indkøb til ordrer til faste priser finder sted i forbindelse med ordreindgang og dermed til de kalkulerede priser.

### Valutarisici

Aktiviteter i udlandet kan medføre, at resultat, pengestrømme og egenkapital påvirkes af kurs- og renteutvikling for en række valutaer, herunder i væsentligt omfang i Norge og Euroland. Det er datterselskabets politik at afdække de kommercielle valutarisici, der opstår ved indgåelse af nybygningskontrakter og større ombygningskontrakter. Afdækningen sker via valutaterminsforretninger.

Der indgås ikke spekulative valutapositioner.

### Renterisici

Da den rentebærende gæld udgør et større beløb i koncernen, vil væsentlige ændringer i renteniveauet have direkte effekt på indtjeningen. Gæld til pengeinstitutter, det være sig kassekredit og projektkonti, renteberegnes efter dag-til-dag renten.

## LEDELSESBERETNING

### Miljøforhold

Karstensens Skibsværft A/S har to miljøgodkendelser, en for selve værftet og en for værftets malerhal.

Til styring af de miljømæssige forhold er der i denne forbindelse blevet udarbejdet en plan for implementering af nye tiltag for at forbedre miljøet, således at alle krav i godkendelserne er opfyldt.

### Videnressourcer

I koncernens forretningsgrundlag indgår, som et afledt område til værftets primære aktivitet med bygning og reparation af skibe, at levere kvalitet til tiden, individuelle løsninger og rigtig pris. Dette stiller særligt store krav til videnressourcerne vedrørende medarbejdere og forretningsprocesser.

For til stadighed at kunne levere disse løsninger er det afgørende, at selskabet kan rekruttere og fastholde medarbejdere, såvel medarbejdere med stor viden og uddannelsesniveau omkring bygning af skibe som medarbejdere med teknisk erfaringsgrundlag. Værftet ligger i et område, hvor der gennem mange år har været tradition for skibsbygning, hvorfor der ikke er problemer med at skaffe kvalificerede medarbejdere.

De kritiske forretningsprocesser i forbindelse med bygning og reparation af skibe er kvalitet, leveringstid, individuelle løsninger og rigtig pris. Til sikring af, at kunden får den aftalte ydelse, stilles der krav om, at de enkelte metoder og procedurer dokumenteres og der løbende sker opfølgning.

### Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Koncernselskaberne ajourfører løbende sine produktions- og udviklingsteknologier med henblik på at udbygge forretningsområderne.

Produktudviklingsomkostninger afskrives fuldt ud over driftsregnskabet i de år, de afholdes.

### Forventninger til fremtiden

Der forventes en gunstig udvikling i perioden 2018. Koncernen har som tidligere nævnt således på nuværende tidspunkt ordrer på nybygninger til færdiggørelse i perioden 2018-20. Der budgetteres med et tilfredsstillende resultat for 2018.

### Samfundsansvar

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

Koncernen omsætter sine målsætninger til handling gennem indførelse af ledelsessystemer og kontrolsystemer som opfølgning på arbejdsprocessen. Koncernen foretager løbende en evaluering heraf.

Som følge af arbejdet med samfundsansvar har selskabet bl.a. en forventning om fald i sygefraværet samt en forventning om fald i antallet af arbejdsulykker. Det forventes i fremtiden, at der stadig sker en forbedring i disse forhold, lige som det forventes, at produktionsprocesserne bliver mindre miljøbelastende.

## LEDELSESBERETNING

### Måltal og politikker for det underrepræsenterede køn

Karstensens Skibsværft A/S har som målsætning løbende at udvikle og styrke alle ledelsesniveauer i virksomheden.

For det underrepræsenterede køn er der opstillet måltal for den øverste ledelse. Det er vores mål, at andelen af kvinder skal udgøre 25% af de generalforsamlingsvalgte medlemmer i bestyrelsen for Karstensens Skibsværft A/S. Målet er fastlagt ud fra fire generalforsamlingsvalgte medlemmer. Alternativt 20% ved fem medlemmer. Vi vil altid sikre, at det uanset køn er de samme kvalifikationskrav, der stilles til et bestyrelsesmedlem, og valg af bestyrelsesmedlemmer sker på baggrund af de kvalifikationskrav, der stilles til et bestyrelsesmedlem, og at valg af bestyrelsesmedlemmer sker på baggrund af de kvalifikationer, der er behov for. Andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen er 0% pr. 31. december 2017.

Der er fastlagt en politik for de øvrige ledelsesniveauer i Karstensens Skibsværft A/S med henblik på at øge andelen af det underrepræsenterede køn. Politikken på området er, at vi ønsker at have en åben og fordomsfri kultur, hvor den enkelte kan udnytte sine kompetencer bedst muligt uanset køn. Med denne politik ønsker vi at bidrage til at øge det samlede potentiale for kvindelige ledere i branchen. Karstensens Skibsværft A/S driver forretning inden for en mandsdomineret branche. Det afspejler sig markant i antallet af mandlige og kvindelige medarbejdere på alle niveauer i organisationen.

**RESULTATOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER**

	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2017 tkr.	2016 1 mdr. tkr.	2017 tkr.	2016 1 mdr. tkr.
<b>NETTOOMSÆTNING</b> .....	1	<b>1.317.181</b>	<b>91.885</b>	0	0
Vareforbrug.....		-1.002.214	-61.901	0	0
Andre driftsindtægter.....		75	5	0	0
Eksterne omkostninger.....	2	-23.240	-2.992	-38	-40
<b>BRUTTORESULTAT</b> .....		<b>291.802</b>	<b>26.997</b>	<b>-38</b>	<b>-40</b>
Personaleomkostninger.....	3	-196.929	-15.819	0	0
Af- og nedskrivninger.....		-18.335	-1.484	0	0
Andre driftsomkostninger.....		-5	0	0	0
<b>DRIFTSRESULTAT</b> .....		<b>76.533</b>	<b>9.694</b>	<b>-38</b>	<b>-40</b>
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder.....	4	0	0	26.456	560
Indtægter af andre kapitalandele og værdipapirer.....		57	150	0	0
Andre finansielle indtægter.....		717	134	-2.991	-131
Andre finansielle omkostninger.....		-10.476	-8.517	0	0
<b>RESULTAT FØR SKAT</b> .....		<b>66.831</b>	<b>1.461</b>	<b>23.427</b>	<b>389</b>
Skat af årets resultat.....	5	-11.531	-186	666	38
<b>ÅRETS RESULTAT</b> .....	6	<b>55.300</b>	<b>1.275</b>	<b>24.093</b>	<b>427</b>

## BALANCE 31. DECEMBER

AKTIVER	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2017 tkr.	2016 tkr.	2017 tkr.	2016 tkr.
Goodwill.....		19.067	22.289	0	0
<b>Immaterielle anlægsaktiver.....</b>	<b>7</b>	<b>19.067</b>	<b>22.289</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Grunde og bygninger.....		82.054	86.754	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.....		23.487	23.558	0	0
<b>Materielle anlægsaktiver.....</b>	<b>8</b>	<b>105.541</b>	<b>110.312</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kapitalandele i dattervirksomheder.....		0	0	123.973	100.798
Andre værdipapirer.....		2.690	2.778	0	0
<b>Finansielle anlægsaktiver.....</b>	<b>9</b>	<b>2.690</b>	<b>2.778</b>	<b>123.973</b>	<b>100.798</b>
<b>ANLÆGSAKTIVER.....</b>		<b>127.298</b>	<b>135.379</b>	<b>123.973</b>	<b>100.798</b>
Råvarer og hjælpematerialer.....		15.809	14.014	0	0
<b>Varebeholdninger.....</b>		<b>15.809</b>	<b>14.014</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser.....		76.747	106.425	0	0
Igangværende arbejder for fremmed regning.....	10	149.258	120.681	0	0
Andre tilgodehavender.....		37.828	8.109	0	0
Tilgodehavende selskabsskat.....		0	0	14.204	38
Periodeafgrænsningsposter.....		6.684	1.166	0	0
<b>Tilgodehavender.....</b>		<b>270.517</b>	<b>236.381</b>	<b>14.204</b>	<b>38</b>
Andre værdipapirer og kapitalandele.....		79	0	0	0
<b>Værdipapirer.....</b>		<b>79</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Likvide beholdninger.....		96.930	47.435	0	0
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER.....</b>		<b>383.335</b>	<b>297.830</b>	<b>14.204</b>	<b>38</b>
<b>AKTIVER.....</b>		<b>510.633</b>	<b>433.209</b>	<b>138.177</b>	<b>100.836</b>

## BALANCE 31. DECEMBER

PASSIVER	Note	Koncernen		Moderselskabet	
		2017 tkr.	2016 tkr.	2017 tkr.	2016 tkr.
Selskabskapital.....	11	500	500	500	500
Reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode.....		0	0	17.761	598
Overført overskud.....		21.177	464	3.416	-134
Forslag til udbytte.....		100	0	100	0
Minoritetsinteresser.....		103.184	75.303	0	0
<b>EGENKAPITAL.....</b>		<b>124.961</b>	<b>76.267</b>	<b>21.777</b>	<b>964</b>
Hensættelse til udskudt skat.....		9.809	14.975	0	0
Andre hensatte forpligtelser.....	12	6.531	1.844	0	0
<b>HENSATTE FORPLIGTELSE.....</b>		<b>16.340</b>	<b>16.819</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gældsbev. ....		99.700	99.700	99.700	99.700
Ansvarlig lånekapital.....		30.030	25.030	0	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser...</b>	<b>13</b>	<b>129.730</b>	<b>124.730</b>	<b>99.700</b>	<b>99.700</b>
Kortfristet del af langfristet gæld.	13	0	454	0	0
Gæld til pengeinstitutter.....		43.708	55.080	0	0
Modtagne forudbetalinger vedr. igangværende arbejder.....	10	35.423	61.942	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser.....		97.147	52.787	0	0
Gæld til tilknyttede virksomheder.		0	0	13.500	0
Selskabsskat.....		1.301	6.047	0	0
Anden gæld.....		62.023	39.083	3.200	172
<b>Kortfristede gældsforpligtelser ...</b>		<b>239.602</b>	<b>215.393</b>	<b>16.700</b>	<b>172</b>
<b>GÆLDSFORPLIGTELSE.....</b>		<b>369.332</b>	<b>340.123</b>	<b>116.400</b>	<b>99.872</b>
<b>PASSIVER.....</b>		<b>510.633</b>	<b>433.209</b>	<b>138.177</b>	<b>100.836</b>
 Eventualposter mv.	14				
 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser - koncern	15				
 Nærtstående parter	16				
 Afledte finansielle instrumenter	17				

**EGENKAPITALOPGØRELSE**

	<b>Koncernen</b>				
	Selskabs- kapital	Overført overskud	Forslag til udbytte	Minoritets- interesser	I alt
Egenkapital 1. januar 2017.....	500	464	0	75.303	76.267
Andre reguleringer.....		-3.280		-3.326	-6.606
Forslag til årets resultatdisponering.....		23.993	100	31.207	55.300
<b>Egenkapital 31. december 2017.....</b>	<b>500</b>	<b>21.177</b>	<b>100</b>	<b>103.184</b>	<b>124.961</b>

	<b>Moderselskabet</b>				
	Selskabs- kapital	Reserve for nettoopsk. efter indre værdi- metode	Overført overskud	Forslag til udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2017.....	500	597	-134	0	963
Andre reguleringer.....		-3.279			-3.279
Forslag til årets resultatdisponering.....		26.455	-2.462	100	24.093
Udbytte fra dattervirksomheder.....		-6.012	6.012		
<b>Egenkapital 31. december 2017.....</b>	<b>500</b>	<b>17.761</b>	<b>3.416</b>	<b>100</b>	<b>21.777</b>



**PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. JANUAR - 31. DECEMBER**

	Koncernen		Moderselskabet	
	2017 tkr.	2016 1 mdr. tkr.	2017 tkr.	2016 1 mdr. tkr.
Årets resultat.....	55.300	1.275	24.093	427
Årets afskrivninger tilbageført.....	18.335	0	0	0
Tilbageførsel af realisationsavancer.....	-12	0	0	0
Urealiserede kursavancer tilbageført.....	10	-150	0	0
Resultat af datterselskaber.....	0	0	-26.456	-561
Skat af årets resultat tilbageført.....	11.531	186	-666	-38
Øvrige reguleringer.....	4.687	6.528	0	0
Betalt selskabsskat.....	-19.828	0	-13.500	0
Ændring i varebeholdninger.....	-1.795	-3.231	0	0
Ændring i tilgodehavender.....	-34.811	-44.131	0	0
Ændring i kortfristet gæld (ekskl. bank og skat).....	33.235	-49.863	16.529	172
Ændring i sikringskonti.....	-44.558	53.028	0	0
<b>PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET.....</b>	<b>22.094</b>	<b>-36.358</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Køb af materielle anlægsaktiver.....	-11.623	0	0	0
Salg af materielle anlægsaktiver.....	1.293	0	0	0
Køb af finansielle anlægsaktiver.....	0	0	0	-100.200
<b>PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET.....</b>	<b>-10.330</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-100.200</b>
Ændringer i ansvarlig lånekapital.....	5.000	0	0	0
Provenu ved langfristet låneoptagelse.....	0	0	0	99.700
Afdrag på lån.....	-454	0	0	0
Indskud ved stiftelse.....	0	0	0	500
<b>PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET.....</b>	<b>4.546</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>100.200</b>
<b>ÆNDRING I LIKVIDER.....</b>	<b>16.310</b>	<b>-36.358</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Likvider 1. januar.....	-38.932	-2.574	0	0
<b>LIKVIDER 31. DECEMBER.....</b>	<b>-22.622</b>	<b>-38.932</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Likvider 31. december specificeres således:				
Likvide beholdninger.....	21.086	16.148	0	0
Gæld til pengeinstitutter.....	-43.708	-55.080	0	0
<b>LIKVIDER, NETTOGÆLD.....</b>	<b>-22.622</b>	<b>-38.932</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## NOTER

	Koncernen		Moderselskabet		Note
	2017	2016	2017	2016	
	tkr.	1 mdr. tkr.	tkr.	1 mdr. tkr.	
<b>Nettoomsætning</b>					<b>1</b>
Omsætning, Danmark.....	1.359.622	14.285	0	0	
Igangværende arbejder primo.....	-658.516	-571.374	0	0	
Igangværende arbejder ultimo.....	616.075	648.974	0	0	
	<b>1.317.181</b>	<b>91.885</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>					<b>2</b>
Samlet honorar:					
BDO.....	489	610	38	40	
Udenlandske dattervirksomheders revisorer.....	69	83	0	0	
	<b>558</b>	<b>693</b>	<b>38</b>	<b>40</b>	
Specifikation af honorar:					
Lovpligtig revision.....	468	439	38	40	
Andre ydelser.....	90	254	0	0	
	<b>558</b>	<b>693</b>	<b>38</b>	<b>40</b>	
<b>Personaleomkostninger</b>					<b>3</b>
Antal personer beskæftiget i gennemsnit:					
Koncernen: 413 (2016 1 mdr.: 375)					
Moderselskabet: 1 (2016 1 mdr.: 1)					
Løn og gager.....	169.854	13.686	0	0	
Pensioner.....	24.623	1.879	0	0	
Andre omkostninger til social sikring	1.496	143	0	0	
Andre personaleomkostninger.....	956	111	0	0	
	<b>196.929</b>	<b>15.819</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
Vederlag til direktion og bestyrelse..	1.886	256	0	0	
	<b>1.886</b>	<b>256</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder</b>					<b>4</b>
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder.....	0	0	26.521	560	
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>26.521</b>	<b>560</b>	

## NOTER

	Koncernen		Moderselskabet		Note
	2017 tkr.	2016 1 mdr. tkr.	2017 tkr.	2016 1 mdr. tkr.	
<b>Skat af årets resultat</b>					<b>5</b>
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst.....	16.697	994	-666	-38	
Regulering af udskudt skat.....	-5.166	-808	0	0	
	<b>11.531</b>	<b>186</b>	<b>-666</b>	<b>-38</b>	
<b>Forslag til resultatdisponering</b>					<b>6</b>
Foreslået udbytte for regnskabsåret.	100	0	100	0	
Henlæggelser til reserve for nettoopsk. efter indre værdis metode.....	0	0	26.455	561	
Overført resultat.....	23.993	427	-2.462	-134	
Minoritetsinteressernes andel af dattervirksomheders resultat.....	31.207	848	0	0	
	<b>55.300</b>	<b>1.275</b>	<b>24.093</b>	<b>427</b>	
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>					<b>7</b>
			<b>Koncernen</b>		
			Goodwill		
Kostpris 1. januar 2017.....			22.557		
Kostpris 31. december 2017.....			22.557		
Afskrivninger 1. januar 2017.....			268		
Årets afskrivninger .....			3.222		
Afskrivninger 31. december 2017.....			3.490		
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017.....</b>			<b>19.067</b>		
<b>Materielle anlægsaktiver</b>					<b>8</b>
			<b>Koncernen</b>		
			Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	
Kostpris 1. januar 2017.....			165.163	64.367	
Tilgang.....			3.875	7.748	
Afgang.....			0	-3.207	
<b>Kostpris 31. december 2017.....</b>			<b>169.038</b>	<b>68.908</b>	
Af- og nedskrivninger 1. januar 2017.....			78.409	40.809	
Tilbageførsel af afskrivninger på afhændede aktiver.....			0	-1.926	
Årets afskrivninger .....			8.575	6.538	
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2017.....</b>			<b>86.984</b>	<b>45.421</b>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017.....</b>			<b>82.054</b>	<b>23.487</b>	

## NOTER

Note

## Finansielle anlægsaktiver

9

	Koncernen	
	Kapitalandele i dattervirksomheder	Andre værdipapirer
Kostpris 1. januar 2017.....	0	367
<b>Kostpris 31. december 2017.....</b>	<b>0</b>	<b>367</b>
Opskrivninger 1. januar 2017.....	0	2.323
<b>Opskrivninger 31. december 2017.....</b>	<b>0</b>	<b>2.323</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017.....</b>	<b>0</b>	<b>2.690</b>

	Moder-selskabet
	Kapitalandele i dattervirksomheder
Kostpris 1. januar 2017.....	100.200
<b>Kostpris 31. december 2017.....</b>	<b>100.200</b>
Opskrivninger 1. januar 2017.....	876
Årets resultat .....	29.865
Egenkapitalbevægelser.....	-3.279
<b>Opskrivninger 31. december 2017.....</b>	<b>27.462</b>
Af- og nedskrivninger på goodwill 1. januar 2017.....	279
Afskrivninger på goodwill.....	3.344
<b>Af- og nedskrivninger på goodwill 31. december 2017.....</b>	<b>3.623</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017.....</b>	<b>124.039</b>

## Kapitalandele i dattervirksomheder (tkr.)

Navn og hjemsted	Egenkapital	Årets resultat	Ejerandel
Karstensen Gruppen A/S, Skagen.....	203.124	59.670	50,1 %
- Karstensens Skibsværft A/S, Skagen.....	114.749	39.327	100 %
- - KS Elektro A/S, Skagen.....	7.038	5.346	75 %
- - Nuuk Værft A/S, Grønland.....	12.050	1.887	100 %
- - Nuuk Værft Finans ApS, Grønland.....	10.435	833	100 %
- - Nuuk Værft Finans ApS, Grønland.....	16.244	458	100 %
- - Intern avance, Grønland.....	-45	6	100 %
- Karstensens Udlejning A/S, Skagen.....	39.016	3.784	100 %
- Danish Yachts A/S, Skagen.....	49.394	16.354	100 %

## NOTER

	Koncernen		Moderselskabet		Note
	2017 tkr.	2016 tkr.	2017 tkr.	2016 tkr.	
<b>Igangværende arbejder for fremmed regning</b>					<b>10</b>
Salgsværdi af periodens uafsluttede produktion.....	616.075	120.681	0	0	
Acontofaktureringer.....	-502.240	-61.942	0	0	
<b>Igangværende arbejder for fremmed regning, netto.....</b>	<b>113.835</b>	<b>58.739</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
Der indregnes således:					
Igangværende arbejder for fremmed regning (aktiver).....	149.258	120.681	0	0	
Igangværende arbejder for fremmed regning (passiver).....	-35.423	-61.942	0	0	
	<b>113.835</b>	<b>58.739</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Selskabskapital</b>					<b>11</b>
Selskabskapitalen er fordelt således:					
Aktie, 1 stk. a nom. 500.000 kr.....			500	500	
			<b>500</b>	<b>500</b>	
<b>Andre hensatte forpligtelser</b>					<b>12</b>
0-1 år.....	6.531	1.844	0	0	
Andre hensatte forpligtelser består af hensættelse til garantiarbejder.					
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>					<b>13</b>
	Koncernen				
	1/1 2017 gæld i alt	31/12 2017 gæld i alt	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år	
Gældsbrief.....	99.700	99.700	0	99.700	
Ansvarlig lånekapital.....	25.030	30.030	0	0	
Leasingforpligtelser.....	454	0	0	0	
	<b>125.184</b>	<b>129.730</b>	<b>0</b>	<b>99.700</b>	
	Moderselskabet				
	1/1 2017 gæld i alt	31/12 2017 gæld i alt	Afdrag næste år	Restgæld efter 5 år	
Gældsbrief.....	99.700	99.700	0	99.700	
	<b>99.700</b>	<b>99.700</b>	<b>0</b>	<b>99.700</b>	

**NOTER**
**Note**
**Eventualposter mv.**
**14**
**Eventualforpligtelser**

	<b>Koncernen</b>		<b>Moderselskabet</b>	
	<b>2017</b> tkr.	<b>2016</b> tkr.	<b>2017</b> tkr.	<b>2016</b> tkr.
Leasingforpligtelser (operationel leasing):				
Årets ydelse.....	481	476	0	0
Samlet restleasingydelse.....	978	1.171	0	0

**Hæftelse i sambeskatningen**

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst og for visse eventuelle kildekatte som udbytteskat.

Der påhviler selskabet sædvanlig garanti på leverede/ombyggede skibe samt på udførte arbejder.

**Pantsætninger og sikkerhedsstillelser - koncern**
**15**

Til sikkerhed for alt mellemværende med Spar Nord Bank A/S er deponeret følgende:

- 2.990.000, ejerpantebreve i matr. nr. 562, Skagen
- 3.750.000, ejerpantebreve i matr. nr. 563, Skagen
- 4.000.000, ejerpantebreve i matr. nr. 573-cp, Skagen
- 9.000.000, ejerpantebreve i matr. nr. 562, 563 og 569, Skagen
- 1.500.000, skadesløsbrev i matr. nr. 562 og 563, Skagen
- 2.500.000, ejerpantebreve i CNC styret rørbukkemaskine
- 500.000, ejerpantebreve i Tårnkran K120 og Tårnkran K200

Der er endvidere afgivet sikkerhed i følgende:

- Transport i sikringskonti vedrørende nybygningerne nr. 436, 438, 441, 446

Til sikkerhed for alt mellemværende med Danske Bank A/S er deponeret følgende:

- Transport i betalinger vedrørende nybygning nr. 437, 445, 448
- Transport i sikringskonti vedrørende nybygningerne nr. 437, 440, 442, 443, 445, 447, 448

**Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser - moderselskabet**

Til sikkerhed for gældsbev er der afgivet pant i kapitalandele i Karstensens Skibsværft A/S, Karstensens Udlejning A/S og Danish Yachts A/S, pantet er sekundært.

**NOTER****Note****Nærtstående parter****16**

Selskabets nærtstående parter omfatter følgende:

**Bestemmende indflydelse**

Karstensens Fonden.

**Øvrige nærtstående parter, som selskabet har haft transaktioner med**

Selskabets nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter datter- og associerede virksomheder samt selskabernes bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

**Transaktioner med nærtstående parter**

Selskabet har ikke haft væsentlige transaktioner, der ikke er indgået på markedsmæssige vilkår. Jf. ÅRL § 98c, stk. 7 oplyses alene om transaktioner, som ikke er gennemført på normale markedsmæssige vilkår.

**Afledte finansielle instrumenter****17**

Som led i sikring af transaktioner anvender selskabet sikringsinstrumentet valutaterminskontrakter.

Selskabet har indgået valutaterminskontrakter til kurssikring af fremtidige pengestrømme i NOK for i alt 256.830 tNOK. I forhold til terminskursen på balancedagen har kontrakterne en negativ værdi på ca. 9.935 DKK tkr. Kurstabet er indregnet på egenkapitalen.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for KDK Holding Fond A/S for 2017 er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse C, stor virksomhed.

Årsrapporten er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden KDK Holding Fond A/S samt tilknyttede virksomheder, hvori KDK Holding Fond 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, jf. koncernoversigten.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af modervirksomhedens og tilknyttede virksomheders årsregnskaber ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter. Ved konsolideringen foretages fuld eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

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 nyhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Erhvervede virksomheder indregnes i koncernregnskabet efter overtagelsesmetoden, med omvurdering af alle identificerede aktiver og forpligtelser til dagsværdi på overtagelsesdagen. Dagsværdien er opgjort på baggrund af handler på et aktivt marked, alternativt beregnet ved anvendelse af almindeligt accepterede værdiansættelsesmodeller. Ved beregning af dagsværdi på investeringsejendomme er anvendt en discounted cash flow model på baggrund af tilbagediskontering af den fremtidige indtjening. Driftsmidler er opført til dagsværdi på baggrund af indhentede valuarvurderinger, som bygger på en samlet vurdering af maskinparken.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af de tilknyttede virksomhedernes dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis og med forholdsmæssig eliminering af urealiserede koncerninterne avancer og tab. I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance og tab.

### Minoritetsinteresser

I koncernregnskabet indregnes tilknyttede virksomheders regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af tilknyttede virksomheders resultat og egenkapital præsenteres særskilt i henholdsvis resultatdisponering og i særskilte hovedposter inden for egenkapitalen.



**ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS****RESULTATOPGØRELSEN****Nettoomsætning**

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

**Andre driftsindtægter**

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til koncernens og selskabets aktiviteter, herunder fortjeneste ved salg af immaterielle- og materielle anlægsaktiver.

**Andre driftsomkostninger**

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

**Vareforbrug**

Vareforbrug omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer.

**Andre eksterne omkostninger**

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

**Personaleomkostninger**

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til koncernens og selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

**Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder**

I ejerselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte associerede virksomheders resultat efter forholdsmæssig eliminering af intern avance/tab og fradrag af afskrivning på goodwill.

**Indtægter af andre værdipapirer**

Indtægter af andre værdipapirer indeholder renteindtægter, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab.

**Finansielle indtægter og omkostninger**

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

**Skat**

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.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### BALANCEN

#### Immaterielle anlægsaktiver

Koncerngoodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til 7 år. Afskrivningsperioden er foretaget ud fra en vurdering af den erhvervede virksomheds markedsposition og indtjeningsprofil, samt branchemæssige forhold.

#### Materielle anlægsaktiver

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

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af den skønnede restværdi efter afsluttet brugstid.

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

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

	Brugstid	Restværdi
Bygninger på lejet grund.....	5-30 år	0 %
Produktionsanlæg og maskiner.....	5-8 år	0 %
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.....	5-8 år	0 %

Fortjeneste eller tab ved salg 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.

#### Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i ejerselskabets balance efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter ejerselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede interne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill.

Ved køb af virksomheder anvendes overtagelsesmetoden med omvurdering af alle identificerede aktiver og forpligtelser til dagsværdi på overtagelsesdagen. Dagsværdien er opgjort på baggrund af handler på et aktivt marked, alternativt beregnet ved anvendelse af almindeligt accepterede værdiansættelsesmodeller. Ved beregning af dagsværdi på investeringsejendomme er gjort anvendelse af en discounted cash flow model på baggrund af tilbagediskontering af den fremtidige indtjening. Driftsmidler er opført til dagsværdi på baggrund af indhentede valuarvurderinger, som bygger på en samlet vurdering af maskinparken.

Koncerngoodwill afskrives over den vurderede økonomiske levetid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Koncerngoodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der udgør 5 år. Afskrivningsperioden er foretaget ud fra en vurdering af den erhvervede virksomheds markedsposition og indtjeningsprofil samt branchemæssige forhold.

Nettoopskrivning af kapitalandele i associerede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsværdien.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

### Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver samt 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 til 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.

### Varebeholdninger

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

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

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

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominel værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

### Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det udførte arbejde. Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde.

### Periodeafgrænsningsposter, aktiver

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer indregnet under omsætningsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer, aktier og andre værdipapirer, der måles til dagsværdi på balancedagen. Børsnoterede værdipapirer måles til børskurs. Ikke børsnoterede værdipapirer og kapitalandele måles til kostpris.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Andre hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, tab på igangværende arbejder, omstruktureringer mv. samt udskudt skat.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af arbejder inden for garantiperioden på 1-5 år. De hensatte forpligtelser måles og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder.

Når det er sandsynligt, at de totale omkostninger vil overstige de totale indtægter på et igangværende arbejde for fremmed regning, hensættes det samlede tab, der må påregnes på entreprisen. Hensættelsen indregnes som omkostning under produktionsomkostninger.

### Skyldig skat og udskudt skat

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

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

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

Amortiseret kostpris for kortfristede gældsforpligtelser svarer normalt til nominel værdi.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### PENGESTRØMSOPGØRELSE

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

Pengestrømme fra driftsaktivitet:

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

Pengestrømme fra investeringsaktivitet:

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

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet:

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

Likvider:

Likvider omfatter kassekredit og likvide beholdninger.