

# Kalundborg Holding A/S

Sydhavnen 13, 4400 Kalundborg

## Årsrapport for 2025

CVR-nr. 29 52 55 01

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 26/03/2026

**Simon Christensen**  
Dirigent

## Indholdsfortegnelse

---

### **Påtegninger**

Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2

### **Ledelsesberetning**

Selskabsoplysninger	5
Koncernoversigt	6
Hoved- og nøgletal	7
Ledelsesberetning	8

### **Årsregnskab**

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	9
Balance 31. december	10
Egenkapitalopgørelse	12
Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december	13
Noter til årsregnskabet	14

---

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 for Kalundborg Holding A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet og koncernregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for 2025.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Kalundborg, den 26. marts 2026

### Direktion

**Simon Christensen**  
direktør

### Bestyrelse

**Klaus G. Andersen**  
formand

**Torben H. Christensen**

**Simon Christensen**

**Amalie Laigaard Andersen**

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Kalundborg Holding A/S

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Kalundborg Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen ("regnskabet").

### 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 regnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

### Ledelsens ansvar for regnskabet

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 regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet 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 regnskabet 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.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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 regnskabet, 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 regnskabet 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 regnskabet 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 regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Planlægger og udfører vi koncernrevisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne i koncernen som grundlag for at udforme en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde til brug for koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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.

Trekantområdet, den 26. marts 2026

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

**Henrik Forthoft Lind**

statsautoriseret revisor

mne34169

## Selskabsoplysninger

<b>Selskabet</b>	Kalundborg Holding A/S Sydhavnen 13 4400 Kalundborg CVR-nr: 29 52 55 01 Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december Stiftet: 1. maj 2006 Regnskabsår: 20. regnskabsår Hjemstedskommune: Kalundborg
<b>Bestyrelse</b>	Klaus G. Andersen, formand Torben H. Christensen Simon Christensen Amalie Laigaard Andersen
<b>Direktion</b>	Simon Christensen
<b>Revisor</b>	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab Herredsvej 32 7100 Vejle

## Koncernoversigt

Selskab	Hjemsted	Ejerandel
<b>Kalundborg Holding A/S</b>		
Grenaa Bulk Terminal A/S	Fredericia	100%
Kalundborg Terminal ApS	Kalundborg	100%
Kalundborg Tank Terminal S/S	Kalundborg	50%
Kalundborg Asnæs Terminal A/S	Kalundborg	50%
Kalundborg Bulk Terminal I/S	Kalundborg	50%
Schultz Partner ApS	Kalundborg	100%
Schultz Shipping A/S	Kalundborg	100%
Schultz Shipping GmbH	Hamburg, Tyskland	100%
Schultz Shipping sp. z o.o	Gdansk, Polen	100%
Holger Kristiansens Efff. Nakskov A/S	Nakskov	100%
Nakskov Bulk Terminal ApS	Nakskov	100%
Karl Emil Hansens Efff. ApS	Næstved	100%
Femern Belt Bulk Terminal A/S	Lolland	50%
Great Belt Agencies A/S	Slagelse	50%
Masnedø Bulk Terminal A/S	Kalundborg	50%

## Hoved- og nøgletal

Set over en 5-årig periode kan koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

(TDKK)	Koncern				
	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Hovedtal</b>					
<b>Resultat</b>					
Bruttofortjeneste	68.935	72.061	79.357	106.285	94.870
EBITDA (Resultat før afskrivninger)	14.120	20.781	26.170	41.831	36.944
Resultat af primær drift	2.080	9.704	16.967	22.381	19.907
Resultat af finansielle poster	1.938	942	1.844	1.930	4.391
Årets resultat	3.858	149.095	22.605	19.512	20.493
<b>Balance</b>					
Balancesum	227.191	240.697	411.326	391.026	346.430
Investeringer i materielle anlægsaktiver	21.213	43.941	54.098	33.043	26.768
Egenkapital	88.288	84.358	175.151	152.079	132.661
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra:					
- driftsaktivitet	8.888	10.705	35.650	2.868	40.491
- investeringsaktivitet	-16.970	-39.274	-49.684	-29.569	-19.682
- finansieringsaktivitet	-6.436	13.417	19.989	11.756	-12.294
Årets forskydning i likvider	-14.518	-15.152	5.955	-14.945	8.516
Antal medarbejdere					
	83	88	102	103	98
<b>Nøgletal</b>					
Afkastningsgrad	0,9%	4,0%	4,1%	5,7%	5,7%
Soliditetsgrad	38,9%	35,0%	42,6%	38,9%	38,3%
Egenkapitalforrentning	4,5%	114,9%	13,8%	13,7%	16,7%

## Ledelsesberetning

### Væsentligste aktiviteter

Koncernen driver virksomhed inden for godshåndtering, skibsekspeditioner og anden havnerelateret virksomhed.

### Udvikling i året

Koncernens resultatopgørelse for 2025 udviser et overskud på DKK 3.858.277, og koncernens balance pr. 31. december 2025 udviser en egenkapital på DKK 88.288.188.

Resultatet er under de i årsrapporten 2024 udmeldte forventninger, hvori der blev forventet et resultat før skat på DKK 10-15 mio. Det samlede aktivitetsniveau i 2025 har ikke levet op til forventningerne ved indgangen til året indenfor skibsekspeditioner.

Samlet set er resultatet for 2025 ikke tilfredsstillende.

### Målsætninger og forventninger for det kommende år

Koncernen forventer et resultat før skat på DKK 10-15 mio.

### Usikkerhed ved indregning og måling

Der er ikke forekommet usikkerhed ved indregning og måling i årsrapporten.

### Usædvanlige forhold

Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for 2025 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

### Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

(DKK)	Note	Koncern		Morderselskab	
		2025	2024	2025	2024
<b>Bruttofortjeneste</b>		<b>68.934.601</b>	<b>72.060.525</b>	<b>-451.315</b>	<b>-347.695</b>
Personaleomkostninger	1	-54.813.631	-51.279.884	0	0
Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver		-11.959.215	-11.068.456	0	0
Andre driftsomkostninger		-81.519	-7.976	0	0
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>2.080.236</b>	<b>9.704.209</b>	<b>-451.315</b>	<b>-347.695</b>
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		0	0	4.290.871	150.155.626
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		5.736.250	4.581.907	709.604	390.158
Finansielle indtægter	2	447.372	598.357	877.583	917.804
Finansielle omkostninger	3	-4.245.555	-4.238.336	-1.890.624	-2.407.913
<b>Resultat før skat</b>		<b>4.018.303</b>	<b>10.646.137</b>	<b>3.536.119</b>	<b>148.707.980</b>
Skat af årets resultat	4	-160.026	-1.705.148	322.158	386.882
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter</b>		<b>3.858.277</b>	<b>8.940.989</b>	<b>3.858.277</b>	<b>149.094.862</b>
Ophørende aktiviteter	6	0	140.153.873	0	0
<b>Årets resultat</b>	5	<b>3.858.277</b>	<b>149.094.862</b>	<b>3.858.277</b>	<b>149.094.862</b>

## Balance 31. december

### Aktiver

(DKK)	Note	Koncern		Moderselskab	
		2025	2024	2025	2024
Færdiggjorte udviklingsprojekter		1.022.976	0	0	0
Goodwill		729.548	896.042	0	0
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>7</b>	<b>1.752.524</b>	<b>896.042</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Grunde og bygninger		105.583.432	81.154.852	0	0
Produktionsanlæg og maskiner		2.876.800	3.562.420	0	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		21.558.906	19.164.957	0	0
Indretning af lejede lokaler		2.907.437	3.550.302	0	0
Materielle anlægsaktiver under udførelse		0	18.137.761	0	0
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>8</b>	<b>132.926.575</b>	<b>125.570.292</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Kapitalandele i dattervirksomheder	9	0	0	77.921.141	74.558.134
Kapitalandele i associerede virksomheder	10	46.297.254	47.001.949	34.023.664	33.314.060
Andre værdipapirer og kapitalandele	11	746.890	746.000	0	0
Deposita	11	57.737	57.737	0	0
Andre tilgodehavender	11	960.112	775.120	0	0
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>		<b>48.061.993</b>	<b>48.580.806</b>	<b>111.944.805</b>	<b>107.872.194</b>
<b>Anlægsaktiver</b>		<b>182.741.092</b>	<b>175.047.140</b>	<b>111.944.805</b>	<b>107.872.194</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		28.774.505	38.503.128	0	0
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		0	0	0	18.410.257
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		3.137.530	0	0	0
Andre tilgodehavender		1.050.643	3.025.291	0	0
Selskabsskat		2.088.126	0	1.926.790	1.396.882
Periodeafgrænsningsposter	12	1.527.728	1.732.158	0	0
<b>Tilgodehavender</b>		<b>36.578.532</b>	<b>43.260.577</b>	<b>1.926.790</b>	<b>19.807.139</b>
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>7.871.435</b>	<b>22.388.855</b>	<b>13.103.395</b>	<b>317</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>		<b>44.449.967</b>	<b>65.649.432</b>	<b>15.030.185</b>	<b>19.807.456</b>
<b>Aktiver</b>		<b>227.191.059</b>	<b>240.696.572</b>	<b>126.974.990</b>	<b>127.679.650</b>

## Balance 31. december

### Passiver

(DKK)	Note	Koncern		Morderselskab	
		2025	2024	2025	2024
Selskabskapital		2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
Reserve for sikringstransaktioner		368.454	296.318	368.454	296.318
Overført resultat		85.919.734	82.061.457	85.919.734	82.061.457
<b>Egenkapital</b>		<b>88.288.188</b>	<b>84.357.775</b>	<b>88.288.188</b>	<b>84.357.775</b>
Hensættelse til udskudt skat	13	5.539.615	5.382.751	0	0
Hensættelser vedrørende kapitalandele i associerede virksomheder		1.145.001	3.091.383	0	0
<b>Hensatte forpligtelser</b>		<b>6.684.616</b>	<b>8.474.134</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gæld til realkreditinstitutter		43.148.467	46.397.796	0	0
Kreditinstitutter		0	6.814.408	0	0
Leasingforpligtelser		5.619.487	3.696.119	0	0
Deposita		184.515	300.015	0	0
Anden gæld		2.429.050	2.465.350	0	0
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	14	<b>51.381.519</b>	<b>59.673.688</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Gæld til realkreditinstitutter	14	3.295.191	3.237.080	0	0
Kreditinstitutter	14	1.195.563	2.362.031	0	982.754
Leasingforpligtelser	14	1.023.897	971.259	0	0
Modtagne forudbetalinger fra kunder		2.233.225	1.430.009	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		25.589.555	32.975.955	180.500	205.500
Gæld til tilknyttede virksomheder		0	0	0	5.006.449
Gæld til selskabsdeltagere og ledelse		38.506.302	37.127.172	38.506.302	37.127.172
Selskabsskat		0	1.098.035	0	0
Deposita	14	0	64.500	0	0
Anden gæld	14	8.993.003	8.924.934	0	0
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>		<b>80.836.736</b>	<b>88.190.975</b>	<b>38.686.802</b>	<b>43.321.875</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>132.218.255</b>	<b>147.864.663</b>	<b>38.686.802</b>	<b>43.321.875</b>
<b>Passiver</b>		<b>227.191.059</b>	<b>240.696.572</b>	<b>126.974.990</b>	<b>127.679.650</b>
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser	17				
Nærtstående parter	18				
Begivenheder efter balancedagen	19				
Anvendt regnskabspraksis	20				

## Egenkapitalopgørelse

### Koncern

(DKK)	Reserve for sikringstransaktioner			I alt
	Selskabskapital	Overført resultat		
Egenkapital 1. januar	2.000.000	296.318	82.061.457	84.357.775
Valutakursregulering	0	72.136	0	72.136
Årets resultat	0	0	3.858.277	3.858.277
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>2.000.000</b>	<b>368.454</b>	<b>85.919.734</b>	<b>88.288.188</b>

### Moderselskab

(DKK)	Reserve for sikringstransaktioner			I alt
	Selskabskapital	Overført resultat		
Egenkapital 1. januar	2.000.000	296.318	82.061.457	84.357.775
Valutakursregulering	0	72.136	0	72.136
Årets resultat	0	0	3.858.277	3.858.277
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>2.000.000</b>	<b>368.454</b>	<b>85.919.734</b>	<b>88.288.188</b>

## Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

(DKK)	Note	Koncern	
		2025	2024
Årets resultat		3.858.277	149.094.862
Regulering	15	8.588.936	-117.758.229
Ændring i driftskapital	16	3.610.038	-7.716.360
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>		<b>16.057.251</b>	<b>23.620.273</b>
Renteindbetalinger og lignende		447.372	788.014
Renteudbetalinger og lignende		-4.245.555	-5.816.508
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>		<b>12.259.068</b>	<b>18.591.779</b>
Betalt selskabsskat		-3.371.091	-7.886.978
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>8.887.977</b>	<b>10.704.801</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver		-1.136.640	0
Køb af materielle anlægsaktiver		-23.414.598	-43.940.679
Køb af finansielle anlægsaktiver mv.		0	-2.350
Salg af materielle anlægsaktiver		3.085.000	1.315.387
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder		4.496.543	3.353.561
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-16.969.695</b>	<b>-39.274.801</b>
Tilbagebetaling af gæld til realkreditinstitutter		-3.191.218	-6.814.408
Tilbagebetaling af gæld til kreditinstitutter		-7.980.876	-140.895
Nedbringelse af leasingforpligtelser		1.976.006	-527.497
Tilbagebetaling af langfristet gæld i øvrigt		2.760.386	0
Optagelse af gæld til realkreditinstitutter		0	17.775.624
Optagelse af gæld til associerede virksomheder		0	1.250.000
Optagelse af langfristet gæld i øvrigt		0	1.874.528
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-6.435.702</b>	<b>13.417.352</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>-14.517.420</b>	<b>-15.151.928</b>
Likvider 1. januar		22.388.855	37.540.783
<b>Likvider 31. december</b>		<b>7.871.435</b>	<b>22.388.855</b>
Likvider specificeres således:			
Likvide beholdninger		7.871.435	22.388.855
<b>Likvider 31. december</b>		<b>7.871.435</b>	<b>22.388.855</b>

## Noter til årsregnskabet

### 1. Personaleomkostninger

(DKK)	Koncern		Morderselskab	
	2025	2024	2025	2024
Lønninger	46.452.037	43.511.126	0	0
Pensioner	4.518.885	3.894.073	0	0
Andre omkostninger til social sikring	902.811	935.086	0	0
Andre personaleomkostninger	2.939.898	2.939.599	0	0
	<b>54.813.631</b>	<b>51.279.884</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere</b>	<b>83</b>	<b>88</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Med henvisning til årsregnskabslovens § 98 B stk. 3 er vederlaget til direktionen ikke oplyst.

### 2. Finansielle indtægter

(DKK)	Koncern		Morderselskab	
	2025	2024	2025	2024
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	0	0	866.972	894.956
Andre finansielle indtægter	318.964	388.665	10.596	22.848
Valutakursgevinster	128.408	209.692	15	0
	<b>447.372</b>	<b>598.357</b>	<b>877.583</b>	<b>917.804</b>

### 3. Finansielle omkostninger

(DKK)	Koncern		Morderselskab	
	2025	2024	2025	2024
Renteomkostninger tilknyttede virksomheder	0	0	241.972	230.425
Andre finansielle omkostninger	4.092.739	4.153.056	1.648.645	2.177.482
Valutakurstab	152.816	85.280	7	6
	<b>4.245.555</b>	<b>4.238.336</b>	<b>1.890.624</b>	<b>2.407.913</b>

### 4. Skat af årets resultat

(DKK)	Koncern		Morderselskab	
	2025	2024	2025	2024
Årets aktuelle skat	-184.384	1.852.479	-322.158	-386.882
Årets udskudte skat	344.410	-147.331	0	0
	<b>160.026</b>	<b>1.705.148</b>	<b>-322.158</b>	<b>-386.882</b>

## Noter til årsregnskabet

### 5. Resultatdisponering

(DKK)	Moterselskab	
	2025	2024
Betalt ekstraordinært udbytte	0	240.000.000
Overført resultat	3.858.277	-90.905.138
	<b>3.858.277</b>	<b>149.094.862</b>

### 6. Ophørende aktiviteter

(DKK)	Koncern		Moterselskab	
	2025	2024	2025	2024
<b>Bruttoresultat</b>	<b>0</b>	<b>152.832.006</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Personaleomkostninger	0	-5.381.648	0	0
Af- og nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	0	-4.874.299	0	0
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>0</b>	<b>142.576.059</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Finansielle indtægter	0	189.657	0	0
Finansielle omkostninger	0	-1.578.172	0	0
<b>Resultat før skat</b>	<b>0</b>	<b>141.187.544</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Skat af årets resultat	0	-1.033.671	0	0
<b>Årets resultat af ophørende aktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>140.153.873</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Pengestrømme fra driftsaktivitet	0	-8.717.874	0	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	0	-9.892.120	0	0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	0	17.028.477	0	0
<b>Pengestrømme vedrørende ophørende aktiviteter</b>	<b>0</b>	<b>-1.581.517</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Særlige poster:

Bruttoresultatet er i 2024 positivt påvirket af gevinst på DKK 137 mio. som følge af opskrivning og efterfølgende udlodning af Aarhus Protein A/S.

## Noter til årsregnskabet

### 7. Immaterielle anlægsaktiver

Koncern		
(DKK)	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Goodwill
Kostpris 1. januar	0	44.801.094
Tilgang i årets løb	1.136.640	0
Kostpris 31. december	1.136.640	44.801.094
Ned- og afskrivninger 1. januar	0	43.905.052
Årets afskrivninger	113.664	166.494
Ned- og afskrivninger 31. december	113.664	44.071.546
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>1.022.976</b>	<b>729.548</b>

### 8. Materielle anlægsaktiver

Koncern					
(DKK)	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Materielle anlægsaktiver under udførelse
Kostpris 1. januar	145.909.265	10.146.845	49.354.695	8.152.600	18.137.761
Tilgang i årets løb	30.067.564	0	9.283.165	0	0
Afgang i årets løb	0	0	-4.742.437	0	-18.137.761
Kostpris 31. december	175.976.829	10.146.845	53.895.423	8.152.600	0
Ned- og afskrivninger 1. januar	64.754.413	6.584.425	30.189.738	4.602.298	0
Årets afskrivninger	5.638.984	685.620	4.721.424	642.865	0
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver	0	0	-2.574.645	0	0
Ned- og afskrivninger 31. december	70.393.397	7.270.045	32.336.517	5.245.163	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>105.583.432</b>	<b>2.876.800</b>	<b>21.558.906</b>	<b>2.907.437</b>	<b>0</b>
Heraf finansielle leasingaktiver	0	0	8.083.691	0	0

## Noter til årsregnskabet

### 9. Kapitalandele i dattervirksomheder

(DKK)	Morderselskab	
	2025	2024
Kostpris 1. januar	162.254.299	164.744.306
Tilgang i årets løb	0	15.690.888
Afgang i årets løb	0	-18.180.891
Kostpris 31. december	162.254.299	162.254.303
Værdireguleringer 1. januar	-87.696.165	-8.144.324
Årets afgang	0	-85.628.382
Valutakursregulering	72.136	111.639
Årets resultat	5.484.422	15.158.449
Modtagne udbytter	-1.000.000	-8.000.000
Afskrivning på goodwill	-1.193.551	-1.193.551
Værdireguleringer 31. december	-84.333.158	-87.696.169
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>77.921.141</b>	<b>74.558.134</b>
Resterende positivt forskelsbeløb, der indgår i ovenstående regnskabsmæssige værdi	4.487.323	5.680.874

Kapitalandele i dattervirksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Ejerandel
Grenaa Bulk Terminal A/S	Fredericia	TDKK 1.000	100%
Schultz Shipping A/S	Kalundborg	TDKK 500	100%
Schultz Stevedoring A/S	Kalundborg	TDKK 500	100%
Kalundborg Terminal ApS	Kalundborg	TDKK 200	100%
Schultz Partner A/S	Kalundborg	TDKK 500	100%
Schultz Shipping GmbH (datterselskab af Schultz Shipping A/S)	Hamburg, Tyskland	TEUR 200	100%
Schultz Shipping sp. z o.o (datterselskab af Schultz Shipping A/S)	Gdansk, Polen	TPLN 100	100%
Holger Kristiansens Efff. Nakskov A/S (datterselskab af Schultz Shipping A/S)	Nakskov	TDKK 500	100%
Nakskov Bulk Terminal ApS (datterselskab af Holger Kristiansens Efff. Nakskov A/S)	Nakskov	TDKK 126	100%
Karl Emil Hansens Efff. ApS (datterselskab af Holger Kristiansens Efff. Nakskov A/S)	Næstved	TDKK 50	100%
Schultz Chartering & Projects A/S (Under frivillig likvidation)	København	TDKK 500	100%

## Noter til årsregnskabet

### 10. Kapitalandele i associerede virksomheder

(DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2025	2024	2025	2024
Kostpris 1. januar	49.516.453	49.516.453	30.000.000	30.000.000
Kostpris 31. december	49.516.453	49.516.453	30.000.000	30.000.000
Værdireguleringer 1. januar	-5.605.887	-6.821.575	3.314.060	2.923.902
Valutakursregulering	1.980	-12.658	0	0
Årets resultat	5.736.250	4.581.907	709.604	390.158
Modtagne udbytter	-4.496.543	-1.753.561	0	0
Øvrige egenkapitalbevægelser, netto	0	-1.600.000	0	0
Værdireguleringer 31. december	-4.364.200	-5.605.887	4.023.664	3.314.060
Kapitalandele med negativ indre værdi overført til hensatte forpligtelser	1.145.001	3.091.383	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>46.297.254</b>	<b>47.001.949</b>	<b>34.023.664</b>	<b>33.314.060</b>

Kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Ejerandel
Great Belt Agencies A/S (associeret af Schultz Shipping A/S)	Slagelse	TDKK 501	50%
Kalundborg Tank Terminal A/S (associeret af Kalundborg Terminal A/S)	Kalundborg	TDKK 19.000	50%
Kalundborg Asnæs Terminal A/S (associeret af Kalundborg Terminal A/S)	Kalundborg	TDKK 500	50%
Kalundborg Bulk Terminal I/S (associeret af Kalundborg Terminal A/S)	Kalundborg		50%
Femern Belt Bulk Terminal A/S (associeret af Holger Kristiansens Eff Nakskov A/S)	Lolland	TDKK 500	50%
Masnedø Bulk Terminal A/S (associeret af Kalundborg Holding A/S)	Kalundborg	TDKK 5.000	50%

### 11. Øvrige finansielle anlægsaktiver

Koncern				
	(DKK)	Andre værdi-papirer og kapitalandele	Deposita	Andre tilgodehavender
Kostpris 1. januar		746.000	57.737	775.120
Tilgang i årets løb		0	0	184.992
Kostpris 31. december		746.000	57.737	960.112
Opskrivninger 1. januar		0	0	0
Valutakursregulering		890	0	0
Opskrivninger 31. december		890	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>		<b>746.890</b>	<b>57.737</b>	<b>960.112</b>

## Noter til årsregnskabet

### 12. Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter udgøres af forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnemeter og renter.

### 13. Hensættelse til udskudt skat

(DKK)	Koncern		Moterselskab	
	2025	2024	2025	2024
Hensættelse til udskudt skat 1. januar	5.382.751	5.530.082	0	0
Årets indregnede beløb i resultatopgørelsen	344.410	-147.331	0	0
Årets indregnede beløb på egenkapitalen	-187.546	0	0	0
<b>Hensættelse til udskudt skat 31. december</b>	<b>5.539.615</b>	<b>5.382.751</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 14. Langfristede gældsforpligtelser

Afdrag, der forfalder inden for 1 år, er opført under kortfristede gældsforpligtelser. Øvrige forpligtelser er indregnet under langfristede gældsforpligtelser.

Gældsforpligtelserne forfalder efter nedenstående orden:

(DKK)	Koncern		Moterselskab	
	2025	2024	2025	2024
<b>Gæld til realkreditinstitutter</b>				
Efter 5 år	29.370.871	32.888.459	0	0
Mellem 1 og 5 år	13.777.596	13.509.337	0	0
Langfristet del	43.148.467	46.397.796	0	0
Inden for 1 år	3.295.191	3.237.080	0	0
	<b>46.443.658</b>	<b>49.634.876</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Kreditinstitutter</b>				
Efter 5 år	0	1.456.348	0	0
Mellem 1 og 5 år	0	5.358.060	0	0
Langfristet del	0	6.814.408	0	0
Øvrig kortfristet gæld til kreditinstitutter	1.195.563	2.362.031	0	982.754
	<b>1.195.563</b>	<b>9.176.439</b>	<b>0</b>	<b>982.754</b>

## Noter til årsregnskabet

### 14. Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)

(DKK)	Koncern		Moderselskab	
	2025	2024	2025	2024
<b>Leasingforpligtelser</b>				
Efter 5 år	1.895.789	565.612	0	0
Mellem 1 og 5 år	3.723.698	3.130.507	0	0
Langfristet del	5.619.487	3.696.119	0	0
Inden for 1 år	1.023.897	971.259	0	0
	<b>6.643.384</b>	<b>4.667.378</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Deposita</b>				
Efter 5 år	0	0	0	0
Mellem 1 og 5 år	184.515	300.015	0	0
Langfristet del	184.515	300.015	0	0
Øvrige deposita	0	64.500	0	0
	<b>184.515</b>	<b>364.515</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Anden gæld</b>				
Efter 5 år	2.338.057	2.379.051	0	0
Mellem 1 og 5 år	90.993	86.299	0	0
Langfristet del	2.429.050	2.465.350	0	0
Inden for 1 år	2.912.186	0	0	0
Øvrig kortfristet gæld	6.080.817	8.924.934	0	0
	<b>11.422.053</b>	<b>11.390.284</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 15. Pengestrømsopgørelse - reguleringer

(DKK)	Koncern	
	2025	2024
Finansielle indtægter	-447.372	-788.014
Finansielle omkostninger	4.245.555	5.816.508
Af- og nedskrivninger inklusive tab og gevinst ved salg	10.294.841	-121.055.274
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	-5.736.250	-4.581.907
Skat af årets resultat	160.026	2.738.819
Valutakursregulering	72.136	111.639
	<b>8.588.936</b>	<b>-117.758.229</b>

## Noter til årsregnskabet

### 16. Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

(DKK)	Koncern	
	2025	2024
Ændring i varebeholdninger	0	20.427.885
Ændring i tilgodehavender	11.722.709	11.237.418
Ændring i leverandører mv.	-8.112.671	-39.381.663
	<b>3.610.038</b>	<b>-7.716.360</b>

### 17. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

#### Pant og sikkerhedsstillelse

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter:

Grunde og bygninger, hvis regnskabsmæssige værdi udgør TDKK 56.618 (2024: TDKK 55.651)

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for bankforbindelser:

Ejerpantebreve på i alt TDKK 25.094 i grunde og bygninger, samt øvrige anlægsaktiver med en bogført værdi på TDKK 74.022 (2024: TDKK 56.730 )

#### Leje- og leasingforpligtelser

Koncernselskaber har opført pakhuse på lejede arealer, for hvilke der er indgået langvarige lejekontrakter.

Lejekontrakterne kan fra lejers side opsiges med 6 måneders varsel. Den halvårige leje udgør i 2025 TDKK 640.

Såfremt der ikke opnås anden aftale med udlejer, påhviler der selskabet en forpligtelse til at aflevere det af selskabet lejede havneareal ryddeliggjort inden fraflytningstidspunktet. Der er ikke indregnet en hensat forpligtelse hertil, idet lejeperioden forventes forlænget senest ved udløb, samt at forpligtelsen ikke kan opgøres pålideligt.

Der er indgået leasingkontrakter, hvorpå de resterende ydelser udgør i alt TDKK 213 pr. 31. december 2025.

Leje- og leasingforpligtelser for operationelle leasingkontrakter på i alt TDKK 293 i den resterende leasingperiode.

#### Kautions- og garantiforpligtelser

Moderselskabet har afgivet en begrænset selvskyldnerkaution over for bankforbindelse Nykredit. Kautionsforpligtelsen omfatter den samlede bankgæld optaget af Masnedø Bulk Terminal A/S hos Nykredit, som på balancedagen udgør TDKK 9.487 pr. 31. december 2025.

#### Andre eventualforpligtelser

Moderselskabet har afgivet en støtteerklæring overfor Schultz Shipping A/S, gældende til 31. december 2026

## Noter til årsregnskabet

### 17. Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser (fortsat)

Koncernens danske selskaber hæfter solidarisk for skat af koncernens sambeskattede indkomst mv. Det samlede skattebeløb fremgår af denne årsrapport for Kalundborg Holding A/S, der er administrationselskab i forhold til sambeskatningen.

### 18. Nærtstående parter

---

#### Grundlag

---

#### Bestemmende indflydelse

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5 % af stemmerne eller minimum 5 % af aktiekapitalen:

CM Holding A/S, Klubiensvej 22, 2150 Nordhavn	Aktionæroverenskomst
FS Logistics ApS, Møllebugtvej 5, 7000 Fredericia	Aktionæroverenskomst

#### Transaktioner

Selskabet har valgt kun at oplyse om transaktioner, der ikke er foretaget på normale markedsvilkår efter årsregnskabslovens § 98 c, stk. 6. Der har ikke været transaktioner, som ikke har været på markedsvilkår i regnskabet.

### 19. Efterfølgende begivenheder

Der er ikke efter balancedagen indtruffet forhold, som har væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

## Noter til årsregnskabet

### 20. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Kalundborg Holding A/S for 2025 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for mellemstore virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2025 er aflagt i DKK.

#### Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle 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.

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

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

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

#### Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Kalundborg Holding A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en 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 sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

#### Leasing

Leasingkontrakter, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelse, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rente eller en alternativ lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for koncernens øvrige anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

#### Omregning af fremmed valuta

Som præsentrationsvaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

## Noter til årsregnskabet

### 20. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post, jf. dog afsnittet regnskabsmæssig afdækning.

Resultatopgørelsen for udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitaler primo året og valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen til balancedagens kurs, indregnes direkte i egenkapitalen.

Resultatopgørelsen for integrerede udenlandske enheder omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs, idet poster afledt af ikke-monetære balanceposter dog omregnes til transaktionsdagens kurser for de underliggende aktiver eller forpligtelser. Monetære balanceposter omregnes til balancedagens kurs, mens ikke-monetære poster omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregningen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

### Resultatopgørelse

#### Nettoomsætning

Nettoomsætningen indregnes i resultatopgørelsen, når salget er gennemført. Dette anses at være tilfældet, når:

- levering har fundet sted inden regnskabsårets udløb,
- der foreligger en forpligtende salgsaftale,
- salgsprisen er fastlagt, og
- indbetalingen er modtaget eller med rimelig sikkerhed kan forventes modtaget.

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusive moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

#### Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer

Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer indeholder det forbrug af råvarer og hjælpematerialer, der er anvendt for at opnå koncernens nettoomsætning.

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder indirekte produktionsomkostninger og omkostninger til lokaler, salg og administration mv.

#### Bruttofortjeneste

Bruttofortjeneste opgøres med henvisning til årsregnskabslovens § 32 som et sammendrag af nettoomsætning, andre driftsindtægter, omkostninger til råvarer og hjælpematerialer og andre eksterne omkostninger.

#### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inklusive feriepenge og pensioner samt andre omkostninger til social sikring mv. til selskabets medarbejdere.

## Noter til årsregnskabet

### 20. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger indeholder årets af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver.

#### Andre driftsindtægter/-omkostninger

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til koncernens hovedaktivitet, herunder avance og tab ved salg af materielle anlægsaktiver.

#### Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under posterne "Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder" og "Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder".

#### Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renter, finansielle omkostninger ved finansiel leasing, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, kursregulering på værdipapirer, amortisering af realkreditlån samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen.

#### Skat af årets resultat

Skat af årets resultat består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat og 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.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Skatteeffekten af sambeskatningen med dattervirksomhederne fordeles på såvel overskuds- som underskudsgivende virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

### Balance

#### Immaterielle anlægsaktiver

##### Goodwill

Goodwill afskrives lineært over den vurderede økonomiske brugstid på 10 år, der er fastlagt på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder.

##### Udviklingsprojekter

Udviklingsprojekter indregnes i balancen, hvor projektet tilsigter at udvikle et bestemt produkt eller en bestemt proces, som selskabet har til hensigt at fremstille henholdsvis benytte i produktionen. Udviklingsprojekter måles ved første indregning til kostpris. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af omkostninger direkte foranlediget af anskaffelsen, herunder lønninger og afskrivninger, der direkte kan henføres til udviklingsprojekter i udviklingsperioden indregnes ikke i kostprisen. Øvrige udviklingsprojekter og udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i det år, de afholdes.

Udviklingsprojekter måles efterfølgende i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Færdiggjorte udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Aktiverede udviklingsomkostninger afskrives fra tidspunktet for færdiggørelsen lineært over den periode, hvori udviklingsarbejdet forventes at frembringe økonomiske fordele. Afskrivningsperioden udgør 5 år.

## Noter til årsregnskabet

### 20. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Renteomkostninger på lån indregnes ikke i kostprisen i opførelses- og ombygningsperioder.

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Produktionsanlæg og maskiner	15-50 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-15 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

#### Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Er det ikke muligt at fastsætte en genindvindingsværdi for det enkelte aktiv, vurderes aktiverne samlet i den mindste gruppe af aktiver, hvor der ved en samlet vurdering kan fastsættes en pålidelig genindvindingsværdi.

Goodwill, hovedkontorejendomme og andre aktiver, hvor det ikke er muligt at opgøre nogen selvstændig kapitalværdi, da aktivet i sig selv ikke genererer fremtidige pengestrømme, vurderes for nedskrivningsbehov sammen med den gruppe af aktiver, hvortil de kan henføres.

#### Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posterne "Kapitalandele i dattervirksomheder" og "Kapitalandele i associerede virksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af eventuelle merværdier og goodwill opgjort på tidspunktet for anskaffelsen af virksomhederne.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne og de associerede virksomheder.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

#### Andre værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, indregnet under anlægsaktiver, omfatter børsnoterede obligationer og aktier, der måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest noterede salgskurs.

Kapitalandele, som ikke handles på et aktivt marked, måles til kostpris eller en lavere genindvindingsværdi.

## Noter til årsregnskabet

### 20. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

#### Øvrige finansielle anlægsaktiver

Øvrige finansielle anlægsaktiver omfatter deposita og tilgodehavender (anlægsaktiver).

#### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket normalt udgør nominal værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

#### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

#### Udbytte

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

#### Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvis disse - bortset fra ved virksomhedsovertagelser - er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

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. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

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.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske skatteenhed.

#### Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser

Aktuelle skattetilgodehavender og -forpligtelser indregnes i balancen med det beløb, der kan beregnes på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster. Skattetilgodehavender og -forpligtelser præsenteres modregnet i det omfang, der er legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

#### Finansielle gældsforpligtelser

Lån, som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter, indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

Prioritetsgæld er således målt til amortiseret kostpris, der for kontantlån svarer til lånets restgæld. For obligationslån svarer amortiseret kostpris til en restgæld beregnet som lånets underliggende kontantværdi på låneoptagelsestidspunktet reguleret med en over afdragstiden foretaget afskrivning af lånets kursregulering på optagelsestidspunktet.

## Noter til årsregnskabet

### 20. Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

#### Pengestrømsopgørelse

Med henvisning til årsregnskabslovens § 86, stk. 4, har moderselskabet undladt at udarbejde pengestrømsopgørelse for virksomheden selv, men alene udarbejdet pengestrømsopgørelse for koncernen.

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

#### *Pengestrøm fra driftsaktivitet*

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrukket kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

#### *Pengestrøm fra investeringsaktivitet*

Pengestrømme fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

#### *Pengestrøm fra finansieringsaktivitet*

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

#### *Likvider*

Likvide midler består af "Likvide beholdninger".

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

### Hoved- og nøgletal

#### Forklaring af nøgletal

Afkastningsgrad	Resultat af primær drift x 100 / Samlede aktiver ultimo
Soliditetsgrad	Egenkapital ultimo x 100 / Samlede aktiver ultimo
Egenkapitalforrentning	Ordinært resultat efter skat x 100 / Gennemsnitlig egenkapital