





## LEDELSESBERETNING

Hovedpunkter og forventninger .....	3
Hovedtal for koncernen .....	4
Nøgletal for koncernen .....	5
Ledelsespåtegning .....	6
Den uafhængige revisors påtegning .....	7
Selskabsoplysninger .....	8
Profil / forretningsgrundlag .....	9
Regnskabsberetning .....	11
Virksomhedsledelse, selskabsledelse og samfundsansvar .....	13
Aktionærinformation .....	14

## REGNSKABER

### Koncernregnskab

Resultatopgørelse .....	16
Totalindkomstopgørelse .....	17
Balance .....	18
Egenkapitalopgørelse .....	20
Pengestrømsopgørelse .....	22
Noter .....	23

### Årsregnskab

Resultatopgørelse .....	48
Totalindkomstopgørelse .....	48
Balance .....	49
Egenkapitalopgørelse .....	51
Pengestrømsopgørelse .....	52
Noter .....	53

SELSKABER I KONCERNEN .....	65
-----------------------------	----



### **Hovedpunkter for 2011**

- Omsætning steget med 12 mio. kr. til 279 mio. kr., svarende til en stigning på 5%
- Øget afsætning af svejsemaskiner på 20%, faldende afsætning inden for automatisering
- EBITDA forbedret med 17 mio. kr. til 24 mio. kr.
- Positivt resultat før skat på 6 mio. kr.
- Positivt cashflow fra driften på 16 mio. kr.
- Ingen udlodning af udbytte

### **Forventninger til 2012**

- Vækst i omsætning
- Fortsat resultatfremgang
- Højere aktivitet inden for automatisering
- Stadig usikkerhed om udvikling i verdensøkonomien



		2011	2010	2009	2008	2007
Omsætning	mio. kr.	279,3	267,1	257,5	421,2	417,1
Resultat før renter, skat og afskrivninger (EBITDA)	mio. kr.	24,2	6,9	-34,6	31,7	34,4
Resultat af primær drift (EBIT)	mio. kr.	9,3	-8,3	-48,3	16,3	19,6
Resultat af finansielle poster	mio. kr.	-3,7	-0,6	-0,2	-7,2	-1,7
Resultat før skat (EBT)	mio. kr.	5,6	-9,0	-48,6	9,2	17,9
Årets resultat	mio. kr.	3,9	-6,3	-36,8	8,2	12,4
Aktiver i alt	mio. kr.	242,2	227,7	218,3	277,1	294,0
Egenkapital	mio. kr.	109,0	106,6	111,8	149,0	196,1
Pengestrøm fra driften	mio. kr.	15,6	-5,2	7,5	14,5	12,8
Pengestrøm til investering	mio. kr.	-9,9	-5,7	-12,7	-8,7	-8,2
Heraf investering i materielle aktiver	mio. kr.	-4,3	-4,3	-6,1	-9,9	-9,2
Pengestrøm fra finansiering	mio. kr.	-1,7	9,1	1,9	-12,1	3,8
Årets pengestrøm i alt	mio. kr.	4,0	-1,8	-3,2	-6,3	8,4
Antal medarbejdere		313	313	355	447	449



		2011	2010	2009	2008	2007
Omsætning pr. medarbejder	tkr.	892	853	725	942	929
Personaleomkostninger pr. medarbejder	tkr.	331	341	345	325	318
EBITDA-margin		8,7%	2,6%	-13,4%	7,5%	8,2%
Overskudsgrad (EBIT-margin)		3,3%	-3,1%	-18,8%	3,9%	4,7%
Egenkapitalforrentning (ROE)		3,6%	-5,8%	-28,3%	4,8%	6,6%
Afkast af investeret kapital (ROIC)		6,2%	-5,6%	-28,4%	8,7%	11,2%
Soliditetsgrad		45,0%	46,8%	51,2%	53,8%	66,7%
Likviditetsgrad		1,4	1,5	1,8	2,3	2,5
Indre værdi pr. 20 kr. aktie (BVPS)	kr.	244	238	250	333	331
Børskurs noteret ultimo pr. 20. kr. aktie	kr.	85	120	115	105	380
Resultat pr. 20 kr. aktie (Aktuel EPS)	kr.	8,8	-14,1	-82,3	15,8	20,8
Pris pr. overskudskrone (P/E Basic)	kr.	10	Neg.	Neg.	7	18
Udbytte pr. 20 kr. aktie (DPS)	kr.	0,0	0,0	0,0	0,0	5,0
Dividend Payout ratio		0	0	0	0	24
Cashflow pr. 20 kr. aktie (CFPS)	kr.	35,0	-11,7	16,8	32,3	21,6
Price/Cashflow (P/CF)	kr.	2,4	-10,3	6,8	3,2	17,6

De anførte nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2010", jf. nedenstående definitioner, bortset fra resultat pr. aktie, der er beregnet i overensstemmelse med IAS 33 (note 9).

#### Omsætning pr. medarbejder

Omsætning i forhold til gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere.

#### Personaleomkostninger pr. medarbejder

Personaleomkostninger i forhold til gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere.

#### EBITDA-margin:

Resultat før renter, skat og afskrivninger (EBITDA) i procent af omsætning.

#### Overskudsgrad (EBIT-margin):

Resultat af primær drift (EBIT) i procent af omsætning.

#### Egenkapitalforrentning (ROE):

Resultat efter skat i procent af den gennemsnitlige egenkapital.

#### Afkast af investeret kapital (ROIC):

Resultat af primær (EBIT) i forhold til gennemsnitlig investeret kapital.

I den investerede kapital indgår materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger, tilgodehavender og øvrige kortfristede driftsmæssige aktiver, reduceret med leverandørgæld, øvrige driftsmæssige kortfristede forpligtelser, andre hensatte forpligtelser, og øvrige langfristede driftsmæssige forpligtelser.

#### Soliditetsgrad:

Egenkapitalens andel af den samlede aktivmasse, ultimo.

#### Likviditetsgrad:

Kortfristede aktiver (inkl. let realisable værdipapirer) i forhold til kortfristet gæld.

#### Indre værdi pr. 20 kr. aktie (BVPS):

Egenkapitalen i forhold til aktiekapitalen (ekskl. egne aktier) ultimo.

#### Børskurs noteret ultimo pr. 20 kr. aktie:

B-aktiernes noteringskurs på Københavns Fondsbørs.

#### Resultat pr. 20 kr. aktie (Aktuel EPS):

Resultat efter skat pr. aktie beregnet af den gennemsnitlige aktiekapital (ekskl. egne aktier), opgjort i overensstemmelse med IAS 33.

#### Pris pr. overskudskrone (P/E Basic):

Børskursen i forhold til resultat pr. 20 kr. aktie.

#### Udbytte pr. 20 kr. aktie (DPS):

Udbytteprocent ganget med aktiens pålydende værdi.

#### Dividend Payout ratio:

Samlet udbyttebetaling i procent af resultat efter skat ekskl. minoriteter.

#### Cashflow pr. 20 kr. aktie (CFPS):

Cashflow fra driftsaktivitet beregnet af den samlede aktiekapital (ekskl. egne aktier).

#### Price/Cashflow (P/CF):

Børskurs i forhold til CFPS (pris pr. likviditetskrone).



## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for Svejsesmaskinefabrikken Migatronik A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af

*Fjerritslev, den 7. marts 2012*

### Direktion:

Peter Røed  
adm. direktør

Niels Jørn Jakobsen  
økonomidirektør

### Bestyrelse:

Kjeld Ranum  
formand

Jens Viskinge Jensen  
næstformand

Freddy Frandsen

Anders Høiris

Leif Larsen

Vibeke Kappel Andersen

resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.



## Den uafhængige revisors erklæringer

### Til kapitalejerne i Svejsemaskinefabrikken Migatronik A/S

#### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Svejsemaskinefabrikken Migatronik A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

#### Ledelsens ansvar

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. 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.

#### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

Aalborg, den 7. marts 2012

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### 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 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

#### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Britta Bang Mikkelsen  
statsaut. revisor

Steffen S. Hansen  
statsaut. revisor



## Selskabsoplysninger

### Svejsmaskinefabrikken Migatronik A/S

Aggersundvej 33  
9690 Fjerritslev

CVR-nr: 34485216  
Stiftet: 1970  
Hjemsted: Fjerritslev

Telefon: 96 50 06 00  
Telefax: 96 50 06 01  
E-mail: [migatronik@migatronik.dk](mailto:migatronik@migatronik.dk)  
Hjemmeside: [www.migatronik.dk](http://www.migatronik.dk)

## Bestyrelse

### Generalforsamlingsvalgte medlemmer (valgt for 1 år ad gangen):

#### **Kjeld Ranum, formand (født 1938, indtrådt i Migatronics bestyrelse 1982)**

*Bestyrelsesmedlem i: UIE United International Enterprises Ltd., H.F. Christiansens Mindefond ApS*

#### **Jens Viskinge Jensen, næstformand (født 1942, indtrådt i Migatronics bestyrelse 1994)**

*Bestyrelsesmedlem i: Søby Værft A/S, Søby Værfts Fond*

#### **Freddy Frandsen (født 1944, indtrådt i Migatronics bestyrelse 2000)**

*Bestyrelsesformand i: Hans Følsgaard A/S, Hans Følsgaard Fonden*

*Bestyrelsesmedlem i: Vestas Wind Systems A/S, Polaris Management A/S, Odense Stålskibsværft A/S, Desmi A/S, Nordsøen Oceanarium/Forskerpark, Utzon Fonden*

#### **Anders Høiris (født 1953, indtrådt i Migatronics bestyrelse 2004)**

*Bestyrelsesformand i: Kabooki A/S, Nørrebro Teater, Middelalder-Centeret I/S*

*Næstformand i: Tack International A/S*

*Bestyrelsesmedlem i: Monk Automobile A/S*

### Medarbejdervalgte medlemmer (valg hvert 4. år, næste gang 2015):

#### **Leif Larsen (født 1953, indtrådt i Migatronics bestyrelse 2007)**

*Specialarbejder Migatronik A/S*

#### **Vibeke Kappel Andersen (født 1971, indtrådt i Migatronics bestyrelse 2009)**

*Salgsassistent Migatronik A/S*

## Direktion

#### **Peter Roed, adm. direktør (født 1943, ansat i Migatronik 1971)**

*Bestyrelsesmedlem i: Carsø & Aaby – Staal A/S, Stenhøj A/S, PanPac Engineering a/s*

**Niels Jørn Jakobsen, økonomidirektør (født 1958, ansat i Migatronik 2002, medlem af direktionen fra 1. maj 2010)**

## Revision

KPMG

Vestre Havnepromenade 1A

Postboks 710

9100 Aalborg

## Bankforbindelse

Nordea Bank Danmark A/S, Aalborg





## Idégrundlag

Migatronics idégrundlag er at udvikle og producere produkter med tilknytning til svejsebranchen (primært til lysbuesvejsning) samt at markedsføre såvel egenproducerede som tilkøbte produkter inden for samme branche.

## Vision

Under filosofien **tænd, tryk og svejs** er det Migatronics vision at være bedst og dermed blive størst inden for maskiner til lysbuesvejsning, hvor i verden der er et sådant behov.

Denne vision er baseret på dyb kunnen og viden om lysbuesvejsning og den dertil relaterede teknologi. Migatronic stræber mod til hver en tid at have et produktprogram, der tilfredsstiller kundernes behov såvel teknisk som økonomisk. Migatronic fokuserer på en konkurrencedygtig totaløkonomi for kunderne, hvori indgår pris, leveringssikkerhed, service, vedligehold og levetid.

På denne baggrund er det Migatronics mål at have en konstant styret vækst samt en væsentlig markedsposition inden for svejsebranchen på udvalgte markeder.

## Forretningsområder

- Komplet svejsemaskineprogram inden for følgende processer:
  - MIG/MAG
  - TIG
  - MMA
  - Plasmasvejsning
- Plasmaskæring
- Automatisering
- Service
- Tilbehør

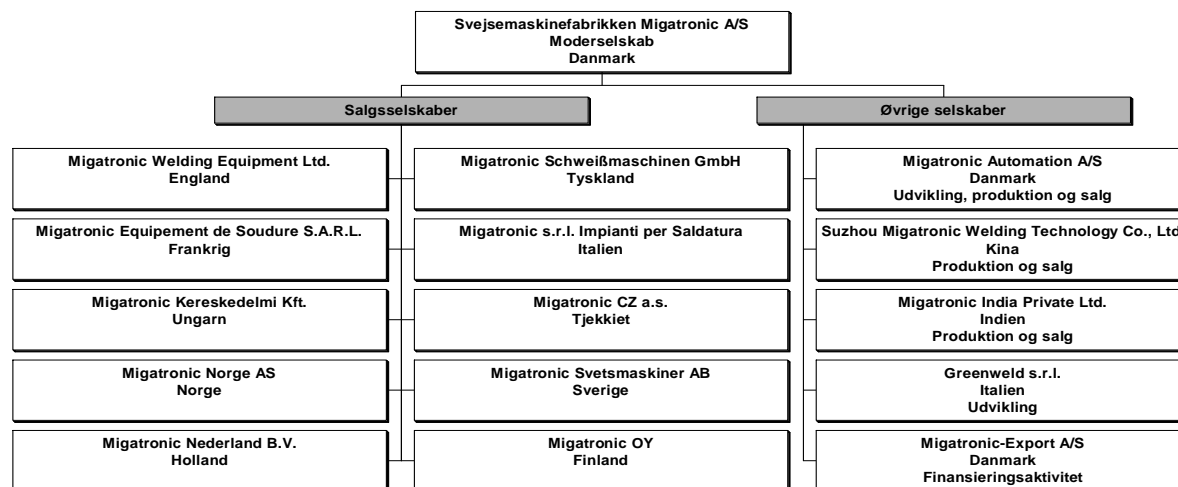
## Målsætninger

Migatronic koncernens overordnede, økonomiske mål er:

- Organisk vækst minimum 10% pr. år
- Overskudsgrad 5 – 8%



## Koncernstruktur



Migatronic koncernen består af moderselskabet og en række virksomheder, der alle er 100% ejede af moderselskabet.

Moderselskabet Svejsmaskinefabrikken Migatronic A/S udvikler, producerer og sælger standard svejsmaskiner inden for MIG/MAG, MMA, TIG og plasmavsvejning.

Migatronic Automation A/S udvikler, producerer og sælger kundespecifikke anlæg inden for produktområdet svejseautomatisering.

Migatronic India Private Ltd. og Suzhou Migatronic Welding Technology Co., Ltd. producerer og sælger svejsmaskiner til henholdsvis det indiske og det kinesiske marked. Herudover importerer og sælger selskaberne maskiner produceret af moderselskabet.

Greenweld s.r.l. er et udviklingselskab, der fungerer som en integreret del af udviklingsafdelingen i moderselskabet.

De øvrige selskaber er salgsselskaber, der alle afsætter koncernens produkter i de respektive lande.

Migatronic koncernen indgår i koncernregnskabet for Roed Invest ApS.



## Regnskabsberetning

mio. kr.	KONCERN	
	2011	2010
Nettoomsætning	279,3	267,1
Resultat før renter, afskrivninger og skat (EBITDA)	24,2	6,9
Resultat før skat (EBT)	5,6	-9,0
Årets resultat	3,9	-6,3

Migatronic koncernen realiserede i regnskabsåret 2011 et overskud før skat på 5,6 mio. kr. mod et underskud før skat på 9,0 mio. kr. i 2010, en resultatforbedring på ca. 15 mio. kr.

Dette resultat svarer til de budgetterede forventninger til året, dog med nogle væsentlige forskydninger i produktmixet.

Resultatet er positivt påvirket af de kapacitetstilpasninger, der er foretaget i de seneste par år, herunder også i 2011, samt af en betydelig vækst i salget af svejsemaskiner på 20% i koncernen. Til gengæld har et fald i salget af automatiseringsudstyr på 50% påvirket resultatet negativt.

Koncernen realiserede en omsætning på 279 mio. kr. mod 267 mio. kr. i 2010, hvilket svarer til en omsætningsstigning på ca. 12 mio. kr. (ca. 5%).

EBITDA-indtjeningen i koncernen er steget fra 6,9 mio. kr. til 24,2 mio. kr., hvilket svarer til en forbedring på ca. 17,3 mio. kr. og en EBITDA-margin på 8,7%, den højeste i de seneste 5 år.

I moderselskabet er EBITDA-indtjeningen øget fra 12,7 mio. kr. til 24,6 mio. kr., hvilket er en resultatforbedring på ca. 12,0 mio. kr.

Resultatet af primær drift (EBIT) i koncernen er steget fra -8,3 mio. kr. til 9,3 mio. kr., svarende til en forbedring på 17,6 mio. kr.

Finansielle poster har udviklet sig negativt med 3,1 mio. kr., der primært kan henføres til kursregulering på værdipapirer med 1,9 mio. kr. og valutakursreguleringer med 1,2 mio. kr.

Årets resultat på 5,6 mio. kr. før skat er stadig ikke tilfredsstillende, men dog en tilfredsstillende forbedring i forhold til 2010 på ca. 15 mio. kr.

Den globale finanskrisen og især dens følgevirkninger påvirker stadig Migatronics afsætning, både i ind- og udland. Der er i årets løb foretaget omkostningstilpasninger i koncernen, og det vurderes, at bestræbelserne på at tilpasse koncernens kapacitetsniveau til de aktuelle markedsmuligheder nu er tilendebragt.

På trods af et kraftigt fald i efterspørgslen efter svejsemaskiner på verdensplan, er der ikke sket en konsolidering og dermed strukturel rationalisering af branchen. Med et uændret antal producenter til at dele et mindre marked er konkurrencesituationen blevet yderligere skærpet. Dermed presses virksomheden yderligere på indtjeningsmarginerne, og behovet for rationalisering og effektivisering er øget.

Råvarepriserne har været stigende gennem året, hvilket ligeledes skærper kravene til effektivitet i alle virksomhedens funktioner.

For at reducere kostpriserne anvendes der i stigende grad både danske og udenlandske underleverandører, der leverer moduler og komponenter til maskinerne, mens færdigsamling af produkterne fortsat i langt overvejende grad finder sted på fabrikken i Danmark.

Migatronic har fire egne produktionssteder, to i Danmark og et i henholdsvis Kina og Indien. De to sidstnævnte fabrikker producerer primært til de lokale markeder.

Udviklingsniveauet i virksomheden er stadig højt, da markedet konstant efterspørger både ny teknologi og endnu bedre svejseegenskaber til forbedring af kundernes konkurrencekraft.

I den moderne produktionsindustri stilles der store krav til kvalitet og dokumentation af svejsning. Kvaliteten er specificeret på forhånd og skal efterfølgende kunne dokumenteres, og automatisering og dokumentation af svejseprocessen er som følge heraf vigtige parametre, når der skal vælges svejseleverandør. Derfor er der udviklingsmæssigt stor fokus på at udbygge og optimere vore produkter til at leve op til disse krav.

Migatronic Automation A/S opererer i et meget udfordrende marked, hvor der er stor interesse for tilbud på automatiseringsløsninger, men hvor kun en begrænset del af tilbuddene fører til konkrete projekter. Det vurderes, at kundernes fortsatte tilbageholdenhed skyldes den usikre markedssituation, som har været herskende siden finanskrisens udbrud. Det har resulteret i en utilfredsstillende ordreindgang for Migatronic Automation A/S



i 2011, dog er der sidst på året indgået flere nye kontrakter som kunne være en indikation af stigende investeringslyst i markedet.

## Balance og pengestrømme

Balancesummen er i regnskabsåret steget med 14,5 mio. kr., som primært skyldes øgede tilgodehavender fra salg afledt af udviklingen i aktiviteten, herunder især større automatiseringsprojekter.

Pengestrømmene fra driftsaktiviteterne er positive med 15,6 mio. kr.

Pengestrømmene fra investeringsaktiviteterne udgør netto -9,9 mio. kr. Der er investeret 6,8 mio. kr. i produktudvikling, hvilket er samme niveau som tidligere.

Årets pengestrømme er positive med 4,0 mio. kr.

## Forventninger til 2012

Den globale økonomiske vækst forventes også i 2012 at være beskeden på grund af eftervirkningerne af den finansielle krise og de efterfølgende gældsproblematikker i eurozonen. Markedet vil dog fortsat være uhyre følsomt over for den generelle finansielle udvikling i verden.

Der har været en vis stigning i omsætningen i 2011, især inden for standard svejsemaskiner, men fremgangen dækker over vidt forskellige udviklinger på Migatronics markeder. Især på nogle nordeuropæiske og skandinaviske markeder har der været en pæn omsætningsudvikling, mens de sydeuropæiske markeder har været træge. Det er derfor svært at forudsige udviklingen på markederne. På den baggrund forventer Migatronic ikke en væsentlig vækst på koncernens europæiske hovedmarkeder i 2012.

Der satses på betydelig vækst på markederne i Kina og Indien, hvor Migatronics markedsandele er meget små i forhold til markedernes størrelse. I disse lande vil vi styrke afsætningen gennem udvidelse af distributionskanalerne, bedre markedsforståelse og flere markedstilpassede produkter.

Der bliver i 2012 afholdt betydelige investeringer til at understøtte de planlagte forretningsmæssige tiltag. Ud over investeringer i innovativ produktudvikling og produktionseffektiviseringer er der konstant fokus på at videreudvikle organisationen, jf. afsnittet om videnressourcer.

Med hensyn til generelle investeringer i automatiseringsudstyr forventes der en svag vækst. Udvik-

lingen på dette marked er dog i endnu højere grad end svejsemaskinemarkedet afhængig af en stabil positiv udvikling i verdensøkonomien.

På baggrund af disse forudsætninger forventer Migatronic en svag vækst både i omsætning og resultat.

## Forretningsmæssige risici

### Konjunkturforhold

Migatronic koncernen er afhængig af udviklingen i de generelle økonomiske konjunkturer, herunder særligt udviklingen inden for jern- og metalindustrien. En nedgang i konjunkturerne for disse segmenter afspejler sig negativt i indtjeningen for Migatronic koncernen, idet det kun over en længere periode vil være muligt at tilpasse omkostningerne til et lavere omsætningsniveau.

Det er koncernens strategi at opnå en geografisk spredning i afsætningen, således at afhængigheden af konjunkturerne på enkelte markeder reduceres.

### Markeder

Migatronic koncernen har en meget stærk position på det danske marked for svejsemaskiner. Denne position kan yderligere forstærkes især inden for automatisering af svejseprocessen og nye svejsemetoder.

Yderligere ekspansion skal hovedsagelig ske på de udenlandske markeder. Koncernens omsætning sker i dag til et bredt udsnit af lande, med hovedvægten på Europa. Den geografiske spredning i Europa foretages primært gennem egne datterselskaber, mens spredningen herudover sker gennem egne dattervirksomheder i Indien og Kina samt gennem tilknyttede importører i øvrige lande.

Yderligere markedsmuligheder i Europa ses især i Nordøsteuropa, herunder Rusland. De seneste par år er det sydamerikanske marked blevet bearbejdet, og på dette marked ses og forventes der en øget afsætning i de kommende år.

### Konkurrenceforhold

Markedet for producenter af svejsemaskiner er præget af hård pris konkurrence. Væsentlige internationale konkurrenter for Migatronic koncernen findes både i Danmark og i udlandet, foruden lokale producenter på de enkelte eksportmarkeder.

På "low-end" markedet ses i dag flere og flere spillere fra Fjernøsten, og der vil inden for en kort årrække blive væsentlige asiatiske spillere også inden for de markedssegmenter, hvor Migatronic



opererer i dag, hvilket vil øge antallet af internationale udbydere og dermed skærpe konkurrencesituationen yderligere.

## Finansielle risici

Koncernens og moderselskabets finansielle risici og styring heraf er omtalt i note 22, hvoraf fremgår, at koncernen og moderselskabet i mindre omfang er eksponeret over for valutakursudviklingen samt renteutviklingen.

## Forsikringsforhold m.m.

Det er koncernens politik at forsikre sig mod risici, der kan true den finansielle stilling. Ud over lovpligtige forsikringer er der tegnet forsikringer mod produktansvar og driftstabsforsikring. Ejendomme, driftsmateriel og varelagre er forsikret til genanskaffelsesværdi.

## Videnressourcer

Medarbejderne og innovative produkter er Migatronics vigtigste konkurrenceparametre i kampen om svejsemarkedet.

Trods krisen har Migatronic formået at fastholde sin position blandt verdens teknologisk førende svejsemaskineproducenter. Det skyldes, at investeringerne i innovativ produktudvikling stadig er på et relativt højt niveau, samt ikke mindst at Migatronic formår at anvende den store markedsmæssige viden og forståelse for kundernes behov, som organisationen besidder, og omsætte denne viden til produkter, der lever op til kundernes krav og ønsker.

Der fokuseres på løbende udvikling af organisationen for at have veluddannede og topkvalificerede medarbejdere, således at Migatronics fortsatte udvikling fremtidssikres og at virksomheden har den nødvendige kompetence til at udvikle nye produkter og nye markeder og dermed tiltrække nye kunder.

I slutningen af 2011 er der påbegyndt et forløb omkring strategiimplementering, hvor strategien gennem involvering af alle lag af organisationen samt tæt opfølgning rodfæstes i hele virksomheden for at sikre, at mål og handlingsplaner gennemføres som planlagt.

Migatronic har en meget stabil og loyal medarbejderstyrke, som i høj grad er motiveret af at arbejde i en virksomhed, hvor det er muligt at følge produktet hele vejen fra idé til det færdige produkt er solgt til kunden.

## Miljøforhold

Alle produktionsafdelinger i Migatronic har de nødvendige miljøgodkendelser fra offentlige myndigheder, og koncernen er ikke involveret i miljø-sager.

## Incitamentsprogrammer

Der er i 2011 etableret aktieoptionsprogram for moderselskabets ledergruppe. Bestyrelsen, direktionen og medarbejdere i øvrigt deltager ikke i programmet. Etableringen er begrundet i et ønske om at knytte de pågældende medarbejdere tættere til selskabet samt skabe et resultatafhængigt incitament. Programmet er ophørt med udgangen af 2011. Programmet er nærmere omtalt i note 5.

## Begivenheder efter balancedagen

Ud over indregnede forhold er der ikke indtruffet hændelser efter årsafslutningen af betydning for koncern- og årsregnskabet for 2011.

## Virksomhedsledelse

Migatronic har udarbejdet en lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107b, for regnskabsåret 2011 og offentliggjort denne redegørelse på gruppens hjemmeside [www.migatronic.dk/media/IR/virksomhedsledelse.pdf](http://www.migatronic.dk/media/IR/virksomhedsledelse.pdf)

Redegørelsen indeholder en oversigt over, hvordan Migatronic efterlever Anbefalingerne til god selskabsledelse samt en beskrivelse af hovedelementerne i gruppens interne kontrol- og risikostyringssystemer samt sammensætning af gruppens ledelsesorganer.

## Samfundsansvar

Migatronic har altid betragtet samfundsansvarlighed som en naturlig del af selskabets forretningsprincipper, men ikke som et middel til at skabe forretning. Samfundsansvarligheden sætter præg på og sunde grænser for forretningsaktiviteterne, ligesom hensynet til forretningen præger og afgrænser de aktiviteter af samfundsansvarlig karakter, der iværksættes af selskabet.

Migatronic har dog ikke på nuværende tidspunkt en struktureret tilgang til arbejdet med samfundsansvar og har ikke vedtaget politikker for koncernens samfundsansvar. Som følge heraf afgives ikke særskilt redegørelse for området.



## Udbytte

Det er Migatronics generelle udbyttepolitik at udbetale udbytte svarende til en payout ratio på 30%, dog under hensyntagen til koncernens indtjening afvejet mod koncernens soliditet, likviditet samt konsolidering. Herved sikres selskabets aktionærer et løbende afkast af en tilfredsstillende størrelsesorden.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der på baggrund af årets resultat ikke udbetales udbytte til aktionærerne.

## Egne aktier

Migatronik kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve op til 10% af selskabets aktier.

For at have en beholdning af egne aktier i beredskab samt være i besiddelse af aktier til brug for aktieoptionsprogrammet ønsker Migatronik fortsat at opkøbe egne aktier, såfremt kursniveauet er attraktivt, og virksomheden vil derfor anmode generalforsamlingen om fornyet bemyndigelse til at opkøbe egne aktier.

## Aktionærer, kapital og stemmer

Selskabets aktiekapital på 8.958.000 kr. består af 1 stk. A-aktie a 1.000 tkr. og 3 stk. A-aktier a 100 tkr. samt 382.900 stk. B-aktier a 20 kr. Hvert A-aktiebeløb på 20 kr. giver 10 stemmer, mens hvert B-aktiebeløb på 20 kr. giver 1 stemme.

A-aktierne på nom. 1.300.000 kr. svarende til 63% af stemmerne er ikke optaget til notering.

A-aktiers overgang kræver selskabets samtykke.

## Vedtægter

Der er ikke fastlagt særlige regler for vedtægtsændringer udover, hvad der fremgår af selskabsloven.

### Aktionærsammensætningen pr. 31. december 2011:

	A-aktier Nom. Kr.	B-aktier Nom. kr.	B-aktier Antal	Stemmer Antal	Kapital %	Stemmer %
<b>Storaktionærer (&gt;5%)</b>						
Peter Roed, Aabybro*	1.300.000	2.810.960	140.558	790.558	45,90	76,54
Access Small Cap A/S, Kbh.		478.420	23.921	23.921	5,34	2,32
<b>Bestyrelse</b>						
Kjeld Ranum, Langå		69.500	3.475	3.475	0,78	0,34
Freddy Frandsen, Vestbjerg		31.500	1.575	1.575	0,35	0,15
Vibeke K. Andersen, Fjerritslev		1.000	50	50	0,01	0,00
<b>Direktion</b>						
Niels Jørn Jakobsen, Arden		12.460	623	623	0,14	0,06
<b>Egne aktier</b>		17.640	882	882	0,20	0,09
<b>Øvrige</b>						
Øvrige navnenoterede aktionærer		3.025.420	151.271	151.271	33,77	14,65
Ikke navnenoterede aktionærer		1.210.900	60.545	60.545	13,52	5,86
<b>I alt</b>	<b>1.300.000</b>	<b>7.658.000</b>	<b>382.900</b>	<b>1.032.900</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

\*Omfatter beholdninger i selskaberne Roed Invest ApS og Roed Invest II ApS, hvor adm. direktør Peter Roed har bestemmende indflydelse.

Vedrørende aktionærforhold henvises endvidere til den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse, som kan findes på selskabets hjemmeside [www.migatronik.dk/media/IR/virksomhedsledelse.pdf](http://www.migatronik.dk/media/IR/virksomhedsledelse.pdf)



## Finanskalender 2012

7. marts	Årsrapport 2011
26. april	Generalforsamling kl. 17.00 på Migatronik
26. april	Periodemeddelelse 1
23. august	Halvårsrapport 2012
25. oktober	Periodemeddelelse 2

## Fondsbørsmeddelelser 2011

24. marts	Årsrapport 2010
4. april	Indkaldelse til generalforsamling
5. april	Insiderhandel Peter Roed/Roed Invest ApS
5. april	Storaktionærmeddelelse Peter Roed/Roed Invest ApS
28. april	Periodemeddelelse 1
29. april	Forløb af ordinær generalforsamling
25. august	Halvårsrapport 2011
22. september	Insiderhandel Niels Jørn Jakobsen
7. oktober	Insiderhandel Roed Invest II ApS
25. oktober	Periodemeddelelse 2
9. december	Finanskalender 2012

## Forslag til generalforsamlingen

- Intet udbytte til aktionærerne
- Fornyet bemyndigelse til opkøb af egne aktier



## Resultatopgørelse

Noter	tkr.	2011	2010
3	Omsætning	279.251	267.129
	Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling	1.362	1.129
4	Andre driftsindtægter	828	3.974
	<b>Indtægter i alt</b>	<b>281.441</b>	<b>272.232</b>
	Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer	115.665	120.957
	Andre eksterne omkostninger	43.907	43.175
5	Personaleomkostninger	97.549	101.003
6	Andre driftsomkostninger	152	213
	<b>Resultat før renter, skat og afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>24.168</b>	<b>6.884</b>
10, 11	Afskrivninger på langfristede aktiver	14.854	15.204
	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>9.314</b>	<b>-8.320</b>
7	Finansielle indtægter	210	2.843
7	Finansielle omkostninger	3.953	3.483
	<b>Resultat før skat (EBT)</b>	<b>5.571</b>	<b>-8.960</b>
8	Skat af årets resultat	1.643	-2.632
	<b>Årets resultat</b>	<b>3.928</b>	<b>-6.328</b>
9	<b>Resultat pr. aktie (EPS) a 20 kr. (beløb i kr.)</b>	<b>8,8</b>	<b>-14,1</b>
9	<b>Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a 20 kr. (beløb i kr.)</b>	<b>8,8</b>	<b>-14,1</b>





## Totalindkomstopgørelse

tkr.	2011	2010
<b>Årets resultat</b>	3.928	-6.328
<b>Anden totalindkomst</b>		
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder	-673	1.260
Værdiregulering af sikringsinstrumenter (renteswaps):		
Årets værdiregulering	-1.762	-834
Værdireguleringer overført til finansielle omkostninger	555	673
Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	302	40
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	-1.578	1.139
<b>Totalindkomst i alt</b>	2.350	-5.189



## Balance

Noter	tkr.	2011	2010
	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Langfristede aktiver</b>		
	<b>Immaterielle aktiver</b>		
10	Produktudviklingsprojekter (færdiggjorte og under udførelse)	24.638	24.385
11	<b>Materielle aktiver</b>		
	Grunde og bygninger	43.059	43.963
	Tekniske anlæg og maskiner	7.440	9.114
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	9.108	10.964
		59.607	64.041
	<b>Andre langfristede aktiver</b>		
17	Udskudt skat	1.164	2.050
		1.164	2.050
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	85.409	90.476
	<b>Kortfristede aktiver</b>		
12	Varebeholdninger	61.781	62.347
13	Tilgodehavender	74.343	57.725
14	Entreprisekontrakter	2.689	544
	Selskabsskat	245	1.473
15	Værdipapirer	6.784	8.199
20	Likvide beholdninger	10.952	6.968
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	156.794	137.256
	<b>Aktiver i alt</b>	242.203	227.732



## Balance

Noter	tkr.	2011	2010
	<b>PASSIVER</b>		
16	<b>Egenkapital</b>		
	Aktiekapital	8.958	8.958
	Reserve for egne aktier	-102	-102
	Reserve for valutakursreguleringer	-389	284
	Reserve for sikringstransaktioner	-1.410	-505
	Overført resultat	101.936	97.951
		108.993	106.586
	<b>Langfristede forpligtelser</b>		
17	Udskudt skat	0	0
18	Kreditinstitutter	24.556	29.319
		24.556	29.319
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>		
18	Kreditinstitutter	35.237	32.207
14	Modtagne forudbetalinger på entreprisekontrakter	11.879	1.671
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	30.168	21.876
	Selskabsskat	488	213
19	Hensatte forpligtelser	3.587	3.591
	Anden gæld	25.414	31.596
18	Afledte finansielle instrumenter (negativ dagsværdi)	1.881	673
		108.654	91.827
	<b>Forpligtelser i alt</b>	133.210	121.146
	<b>Passiver i alt</b>	242.203	227.732

1 Anvendt regnskabspraksis

2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Tilknyttede virksomheder – se note 8 under noter til moderselskabet

20 Eventualforpligtelser, operationel leasing og sikkerhedsstillelser

21 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

22 Finansielle risici og finansielle instrumenter

23 Oplysninger om nærtstående parter og transaktioner med disse

24 Ny regnskabsregulering

25 Begivenheder efter balancedagen



## Egenkapitalopgørelse 2010

tkr.	Aktiekapital	Reserve for egne aktier	Reserve for valutakursregulering	Reserve for sikringstransaktioner	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2010</b>	8.958	-46	-976	-384	104.279	111.831
<b>Totalindkomst i 2010:</b>						
Årets resultat					-6.328	-6.328
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder			1.260			1.260
Værdiregulering af sikringsinstrumenter (renteswaps):						
Årets værdiregulering				-834		-834
Værdireguleringer overført til finansielle omkostninger				673		673
Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter				40		40
Totalindkomst i alt			1.260	-121	-6.328	-5.189
<b>Transaktioner med ejere i 2010:</b>						
Køb af egne aktier		-56				-56
Transaktioner med ejere i alt		-56				-56
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	8.958	-102	284	-505	97.951	106.586



## Egenkapitalopgørelse 2011

tkr.	Aktie- kapital	Reserve for egne aktier	Reserve for valuta- kursre- gulering	Reserve for sikrings- transak- tioner	Overført resultat	Egen- kapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2011</b>	8.958	-102	284	-505	97.951	106.586
<b>Totalindkomst i 2011:</b>						
Årets resultat					3.928	3.928
Valutakursreguleringer ved omreg- ning af udenlandske enheder			-673			-673
Værdiregulering af sikringsinstru- menter (renteswaps):						
Årets værdiregulering				-1.762		-1.762
Værdireguleringer overført til finan- sielle omkostninger				555		555
Skat af værdiregulering af sikrings- instrumenter				302		302
Totalindkomst i alt			-673	-905	3.928	2.350
<b>Transaktioner med ejere i 2011:</b>						
Køb af egne aktier						0
Aktiebaseret vederlæggelse					57	57
Transaktioner med ejere i alt					57	57
<b>Egenkapital 31. december 2011</b>	8.958	-102	-389	-1.410	101.936	108.993



## Pengestrømsopgørelse

tkr.	2011	2010
Resultat af primær drift	9.314	-8.320
Betalte finansielle indtægter	209	1.600
Betalte finansielle omkostninger	-3.282	-3.483
Afskrivninger	14.854	15.204
Andre ikke-kontante driftsposter	-42	-3.292
Valutakursregulering m.v.	-286	829
Ændring i varebeholdninger	566	-6.777
Ændring i tilgodehavender	-18.763	-6.964
Ændring i andre hensatte forpligtelser	-4	-1.236
Ændring i kreditorer og anden gæld	12.318	7.392
Betalt selskabsskat	746	-169
<b>Pengestrømme fra driften</b>	<b>15.630</b>	<b>-5.216</b>
Køb af immaterielle aktiver	-6.843	-7.420
Køb af materielle aktiver	-4.265	-4.260
Salg af materielle aktiver	456	5.493
Salg af værdipapirer	743	449
<b>Pengestrømme til investering</b>	<b>-9.909</b>	<b>-5.738</b>
Erhvervelse af egne aktier	0	-56
Afdrag på gæld til kreditinstitutter	-4.763	-4.684
Ændring i bankgæld	3.030	13.900
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>	<b>-1.733</b>	<b>9.160</b>
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>3.988</b>	<b>-1.794</b>
Likvide beholdninger 1. januar	6.968	8.828
Kursregulering	-4	-66
<b>Likvide beholdninger 31. december</b>	<b>10.952</b>	<b>6.968</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes direkte af koncernregnskabet.



## Noter

---

### Note 1 **Anvendt regnskabspraksis**

Svejsmaskinefabrikken Migatronic A/S er et aktieselskab hjemhørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. januar – 31. december 2011 omfatter både koncernregnskab for Svejsmaskinefabrikken Migatronic A/S og dets datterselskaber (koncernen) samt separat årsregnskab for moderselskabet.

Årsrapporten for Svejsmaskinefabrikken Migatronic A/S for 2011 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

Bestyrelse og direktion har 7. marts 2012 behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for Migatronic A/S. Årsrapporten forelægges til Migatronic A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 26. april 2012.

### **Grundlag for udarbejdelse**

Årsrapporten præsenteres i DKK afrundet til nærmeste 1.000 kr.

Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra at værdipapirer og afledte finansielle instrumenter er målt til dagsværdi.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene. For standarder, der implementeres fremadrettet, korrigeres sammenligningstallene ikke.

### **Implementering af nye standarder og fortolkningsbidrag**

Nedenstående nye standarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket indregning og måling i 2011 og dermed heller ikke resultat og udvandet resultat pr. aktie.

Svejsmaskinefabrikken Migatronic A/S har med virkning fra 1. januar 2011 implementeret:

- Revideret IAS 24: Oplysning om nærtstående parter
- Amendments to IFRIC 14 Prepayments of Minimum Funding Requirements
- Amendments to IAS 32 Classification of Rights Issues
- Amendment to IFRS 1 Førstegangsansvendelse af IFRS: Begrænset undtagelse fra kravet i IFRS 7 om førstegangsansvenderes præsentation af sammenligningstal
- Dele af Improvements to IFRSs May 2010
- IFRIC 19 Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments

### **Koncernregnskabet**

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Svejsmaskinefabrikken Migatronic A/S samt dattervirksomheder, hvori Svejsmaskinefabrikken Migatronic A/S har bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige politikker for at opnå afkast eller andre fordele fra dens aktiviteter. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed. Ved vurdering af om Svejsmaskinefabrikken Migatronic A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse tages højde for potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen kan udnyttes.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester, i det



## Noter

---

omfang der ikke er sket værdiforringelse.

### **Virksomhedssammenslutninger**

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

Ved køb af nye virksomheder, hvor moderselskabet opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. Der har ikke i 2011 været foretaget køb af nye virksomheder.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet og omkostninger til salg eller afvikling.

### **Omregning af fremmed valuta**

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter den officielle valutakurs ved regnskabsårets udløb. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet af udenlandske dattervirksomheder med anden funktionel valuta end DKK, omregnes resultatopgørelsen til transaktionsdagens kurs, der er beregnet som et vejet gennemsnit af valutakurserne i de enkelte måneder. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens valutakurs til balancedagens valutakurs, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

### **Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen og måles til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

### **Dagsværdisikring**

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret.

### **Pengestrømssikring**

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder





## Noter

---

betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, indregnes i tilgodehavender eller gæld samt i egenkapitalen under en særskilt reserve for sikringstransaktioner. Gevinst og tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra egenkapitalen ved realisation af det sikrede og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

Hvis sikringsinstrumentet ikke længere opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, ophører sikringsforholdet fremadrettet. Den akkumulerede værdiændring indregnet på egenkapitalen overføres til resultatopgørelsen, når de sikrede pengestrømme påvirker resultatopgørelsen. Forventes de sikrede pengestrømme ikke længere at blive realiseret, overføres den akkumulerede værdiændring i resultatopgørelsen straks.

### **Andre afledte finansielle instrumenter**

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrument, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

## RESULTATOPGØRELSEN

### **Omsætning**

Omsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer, hvilket omfatter svejsemaskiner og -tilbehør, indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Omsætning vedrørende tjenesteydelser, der omfatter service vedrørende solgte produkter og entrepriser, indregnes i takt med, at serviceydelserne leveres.

Omsætningen måles til dagsværdien af det aftalte vederlag ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjemand. Alle former for afgivne rabatter indregnes i nettoomsætningen.

Entreprisekontrakter ved fremstilling af automatiseringsprojekter i Migatronik Automation A/S, hvor der leveres projekter med høj grad af individualisering, indregnes i omsætningen i takt med, at produktionen udføres, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Omsætningen indregnes, når de samlede indtægter og omkostninger på kontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen.

### **Andre driftsindtægter og –omkostninger**

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder fortjeneste og tab ved løbende salg og udskiftning af materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af materielle aktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

### **Andre eksterne omkostninger**

Andre eksterne omkostninger omfatter hovedsageligt omkostninger vedrørende salg og distribution, lokaler, vedligeholdelse samt administration.

### **Finansielle indtægter og omkostninger**

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende transaktioner i fremmed valuta, realiserede og urealiserede kursgevinster og tab vedrørende værdipapirer, udbytte vedrørende andre værdipapirer samt finansieringstillæg, fradrag og godtgørelser vedrørende skattebetalinger.

### **Skat af årets resultat**

Svejsemaskinefabrikken Migatronik A/S er sambeskattet med alle danske og udenlandske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.



## Noter

---

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

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

### BALANCEN

#### Immaterielle aktiver

##### *Produktudviklingsprojekter*

Produktudviklingsprojekter omfatter omkostninger og gager, der kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller anvendelsesmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle aktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt afskrivninger på udviklingsomkostningerne. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Indregnede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Efter færdiggørelsen afskrives udviklingsprojekterne lineært over den vurderede brugstid. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger. Afskrivningsperioden udgør 5 år.

#### Materielle aktiver

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

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellige.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen. De udskiftede bestanddele ophører med at være indregnet i balancen, og den regnskabsmæssige værdi overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Materielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid, der udgør:

Bygninger: 25-40 år

Tekniske anlæg og maskiner: 5-10 år

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar: 3-8 år

Grunde afskrives ikke.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

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



## Noter

---

driftsomkostninger.

### Nedskrivningstest af langfristede aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af langfristede immaterielle, materielle og finansielle aktiver vurderes løbende, mindst en gang årligt, for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er det højeste af et aktivs dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdien. Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller de pengestrømsfrembringende enheder, som aktivet er en del af.

En nedskrivning indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi.

Udsudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter vejet gennemsnitsmetoden eller nettorealisationseværdien, såfremt denne er lavere.

Kostprisen for råvarer og hjælpematerialer samt handelsvarer omfatter 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 samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

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

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende er værdiforringet. Nedskrivning foretages på individuelt niveau.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realisationsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser. Som diskonteringsrentesats anvendes den effektive rente, som er anvendt på tidspunktet for første indregning for det enkelte tilgodehavende.

### Entreprisekontrakter

Entreprisekontrakter måles til salgsværdien af det udførte arbejde fratrukket acontofaktureringer og forventede tab. Entreprisekontrakter er kendetegnet ved, at de producerede varer indeholder en høj grad af individualisering af hensyn til design. Desuden er det et krav, at der inden påbegyndelsen af arbejdet er indgået bindende kontrakt, der medfører bod eller erstatning ved senere ophævelse.

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på den enkelte kontrakt. Færdiggørelsesgraden fastlægges på baggrund af en vurdering af det udførte arbejde, normalt beregnet som forholdet mellem de afholdte omkostninger og de samlede forventede omkostninger til den pågældende entreprise.

Når det er sandsynligt, at de samlede entrepriseomkostninger for en entreprisekontrakt vil overstige den samlede entrepriseomsætning, indregnes det forventede tab på entreprisekontrakten straks som en omkostning og en hensat forpligtelse.



## Noter

---

Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, måles salgsværdien kun svarende til de medgåede omkostninger, i det omfang det er sandsynligt, at de vil blive genvundet.

Entreprisekontrakter, hvor salgsværdien af det udførte arbejde overstiger acontofaktureringer og forventede tab, indregnes under tilgodehavender. Entreprisekontrakter, hvor acontofaktureringer og forventede tab overstiger salgsværdien, indregnes under forpligtelser.

Forudbetalinger fra kunder indregnes under forpligtelser.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.

### **Værdipapirer**

Aktier og obligationer, der løbende overvåges, måles og rapporteres til dagsværdi i henhold til koncernens investeringspolitik, indregnes under kortfristede aktiver og måles til dagsværdi svarende til børskurs for børnoterede papirer. Ændringer i dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster. Modtagne obligationsrenter vises som en særskilt post i noterne.

### **Egenkapital**

#### ***Udbytte***

Foreslået udbytte indregnes som forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen. Acontoudbytte indregnes som en forpligtelse på beslutningstidspunktet.

#### ***Reserve for egne aktier***

Reserve for egne aktier indeholder anskaffessummen for selskabets beholdning af egne aktier. Udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen. Gevinst ved salg af egne aktier føres på overkurs ved emission.

#### ***Reserve for valutakursregulering***

Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til Migatronik koncernens præsentationsvaluta (danske kroner). Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

#### ***Reserve for sikringstransaktioner***

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

### **Medarbejderydelser**

#### ***Pensionsforpligtelser***

Koncernen har indgået bidragsbaserede pensionsordninger med ansatte i en del af koncernens selskaber.

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger, hvor koncernen løbende indbetaler faste pensionsbidrag til uafhængige pensionsselskaber, indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger indregnes i balancen under anden gæld.

#### ***Aktieoptionsprogram***

Værdien af serviceydelser modtaget som modydelse for tildelte optioner måles til dagsværdien af optionerne.

For egenkapitalafregnede aktieoptioner måles dagsværdien på tildelingstidspunktet og indreg-



## Noter

---

nes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over den periode, hvor den endelige ret til optionerne optjenes (vesting-perioden). Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne foretages et skøn over antallet af optioner, som medarbejderne forventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, så den samlede indregning er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner.

Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af optionsmodel. Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner.

### **Selskabsskat og udskudt skat**

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

Efter sambeskatningsreglerne afvikles de danske datterselskabers hæftelse over for skattemyndighederne for egne selskabsskatter i takt med betaling af sambeskatningsbidrag til administrationsselskabet.

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

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med dattervirksomheder, med mindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat i en overskuelig fremtid.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der er gældende på balancedagen. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

### **Hensatte forpligtelser**

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af maskiner m.v. inden for garantiperioden på 1 år. Hensættelserne opgøres og afsættes efter en systematisk metode på baggrund af afholdte garantiomkostninger.

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for omstruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de personer, der er berørt af planen.

### **Finansielle forpligtelser**

Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved lånoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortise-



## Noter

---

ret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden.

Øvrige forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

### **Leasing**

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle. Koncernen har ikke finansielle leasingaftaler.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

### **Aktiver bestemt for salg**

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver, som er bestemt for salg. Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen. Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen som "bestemt for salg" eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Der afskrives og amortiseres ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne. Sammenligningstal i balancen tilpasses ikke.

### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme for året samt likvider ved årets begyndelse og slutning. Pengestrømmene relaterer sig til de tre hovedområder drift, investeringer og finansiering. Pengestrømme i andre valutaer end den funktionelle (DKK) omregnes med gennemsnitlige valutakurser, med mindre disse afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser.

#### ***Pengestrømme fra driftsaktivitet***

Pengestrømme fra driften præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som resultat af primær drift samt betalte og modtagne renter reguleret for ikke-likvide driftsposter, forøgelse eller nedbringelse af arbejdskapitalen samt med fradrag af betalt selskabsskat. Arbejdskapitalen omfatter varebeholdninger, tilgodehavender samt kreditorer og anden gæld.

#### ***Pengestrømme fra investeringsaktivitet***

Pengestrømme til investeringer omfatter køb og salg af langfristede aktiver samt værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringer. I pengestrømsopgørelsen indregnes købte virksomheders pengestrømme fra overtagelsestidspunktet, og solgte virksomheders pengestrømme indregnes frem til salgstidspunktet.

#### ***Pengestrømme fra finansieringsaktivitet***

Pengestrømme fra finansiering omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital samt optagelse af og afdrag på prioritets- og bankgæld, opkøb af egne aktier samt betaling af udbytte til aktionærerne.

### **Segmentoplysninger**

Migatronik koncernen har alene ét forretningssegment, idet alle produkter er relateret til svejse-



## Noter

---

maskiner og beslægtede produkter og hovedsageligt gennemgår den samme produktionsproces og herudover har salgshederne samme type kundegrupper, og produkterne bliver endvidere distribueret af de samme kanaler.

Koncernens indtægter og omkostninger og aktiver og forpligtelser er derfor ikke opdelt på forskellige driftssegmenter.

Der er afgivet oplysninger om den geografiske fordeling af omsætning og langfristede aktiver baseret på den interne ledelsesrapportering.

### **Nøgletal**

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger & Nøgletal 2010". Nøgletalsdefinitioner fremgår af side 5.

## **Note 2 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger**

### **Skønsmæssig usikkerhed**

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De foretagne skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra disse skøn. Særlige risici for Svejsefabrikken Migatronik A/S er omtalt i ledelsesberetningen, side 12, og note 22 til koncernregnskabet.

Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund for de tidligere skøn eller på grund af ny viden eller efterfølgende begivenheder.

Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved opgørelsen af af- og nedskrivninger af lang- og kortfristede aktiver, salgsværdi af entreprisekontrakter, hensatte forpligtelser samt eventualforpligtelser og -aktiver, herunder udskudt skat og udskudte aktiver vedrørende international sambeskatning.

Herudover er der skøn forbundet med vurdering af koncernens likviditetsberedskab og -udvikling.

Den makroøkonomiske situation gør, at der fortsat generelt er forøget usikkerhed på en række nøgleforudsætninger, herunder salgsvolumen, kreditrisici, renteniveau, volatilitet m.v.

### **Produktudviklingsprojekter**

Der foretages løbende en vurdering af om den forventede indtjening understøtter den regnskabsmæssige værdi af aktiverede udviklingsprojekter (både igangværende og færdiggjorte).

For udviklingsprojekter har ledelsen vurderet, at der ikke er sket værdiforringelse udover de foretagne afskrivninger.

### **Produktionsfaciliteter**

Den regnskabsmæssige værdi af koncernens produktionsfaciliteter, særligt i moderselskabet, er forholdsvis lav, hvilket reducerer risikoen for nedskrivninger.

Ledelsen vurderer fortsat, at skønnet salgsværdi for ejendomme og forventet indtjening understøtter den regnskabsmæssige værdi af koncernens produktionsfaciliteter



Noter

**Tilgodehavender fra salg**

Den forøgede tabsrisiko er taget i betragtning ved vurdering af nedskrivninger på balancedagen og i den daglige styring og kontrol af tilgodehavenderne.

Der henvises til note 13.

**Udskudt skat**

Ledelsen vurderer fortsat, at genbeskatningsforpligtelse vedrørende international sambeskatning ikke udløses, og som følge heraf er der ikke indregnet en udskudt skatteforpligtelse. Tilsvarende er der ikke indregnet skatteaktiv vedrørende de udenlandske datterselskabers lokale underskud.

**Likviditet**

I forhold til likviditet har ledelsen vurderet, at koncernens disponible likviditet er tilstrækkelig set i forhold til forventet likviditetsbehov i 2012. Likviditetsstyringen og disponibel likviditet er beskrevet i note 22, hvortil der henvises.

**Regnskabsmæssige vurderinger**

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i årsrapporten indregnede beløb.

Sådanne vurderinger omfatter bl.a., hvornår indtægter og omkostninger i henhold til kontrakt med tredjemand skal behandles i overensstemmelse med produktionsmetoden, herunder hvorvidt det specialproducerede automatiseringsanlæg indeholder en tilstrækkelig høj grad af individuel tilpasning til at kunne indregnes efter produktionsmetoden, og om udviklingsprojekter opfylder kriterierne for aktivering, samt hvorvidt leasingkontrakter skal behandles som operationelle eller finansielle leasingaftaler.

**Note 3 Omsætning og segmentoplysninger**

Omsætningen vedrører salg af svejsemaskiner og beslægtede produkter/ydelser og fordeler sig således:

tkr.	2011	2010
Salg af svejsemaskiner og tilbehør	248.400	212.921
Salgsværdi af årets produktion på entreprenskontrakter vedrørende svejseautomatiseringsløsninger	18.044	42.337
Salg af serviceydelser	12.807	11.871
	279.251	267.129

Omsætningen og langfristede aktiver er fordelt således på væsentlige geografiske markeder:

tkr.	2011		2010	
	Omsætning	Langfristede aktiver	Omsætning	Langfristede Aktiver
Danmark	92.406	76.884	72.667	78.091
Tyskland	29.899	3.139	Under 10%	-
Polen	Under 10%	-	32.075	0
Øvrige Europa	119.878	2.739	125.237	7.064
Fjernøsten	29.799	1.483	32.653	3.271
Øvrig verden	7.269	0	4.497	0
	279.251	84.245	267.129	88.426





## Noter

Ved præsentation af oplysninger vedrørende geografiske områder er oplysning om omsættningens fordeling på geografiske segmenter opgjort med udgangspunkt i kundernes geografiske placering, mens oplysning om aktivernes fordeling på geografiske segmenter er opgjort med udgangspunkt i aktivernes fysiske placering.

I 2011 er der ingen enkelt kunde, der udgør mere end 10% af omsætningen. Omsætning fra samhandel med en enkelt kunde udgør i alt 30,8 mio. kr. i 2010.

### Note 4 Andre driftsindtægter

tkr.	2011	2010
Fortjeneste ved salg af anlægsaktiver	116	3.532
Øvrige driftsindtægter	712	442
	828	3.974

### Note 5 Personaleomkostninger

Det samlede beløb til lønninger og vederlag til medarbejdere, direktion og bestyrelse kan specificeres således:

tkr.	2011	2010
Lønninger og vederlag	93.008	96.384
Bidragsbaserede pensioner	5.552	5.182
Andre omkostninger til social sikring	4.944	5.266
Aktiebaseret vederlæggelse	57	0
	103.561	106.832
Heraf aktiveret	6.012	5.829
Resultatførte personaleomkostninger	97.549	101.003

Det samlede beløb til lønninger og vederlag til ledende medarbejdere, direktion og bestyrelse kan specificeres således:

tkr.	2011	2010
Vederlag til:		
Bestyrelse i moderselskabet	420	420
- heraf udgør pensionsindbetalinger	0	0
Direktion i moderselskabet	4.289	3.711
- heraf udgør pensionsindbetalinger	0	0
Ledende medarbejdere	2.740	3.248
- heraf udgør pensionsindbetalinger	45	44
- heraf udgør aktiebaseret vederlæggelse	57	0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	313	313

Bestyrelse og direktion er ikke omfattet af incitamentsordninger.



## Noter

### Aktiebaseret vederlæggelse

I 2011 er der etableret et aktieoptionsprogram for moderselskabets ledergruppe (3 personer). Medlemmer af bestyrelsen og direktionen samt medarbejdere i øvrigt indgår ikke i programmet.

Hver aktieoption giver ret til at købe én eksisterende aktie a nom. 20 kr. i Svejsemaskinefabrikken Migatronik A/S for 10 kr.

Antallet af aktieoptioner, der tildeles ledergruppen, er fastsat i forhold til opnåelse af af bonusmål vedrørende koncernens omsætning og resultat for regnskabsåret 2011. Maksimal tilde- ling udgør 1.300 stk.

Aktieoptionerne vil kunne udnyttes til at erhverve aktier i perioden 1. januar 2013 - 31. decem- ber 2013.

Udnyttelse af optionerne er betinget af, at den enkelte medarbejder ikke inden udnyttelsestids- punktet har opsagt sin stilling.

Aktieoptionerne dækkes af moderselskabets beholdning og løbende erhvervelse af egne aktier.

På baggrund af realiseret omsætning og resultat i 2011 har ledelsen opgjort, at der vil blive til- delt 457 aktieoptioner vedrørende regnskabsåret 2011, og den opgjorte dagsværdi heraf på 57 tkr. er som følge heraf omkostningsført i regnskabsåret 2011, jf. note 5.

Den beregnede dagsværdi er baseret på en Black-Scholes-model til værdiansættelse af optio- ner. Følgende forudsætninger er anvendt:

- Udnyttelseskurs: 10
- Forventet volatilitet: 8,6%
- Forventet løbetid: 24 mdr.
- Forventet udbytte pr. aktie: 0
- Risikofri rente (baseret på danske statsobligationer): 1,4%

Den forventede volatilitet er baseret på den historiske volatilitet de seneste 5 år. Ingen andre særlige forhold er søgt indregnet i opgørelsen af dagsværdien,

### Note 6 Andre driftsomkostninger

tkr.	2011	2010
Tab ved afhændelse af anlægsaktiver	0	213
Øvrige driftsomkostninger	152	0
	152	213



## Noter

Note 7 **Finansielle poster**

tkr.	2011	2010
<b>Finansielle indtægter</b>		
Indtægter af værdipapirer (dagsværdioptionen)	104	290
Dagsværdiændringer på værdipapirer (dagsværdioptionen)	0	1.243
Renteindtægter kreditinstitutter mv.	106	215
Valutakursreguleringer, netto	0	1.095
	210	2.843
Heraf renter vedrørende finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris	106	215
<b>Finansielle omkostninger</b>		
Renteudgifter, gebyrer kreditinstitutter mv.	2.624	3.025
Valutakursreguleringer, netto	101	0
Dagsværdiændringer på værdipapirer (dagsværdioptionen)	673	0
Differenceafregning renteswap	555	458
	3.953	3.483
Heraf renter vedrørende finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	2.624	3.025

Note 8 **Skat af årets resultat**

tkr.	2011	2010
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	1.643	-2.632
Skat af anden totalindkomst	-302	-40
	1.341	-2.672
Aktuel skat	220	51
Udskudt skat	1.293	-2.979
Regulering af skat tidligere år	130	296
	1.643	-2.632
Effektiv skatteprocent	29,5%	29,4%
Betalt/refunderet selskabsskat i årets løb, netto	746	-169
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet dansk skat af årets resultat, 25%	1.393	-2.240
Forskel i skatteprocent i udenlandske datterselskaber	7	40
Ikke skattepligtige indtægter og udgifter mv.	113	-728
Regulering skat tidligere år	130	296
Skat vedrørende årets resultat	1.643	-2.632



## Noter

**Note 9 Resultat pr. aktie (EPS)**

tkr.	2011	2010
Årets resultat	3.928	-6.328
Beregnet gennemsnitligt antal aktier a 20 kr.	447.900	447.900
Gennemsnitligt antal egne aktier	-882	-651
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	447.018	447.249
Udvandingseffekt af udestående aktieoptioner	457	0
	447.475	447.249
Resultat pr. aktie (EPS) a 20 kr. (beløb i kr.)	8,8	-14,1
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) a 20 kr. (beløb i kr.)	8,8	-14,1

**Note 10 Produktudviklingsprojekter (færdiggjorte og under udførelse)**

tkr.	2011	2010
Kostpris 1. januar	58.838	51.418
Tilgang i årets løb	6.843	7.420
Afgang i årets løb (udfasede produkter)	0	0
<b>Kostpris 31. december</b>	65.681	58.838
Af- og nedskrivninger 1. januar	34.453	26.999
Årets afskrivninger	6.590	7.454
Afgang i årets løb (udfasede produkter)	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	41.043	34.453
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	24.638	24.385
Heraf produktudviklingsprojekter under udførelse:		
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	4.756	8.549
Tilgang	4.882	3.627
Overført til færdiggjorte udviklingsprojekter	-1.925	-7.420
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	7.713	4.756
<b>Omkostningsført i året</b>	10.583	12.069

Der er gennemført nedskrivningstest af såvel færdiggjorte som igangværende udviklingsprojekter pr. 31. december 2011, og dette har ikke medført nedskrivningsbehov.



## Noter

Note 11 Materielle aktiver

tkr.	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg m.m.	Andre anlæg m.m.	I alt
Kostpris 1. januar 2010	92.802	55.292	71.385	219.480
Kursreguleringer m.v.	438	23	520	980
Tilgang i årets løb	400	965	2.895	4.260
Afgang i årets løb	-755	-833	-2.606	-4.194
<b>Kostpris 31. december 2010</b>	<b>92.885</b>	<b>55.447</b>	<b>72.194</b>	<b>220.526</b>
Afskrivninger 1. januar 2010	47.858	45.118	58.909	151.885
Kursreguleringer m.v.	160	8	315	483
Afskrivninger, solgte aktiver	-736	-820	-2.077	-3.633
Årets afskrivninger	1.640	2.027	4.083	7.750
Afskrivninger 1. januar 2010	48.922	46.333	61.230	156.485
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010</b>	<b>43.963</b>	<b>9.114</b>	<b>10.964</b>	<b>64.041</b>
Kostpris 1. januar 2011	92.885	55.447	72.194	220.526
Kursreguleringer m.v.	24	-69	-73	-118
Tilgang i årets løb	821	322	3.122	4.265
Afgang i årets løb inkl. skrottede aktiver	-1.506	-5.225	-27.336	-34.067
<b>Kostpris 31. december 2011</b>	<b>92.224</b>	<b>50.475</b>	<b>47.907</b>	<b>190.606</b>
Afskrivninger 1. januar 2011	48.922	46.333	61.230	156.485
Kursreguleringer m.v.	-83	-34	-55	-172
Afskrivninger, solgte og skrottede aktiver	-1.374	-5.208	-26.996	-33.578
Årets afskrivninger	1.700	1.944	4.620	8.264
<b>Afskrivninger 31. december 2011</b>	<b>49.165</b>	<b>43.035</b>	<b>38.799</b>	<b>130.999</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2011</b>	<b>43.059</b>	<b>7.440</b>	<b>9.108</b>	<b>59.607</b>
Forventet brugstid, antal år	25-40	5-10	3-8	

Koncernens grunde og bygninger er vurderet til 72.812 tkr., idet grunde og bygninger i udlandet er medtaget til regnskabsmæssig værdi. Ejendomsværdien for danske ejendomme andrager 68.003 tkr.



## Noter

**Note 12 Varebeholdninger**

tkr.	2011	2010
Råvarer og hjælpematerialer	25.176	27.104
Varer under fremstilling	10.586	13.305
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	26.019	21.938
	61.781	62.347
Årets nedskrivning indregnet i resultatopgørelsen (netto)	89	-1.357
Regnskabsmæssig værdi af varebeholdninger indregnet til nettorealiseringsværdi	2.071	2.698

I forbindelse med kassationer er der tilbageført nedskrivninger.

**Note 13 Tilgodehavender**

tkr.	2011	2010
Tilgodehavende fra salg og tjenesteydelser	68.421	51.111
Andre tilgodehavender	5.922	6.614
	74.343	57.725
Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender, har udviklet sig som følger:		
1. januar	5.076	3.752
Årets tab	303	45
Indgået på tidligere afskrevne tilgodehavender	0	-10
Årets nedskrivninger	839	1.289
31. december	6.218	5.076
Regnskabsmæssig værdi af nedskrevne tilgodehavender udgør 386 tkr. (2010: 2.497 tkr.)		
Herudover indgår tilgodehavender fra salg, der pr. 31. december var overforfaldne, men ikke værdiforringede, som følger:		
Forfalden 0-60 dage	1.414	3.597
Forfalden 60-90 dage	965	2.572
Forfalden > 90 dage	0	0
I alt	2.379	6.169

Vedrørende kreditrisici henvises til omtale under risikofaktorer note 22.

Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender vurderes som følge af kort kredittid at svare til dagsværdien.



Noter

**Note 14 Entreprisekontrakter**

tkr.	2011	2010
Salgsværdi af produktion	19.961	3.395
Acontofaktureringer	29.151	4.522
	-9.190	-1.127
Der indregnes således:		
Igangværende arbejder for fremmed regning (nettoaktiver)	2.689	544
Igangværende arbejder for fremmed regning, forudbetalinger	11.879	1.671
	-9.190	-1.127

**Note 15 Værdipapirer**

tkr.	2011	2010
Børsnoterede obligationer	3.369	3.776
Børsnoterede aktier	3.413	4.421
Unoterede aktier m.v.	2	2
	6.784	8.199

Koncernens værdipapirbeholdning består af papirer, der er anskaffet for at placere det løbende likviditetsoverskud, og er dermed en del af likviditetsberedskabet.

Dagsværdien af børsnoterede obligationer og aktier er baseret på noterede priser (niveau 1).

Vedrørende følsomhed henvises til omtale af risikofaktorer note 22.

**Note 16 Egenkapital, egne aktier samt udbytte**

**Aktiekapital**

Moderselskabets aktiekapital består af:

1	A-aktie a	1.000.000 kr.	1.000.000 kr.
3	A-aktier a	100.000 kr.	300.000 kr.
382.900	B-aktier a	20 kr.	7.658.000 kr.
Aktiekapital i alt			8.958.000 kr.

For hvert A-aktiebeløb på 20 kr. gives 10 stemmer, mens hvert B-aktiebeløb på 20 kr. giver ret til 1 stemme.

Ændring i aktiekapital:

tkr.	2011	2010	2009	2008	2007
Aktiekapital 1. januar	8.958	8.958	9.822	12.022	12.022
Kapitalnedsættelse	-	-	-864	-2.200	-
Aktiekapital 31. december	8.958	8.958	8.958	9.822	12.022



## Noter

**Egne aktier**

	Antal stk.	Nominel værdi (tkr.)	Kostpris (tkr.)	Kursværdi 31.12.11 (tkr.)	Andel af aktiekapital %
Beholdning 1. januar 2011	882	18	102	75	0,2
Køb i 2011	0	0	0	0	0
	882	18	102	75	0,2

Egne aktier er opkøbt som led i selskabets strategi herfor og på grundlag af bemyndigelse fra generalforsamlingen.

**Udbytte**

Der foreslås et udbytte på 0 kr. (2010: 0 kr.).

Udlodning af udbytte til Migatronik A/S' aktionærer har ingen skattemæssige konsekvenser for Migatronik A/S.

**Note 17 Udskudt skat**

tkr.	2011	2010
Udskudt skat 1. januar	-2.050	929
Årets udskudte skat inkl. skat af bevægelse i anden totalindkomst	976	-2.979
Ændret udskudt skat tidligere år	-90	0
Udskudt skat 31. december	-1.164	-2.050
Udskudt skat vedrører:		
Langfristede aktiver	5.832	7.871
Kortfristede aktiver	-22	-1.008
Kortfristet gæld	0	-46
Fremførselsberettiget underskud	-6.974	-8.867
	-1.164	-2.050

Udskudt genbeskatningsforpligtelse udgør 26.694 tkr. (2010: 24.073 tkr.), der ikke er indregnet, idet ledelsen ikke vurderer den udløses. Tilsvarende er lokale skattemæssige underskud i de udenlandske dattervirksomheder på 90.269 tkr. (2010: 89.752 tkr.) ikke indregnet i udskudt skat.





## Noter

**Note 18 Gæld til kreditinstitutter**

Gæld til kreditinstitutter sammensætter sig således:

tkr.	Forfald/ Rente	2011 Regnskabs- mæssig værdi	2010 Regnskabs- mæssig værdi	2011 Kontraktlig penge- strøm	2010 Kontraktlig penge- strøm
Lån DKK 20 mio.	2018/Variabel	14.000	16.000	16.190	18.160
Lån EUR 2,65 mio.	2018/Variabel	13.790	15.803	16.146	18.840
Lån EUR 0,5 mio.	2013/Variabel	1.487	2.236	1.684	2.644
Driftskreditter		30.516	27.487	31.965	28.449
I alt		59.793	61.526	65.985	68.093

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

tkr.	2011	2010
Langfristede forpligtelser	24.556	29.319
Kortfristede forpligtelser	35.237	32.207
	59.793	61.526
Forfald efter 5 år	7.905	11.918

Dagsværdi svarer til regnskabsmæssig værdi, idet dagsværdien af variabelt forrentet gæld til kreditinstitutter vurderes at være nominel gæld (kurs 100).

Kontraktlige pengestrømme er opgjort på baggrund af det renteniveau, der er gældende på balancedagen. Kontraktlige pengestrømme forfalder efter samme forhold som den oplyste forfaldsfordeling for gælden. Andre finansielle forpligtelser er kortfristede.

Der er indgået renteswap til afdækning af renterisikoen på variabelt forrentede lån på 2,65 mio. EUR, samt 14,0 mio. DKK som udløber i december 2018 og effektivt afdækker rentebetalinger i perioden frem til udløbstidspunktet.

Dagsværdien af de indgåede renteswaps er negativ med 1,9 mio. kr. pr. 31. december 2011 (2010: negativ med 0,7 mio. kr.), som er indregnet på egenkapitalen.

Dagsværdien af renteswaps er opgjort efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på observerbare swap-kurver.

Den negative dagsværdi af renteswaps vurderes på baggrund af renteforventninger primært at forfalde inden for 1 år.



## Noter

### Note 19 Hensatte forpligtelser

tkr.	2011	2010
Garantiforpligtelser vedrørende produktgarantier 1. januar	3.591	4.827
Anvendt i året	-3.092	-2.139
Hensat for året	3.088	903
Garantiforpligtelser vedrørende produktgarantier 31. december	3.587	3.591

Hensatte garantiforpligtelser er indregnet således i balancen:

tkr.	2011	2010
Langfristede forpligtelser	0	0
Kortfristede forpligtelser	3.587	3.591
	3.587	3.591

Forpligtelsen er opgjort med udgangspunkt i historiske garantiomkostninger, som også danner grundlag for den skønnede forfaldsfordeling.

### Note 20 Eventualforpligtelser, operationelle leasingforpligtelser og sikkerhedsstillelser

#### Operational leasing

Uopsigelige operationelle leasingydelser er som følger:

tkr.	2011	2010
0 – 1 år	3.297	4.428
1 – 5 år	3.212	4.787
	6.509	9.215

Operational leasing omfatter korttidsleje og leasing af primært lokaler i Kina, biler og kontorinventar. I resultatopgørelsen er der indregnet omkostning på 3.775 tkr. (2010: 5.963 tkr.)

#### Sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for gæld til kreditinstitut på 58.306 tkr. (2010: 59.290 tkr.) er der afgivet ejerpantebrev på 58.500 tkr. med pant i materielle aktiver med regnskabsmæssig værdi på 45.227 tkr. (2010: 47.739 tkr.)

Der er stillet sædvanlige arbejdsгарantier på 18.309 tkr. pr. 31. december 2011. Under posten likvide beholdninger indgår en deponeringskonto på 1.260 tkr. til sikkerhed for færdiggørelse af projekt for kunde.

Koncernen har herudover ingen eventualforpligtelser.



## Noter

### Note 21 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

tkr.	2011	2010
Samlet honorar til KPMG kan specificeres således		
Lovpligtig revision	400	400
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	45	45
Skatte- og momsmæssig rådgivning	70	43
Andre ydelser	70	70
I alt KPMG	585	558

De udenlandske dattervirksomheder revideres af lokale revisorer. Det samlede honorar inkl. andre ydelser til disse udgør 479 tkr. (2010: 523 tkr.).

### Note 22 Finansielle risici og finansielle instrumenter

#### Koncernens risikostyringspolitik

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for en række finansielle risici, herunder valutarisici, renterisici, kursudvikling værdipapirer, råvarerisici, likviditetsrisici samt kreditrisici.

Det er koncernens politik ikke at fortage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring og reduktion af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift, investeringer og finansiering.

Der er ingen væsentlige ændringer i koncernens risikoeksponering eller risikostyring sammenholdt med 2010.

#### Valutarisici

Koncernen er eksponeret for valutakursudsving som følge af, at de enkelte koncernvirksomheder foretager købs- og salgstransaktioner og har tilgodehavender og gæld i andre valutaer end deres egen funktionelle valuta.

Koncernens resultatopgørelse og egenkapital påvirkes som følge af investeringen i udenlandske dattervirksomheder endvidere af valutakursudsving ved omregningen til danske kroner ved regnskabsaflæggelsen.

Koncernen foretager afdækning af valutarisici under hensyntagen til forventede fremtidige betalingsstrømme og forventet fremtidig kursudvikling.

Koncernens valutarisici søges primært afdækket ved, at indtægter og omkostninger afholdes i samme valuta (danske kroner og euro anses som en valuta på grund af Danmarks fastkurspolitik over for Euro), og der anvendes derfor kun i begrænset omfang afledte finansielle instrumenter til afdækning af valutarisici.

Der er ikke foretaget afdækning via afledte finansielle instrumenter pr. 31. december 2011.

Den væsentligste del af koncernens produktion foregår i Danmark. Eksportmulighederne kan derfor forringes, hvis købekraften på eksportmarkederne forringes gennem en styrkelse af den danske krone/euro over for udenlandske valutaer. En væsentlig del af eksporten er imidlertid til eurolande, hvorfor nævnte risiko vurderes som begrænset som følge af den danske krones tætte tilknytning til euroen.

Moderselskabets salg til udlandet sker primært i DKK eller EUR, og leverandører afregnes hovedsageligt i DKK, EUR eller USD. Koncernens væsentligste kommercielle valutaeksponering vurderes at relatere sig til eksport og salg via datterselskaber på markeder uden for Euroområdet.



## Noter

---

det. Valutakursudsving i forhold til enkeltvalutaer vurderes dog ikke at påvirke koncernens og moderselskabets resultat i væsentligt omfang.

På koncernniveau er der fortsat ikke væsentlige valutarisici vedrørende koncerneksterne tilgodehavender og gæld i fremmed valuta pr. 31. december 2011.

Koncernens resultatopgørelse og egenkapital påvirkes som følge af mellemværender mellem koncernselskaber, herunder særligt relateret til moderselskabets udlån til datterselskaber. Risikoen/følsomheden reduceres af, at flere af datterselskaberne befinder sig i Euroland og vurderes derfor ikke for væsentlig.

### **Renterisici**

Koncernens finansiering er jf. note 18 baseret på variabelt forrentede lån/kreditter, og koncernen er således eksponeret over for udsving i renten.

Det er koncernens politik at afdække renterisici på koncernens lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau. Afdækningen foretages normalt ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til fast rente.

På balancedagen er der jf. note 18 foretaget sikring af renteniveauet vedrørende lån på 2,65 mio. EUR samt 14,0 mio. kr., således at en væsentlig del af renterisikoen er afdækket.

Vedrørende koncernens variabelt forrentede likvider og gæld ville en stigning i renteniveauet på 1% p.a. i forhold til årets faktiske rentesatser alt andet lige have haft en hypotetisk negativ indvirkning på årets resultat og egenkapital ultimo på ca. 325 tkr. (2010: ca. 350 tkr.). En stigning i renteniveauet vil endvidere medføre en positiv påvirkning af egenkapitalen vedrørende ændring af markedsværdien af renteswap. Et fald i renteniveauet ville have haft en tilsvarende positiv indvirkning.

De angivne følsomheder er opgjort baseret på indregnede finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. december 2011. Der er ikke korrigeret for afdrag, låneoptagelser og lignende i løbet af 2011.

Alle sikringsforhold af variabelt forrentede lån vurderes at være 100% effektive.

### **Investeringsrisici**

Koncernen fører en forsigtig investeringspolitik, hvorfor det likvide beredskab kun investeres i let realisable værdipapirer.

På koncernens beholdning af børsnoterede aktier er der en markedsbestemt kursrisiko, der vanskeligt kan estimeres. Det er koncernens politik at minimere denne risiko ved at investere i en aktieportefølje, der er bredt sammensat af aktietyper.

### **Råvarerisici**

Koncernen anvender en række råvarer i produktionen af koncernens produkter, som udsætter koncernen for prisrisici, herunder stål, aluminium og kobber. Selv om det er muligt at afdække prisrisikoen på disse råvarer gennem terminskontrakter, er det indtil videre på baggrund af risikovurderingen valgt ikke at afdække risiciene.

### **Likviditetsrisici**

Det er koncernens politik i forbindelse med lånoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen på forfalds-/genforhandlingstidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætningen, og det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

Koncernens likviditetsreserve består af likvide midler, værdipapirer og uudnyttede kreditfaciliteter, og koncernens likviditetsreserve udgør pr. 31. december 2011 25,8 mio. kr. (2010: 21,8 mio. kr.).



## Noter

---

Koncernens finansiering er ikke underlagt covenants.

Jf. note 18 er en væsentlig del af koncernens gæld langfristet.

### **Kreditrisici**

Koncernens kreditrisici knytter sig primært til tilgodehavender fra salg. Den maksimale kreditrisiko knyttet til finansielle aktiver svarer til de i balancen indregnede værdier.

De med kreditgivning forbundne risici søges begrænset gennem en effektiv kreditstyring og -vurdering samt etablering af kreditforsikring eller alternativ sikkerhed, når der er tale om større tilgodehavender. Som følge af konjunkturerne er det ikke muligt i samme omfang som tidligere at foretage kreditforsikring af tilgodehavender.

Koncernen har ikke væsentlige risici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner.

Selskabets tilgodehavender fra salg forfalder normalt senest 3 måneder efter fakturerings-tidspunktet.

Historisk har koncernen som følge af systematisk overvågning og opfølgning haft relativt små tab på grund af manglende betalinger fra kunder.

Kreditkvaliteten varierer i mindre grad efter kundetyper og geografiske markeder, men forskellen i risiko vurderes ikke som værende væsentlig.

Nedskrivningen og forfaldsfordelingen af tilgodehavender på balancedagen fremgår af note 13. Reservation til imødegåelse af tab på debitorer pr. 31. december 2011 modsvarer stort set de overforfaldne debitorer pr. samme dato efter modregning af indbetalinger i januar måned 2012. Risiko for væsentlige tab på de samlede tilgodehavender vurderes således at være begrænset.

### **Kapitalstyring**

Koncernen vurderer løbende behovet for tilpasning af kapitalstrukturen for at afveje det højere afkastkrav på egenkapitalen over for den øgede usikkerhed, som er forbundet med fremmedkapital. Egenkapitalens andel af de samlede passiver udgjorde ved udgangen af 2011 45,0% mod 46,8% i 2010.

Den realiserede egenkapitalforrentning for 2011 udgør 3,6% mod -5,8% i 2010.

Det er Svejsemaskinefabrikken Migatronik A/S' udbyttepolitik, at aktionærerne skal opnå et afkast af deres investering i form af kursstigning og udbytte, der overstiger en risikofri investering i obligationer. Udbetaling af udbytte skal ske under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen som grundlag for koncernens fortsatte ekspansion.



## Noter

### Specifikation af finansielle aktiver og forpligtelser

Koncernens finansielle aktiver og forpligtelser indgår således:

tkr.	2011	2010
Finansielle aktiver (værdipapirer), der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen (noterede priser, niveau 1)	6.784	8.199
Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter	0	0
Udlån og tilgodehavender	88.229	66.710
Finansielle aktiver disponible for salg	0	0
	95.013	74.909
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	0	0
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter (renteswap) målt til dagsværdi via egenkapitalen (observerbare input, niveau 2)	1.881	673
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	127.742	116.882
	129.623	117.555

Dagsværdien vurderes at svare til den regnskabsmæssige værdi.

Metoder anvendt ved beregning af dagsværdien er beskrevet i noterne 15 (værdipapirer), 12 (udlån), 13 (tilgodehavender) og 18 (finansielle forpligtelser).

### Note 23 Oplysninger om nærtstående parter og transaktioner med disse

Roed Invest ApS, Aabybro, og Peter Roed, Aabybro, er eneste nærtstående parter med bestemmende indflydelse i Migatronik koncernen.

Der har ikke været transaktioner med disse nærtstående parter ud over modtaget sambeskatningsbidrag og ledelsesvederlag.

Migatronik koncernens nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter koncernens bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers nære familiemedlemmer.

Nærtstående parter omfatter desuden virksomheder, hvori denne personkreds har væsentlige interesser.

Ledelsens aflønning og etableret aktieoptionsprogram fremgår af note 5.

Herudover er der i 2010 udbetalt konsulenthonorar til bestyrelsesmedlem på 250 tkr.



## Noter

---

### Note 24 Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke er obligatoriske for koncernen ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2011: IFRIC 20, IFRS 9-13, IAS 27 (2011) og 28 (2011), amendments to IFRS 1 og 7, amendments to IAS 1, 12, 19 og 32. Kun amendments to IFRS 7 er godkendt af EU.

De standarder og fortolkningsbidrag, der godkendes med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende ikrafttrædelsesdatoer fra IASB, førtidsimplementeres, så implementeringen følger IASB's ikrafttrædelsesdatoer for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2012 eller senere.

Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for koncernen.

### Note 25 Begivenheder efter balancedagen

Udover indregnede forhold er der ikke indtruffet hændelser efter årsafslutningen af betydning for koncern- og moderselskabsregnskabet for 2011.



Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

Noter	tkr.	2011	2010
	Omsætning	211.484	176.034
	Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling	107	4.465
2	Andre driftsindtægter	28	40
	<b>Indtægter i alt</b>	<b>211.619</b>	<b>180.539</b>
	Omkostninger til råvarer og hjælpematerialer	95.601	79.695
	Andre eksterne omkostninger	29.902	28.279
3	Personaleomkostninger	61.550	59.898
	<b>Resultat før renter, skat og afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>24.566</b>	<b>12.667</b>
6, 7	Afskrivninger på langfristede aktiver	12.028	12.231
	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>12.538</b>	<b>436</b>
4	Finansielle indtægter	3.632	5.502
4	Finansielle omkostninger	9.960	8.902
	<b>Resultat før skat (EBT)</b>	<b>6.210</b>	<b>-2.964</b>
5	Skat af årets resultat	942	-1.536
	<b>Årets resultat</b>	<b>5.268</b>	<b>-1.428</b>
	<b>Anden totalindkomst</b>		
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter (renteswaps):		
	Årets værdiregulering	-1.762	-834
	Værdireguleringer overført til finansielle omkostninger	555	673
	Skat af værdireguleringer af sikringsinstrumenter	302	40
	<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-905</b>	<b>-121</b>
	<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>4.363</b>	<b>-1.548</b>





Balance

Noter	tkr.	2011	2010
	<b>AKTIVER</b>		
	<b>Langfristede aktiver</b>		
	<b>Immaterielle aktiver</b>		
6	Produktudviklingsprojekter (færdiggjorte og under udførelse)	24.638	24.385
7	<b>Materielle aktiver</b>		
	Grunde og bygninger	31.942	31.528
	Tekniske anlæg og maskiner	7.065	8.621
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	6.220	7.590
		45.227	47.739
	<b>Andre langfristede aktiver</b>		
8	Kapitalandele i dattervirksomheder	35.267	41.314
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	17.497	17.057
		52.764	58.371
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	122.629	130.495
	<b>Kortfristede aktiver</b>		
9	Varebeholdninger	44.818	42.789
10	Tilgodehavender	24.649	20.020
	Tilgodehavende hos dattervirksomheder	30.250	18.706
	Selskabsskat	0	1.395
11	Værdipapirer	6.784	8.199
	Likvide beholdninger	51	450
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	106.552	91.559
	<b>Aktiver i alt</b>	229.181	222.054



Balance

Noter	tkr.	2011	2010
	<b>PASSIVER</b>		
12	<b>Egenkapital</b>		
	Aktiekapital	8.958	8.958
	Reserve for egne aktier	-102	-102
	Reserve for sikringstransaktioner	-1.410	-505
	Overført resultat	124.744	119.419
		132.190	127.770
	<b>Langfristede forpligtelser</b>		
13	Udskudt skat	1.998	3.222
14	Kreditinstitutter	23.813	27.826
		25.811	31.048
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>		
14	Kreditinstitutter	26.445	22.721
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	16.392	15.005
	Gæld til dattervirksomheder	6.668	4.578
	Skyldig selskabsskat	1.856	0
15	Hensatte forpligtelser	2.627	2.350
	Anden gæld	15.311	17.909
	Afledte finansielle instrumenter (negativ dagsværdi)	1.881	673
		71.180	63.236
	<b>Forpligtelser i alt</b>	96.991	94.283
	<b>Passiver i alt</b>	229.181	222.054

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 16 Eventualforpligtelser, operationel leasing og sikkerhedsstillelser
- 17 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer
- 18 Finansielle risici og finansielle instrumenter
- 19 Oplysninger om nærtstående parter og transaktioner med disse
- 20 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 21 Ny regnskabsregulering
- 22 Begivenheder efter balancedagen



## Egenkapitalopgørelse

tkr.	Aktie- kapital	Reserve for egne aktier	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital 1. januar 2010</b>	8.958	-46	-384	120.847	129.375
<b>Totalindkomst i 2010:</b>					
Årets resultat				-1.428	-1.428
Værdiregulering af sikringsinstrumenter (renteswaps):					
Årets værdiregulering			-834		-834
Værdireguleringer overført til finansielle omkostninger			673		673
Skat af værdiregulering af sikringsinstru- menter			40		40
Totalindkomst i alt			-121	-1.428	-1.549
<b>Transaktioner med ejere i 2010:</b>					
Køb af egne aktier		-56			-56
Transaktioner med ejere i alt		-56			-56
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	8.958	-102	-505	119.419	127.770
<b>Totalindkomst i 2011:</b>					
Årets resultat				5.268	5.268
Værdiregulering af sikringsinstrumenter (renteswaps):					
Årets værdiregulering			-1.762		-1.762
Værdireguleringer overført til finansielle omkostninger			555		555
Skat af værdiregulering af sikringsinstru- menter			302		302
Totalindkomst i alt			-905	5.268	4.363
<b>Transaktioner med ejere i 2011:</b>					
Køb af egne aktier					0
Aktiebaseret vederlæggelse				57	57
Transaktioner med ejere i alt				57	57
<b>Egenkapital 31. december 2011</b>	8.958	-102	-1.410	124.744	132.190

Forslag til resultatdisponering:	2011	2010
Overført resultat	5.268	-1.428
	5.268	-1.428



**Pengestrømsopgørelse**

tkr.	2011	2010
Resultat af primær drift	12.538	436
Betalte finansielle indtægter	3.631	4.255
Betalte finansielle omkostninger	-3.595	-3.132
Afskrivninger	12.028	12.232
Andre ikke-kontante driftsposter	49	-10
Ændring i varebeholdninger	-2.029	-9.113
Ændring i tilgodehavender	-14.174	-9.697
Ændring i andre hensatte forpligtelser	277	-750
Ændring i kreditorer og anden gæld	-1.206	7.016
Betalt selskabsskat	1.387	-435
<b>Pengestrømme fra driften</b>	<b>8.906</b>	<b>802</b>
Køb af materielle aktiver	-2.928	-2.995
Salg af materielle aktiver	8	10
Salg af værdipapirer	743	449
Køb af immaterielle aktiver	-6.843	-7.420
<b>Pengestrømme til investering</b>	<b>-9.020</b>	<b>-9.956</b>
Udbetalt udbytte	0	0
Erhvervelse af egne aktier	0	-56
Afdrag på gæld til kreditinstitutter	-4.013	-3.945
Ændring i bankgæld	3.724	12.874
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>	<b>-289</b>	<b>8.873</b>
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>-403</b>	<b>-281</b>
Likvide beholdninger 1. januar	450	665
Kursregulering	4	66
Likvide beholdninger 31. december	51	450

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes direkte af moderselskabets regnskab.



Noter

**Note 1 Anvendt regnskabspraksis**

Det separate årsregnskab for moderselskabet udarbejdes som følge af, at årsregnskabsloven kræver udarbejdelse af årsregnskaber for moderselskaber.

Moderselskabets årsregnskab aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

**Ændring af anvendt regnskabspraksis**

Vedrørende implementering af nye standarder og fortolkningsbidrag i 2011 henvises til note 1 i koncernregnskabet.

**Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis**

I forhold til den beskrevne anvendte regnskabspraksis for koncernregnskabet (se note 1 til koncernregnskabet) afviger moderselskabets anvendte regnskabspraksis kun på følgende punkter:

**Omregning af fremmed valuta**

Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, indregnes i moderselskabets årsregnskab i resultatopgørelsen under finansielle poster.

**Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder**

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. Hvis der udloddes mere end periodens totalindkomst i dattervirksomheder i den periode, hvor udbyttet deklarerer, gennemføres nedskrivningstest.

**Kapitalandele i dattervirksomheder**

Kapitalandele i dattervirksomheder måles i moderselskabets årsregnskab til kostpris. Hvis der er indikation for værdiforringelse, foretages værdiforringelsestest som beskrevet i anvendt regnskabspraksis for koncernregnskabet. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi. Der henvises endvidere til note 8.

Vedrørende skønsmæssig usikkerhed og anvendt regnskabspraksis henvises til note 2 i koncernregnskab.

**Note 2 Andre driftsindtægter**

tkr.	2011	2010
Fortjeneste ved salg af anlægsaktiver	8	10
Øvrige driftsindtægter	20	30
	28	40



Noter

**Note 3 Personaleomkostninger**

Det samlede beløb til lønninger og vederlag til ledende medarbejdere, direktion og bestyrelse kan specificeres således:

tkr.	2011	2010
Lønninger og vederlag	62.016	60.659
Bidragbaserede pensioner	3.091	2.886
Andre omkostninger til social sikring	1.409	1.219
Aktiebaseret vederlæggelse	57	0
	66.573	64.764
Heraf aktiveret	5.023	4.866
Resultatførte personaleomkostninger	61.550	59.898
Vederlag til:		
Bestyrelse i moderselskabet	420	420
- heraf pensioner	0	0
Direktion i moderselskabet	4.289	3.711
- heraf pensioner	0	0
Ledende medarbejdere	2.740	3.248
- heraf pensioner	45	44
- heraf aktiebaseret vederlæggelse	57	0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	172	165

Bestyrelse og direktion er ikke omfattet af incitamentsordninger.

Vedr. aktiebaseret vederlæggelse til ledende medarbejdere henvises der til omtale i note 5 i koncernregnskab.

**Note 4 Finansielle poster**

tkr.	2011	2010
<b>Finansielle indtægter</b>		
Tilknyttede virksomheder	2.592	2.404
Indtægter af værdipapirer (dagsværdioptionen)	104	290
Dagsværdiændringer på værdipapirer (dagsværdioptionen)	0	1.243
Modtaget udbytte fra datterselskaber	445	270
Modtaget udbytte fra andre	216	0
Valutakursregulering, netto	0	1.122
Renteindtægter og lignende	275	173
	3.632	5.502
Heraf renter vedrørende finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris	2.867	2.577



Noter

**Finansielle poster, fortsat**

tkr.	2011	2010
<b>Finansielle omkostninger</b>		
Tilknyttede virksomheder	149	31
Dagsværdiændringer på værdipapirer (dagsoptionen)	673	0
Nedskrivning af kapitalandele og tilgodehavender i datterselskaber	5.697	5.730
Valutakursreguleringer, netto	446	0
Renteudgifter, gebyrer mv.	2.440	2.683
Differenceafregning renteswap	555	458
	9.960	8.902
Heraf renter vedrørende finansielle omkostninger målt til amortiseret kostpris	2.589	2.714

**Note 5 Skat af årets resultat**

Moderselskabet er sambeskattet med alle datterselskaber.

tkr.	2011	2010
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	942	-1.536
Skat af egenkapitalbevægelser	-302	-40
	640	-1.576
Skat af skattepligtig indkomst	1.856	44
Årets udskudte skat	-753	-1.876
Regulering af skat tidligere år i øvrigt	-161	296
	942	-1.536
Betalt selskabsskat i årets løb	1.387	-435
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet skat af årets resultat, 25%	1.553	-648
Regulering vedrørende nedskrivning og sambeskatningsfordel for datterselskaber	-529	-402
Ikke skattepligtige indtægter og udgifter	79	-782
Regulering af skat tidligere år	-161	296
Skat vedrørende årets resultat	942	-1.536



Noter

**Note 6 Produktudviklingsprojekter**

tkr.	2011	2010
Kostpris 1. januar	58.838	51.418
Tilgang i årets løb	6.843	7.420
Afgang i årets løb (udfasede produkter)	0	0
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>65.681</b>	<b>58.838</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar	34.453	26.999
Årets afskrivninger	6.590	7.454
Afgang i årets løb (udfasede produkter)	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>	<b>41.043</b>	<b>34.453</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>24.638</b>	<b>24.385</b>
Heraf produktudviklingsprojekter under udførelse:		
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	4.756	8.549
Tilgang	4.882	3.627
Overført til færdiggjorte udviklingsprojekter	-1.925	-7.420
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>7.713</b>	<b>4.756</b>
<b>Omkostningsført i året</b>	<b>10.583</b>	<b>12.069</b>

Der er gennemført nedskrivningstest af såvel færdiggjorte som igangværende udviklingsprojekter pr. 31. december 2011, og dette har ikke medført nedskrivningsbehov.

**Note 7 Materielle aktiver**

tkr.	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg m.m.	Andre anlæg m.m.	I alt
Kostpris 1. januar 2010	69.033	50.341	55.975	175.349
Tilgang i årets løb	0	929	2.066	2.995
Afgang i årets løb	0	0	159	159
<b>Kostpris 31. december 2010</b>	<b>69.033</b>	<b>51.270</b>	<b>57.882</b>	<b>178.185</b>
<b>Afskrivninger 1. januar 2010</b>	<b>37.044</b>	<b>40.752</b>	<b>48.032</b>	<b>125.828</b>
Afskrivninger, solgte aktiver	0	0	159	159
Årets afskrivninger	461	1.897	2.419	4.777
<b>Afskrivninger 31. december 2010</b>	<b>37.505</b>	<b>42.649</b>	<b>50.292</b>	<b>130.446</b>
<b>Moderselskab, regnskabsmæssig værdi 31. december 2010</b>	<b>31.528</b>	<b>8.621</b>	<b>7.590</b>	<b>47.739</b>





Noter

**Materielle aktiver, fortsat**

tkr.	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg m.m.	Andre anlæg m.m.	I alt
Kostpris 1. januar 2011	69.033	51.270	57.882	178.185
Tilgang i årets løb	772	311	1.845	2.928
Afgang i årets løb	0	-5.212	-26.148	-31.360
<b>Kostpris 31. december 2011</b>	<b>69.805</b>	<b>46.369</b>	<b>33.579</b>	<b>149.753</b>
Afskrivninger 1. januar 2011	37.505	42.649	50.292	130.446
Afskrivninger, solgte aktiver	0	-5.212	-26.148	-31.360
Årets afskrivninger	358	1.867	3.215	5.440
<b>Afskrivninger 31. december 2011</b>	<b>37.863</b>	<b>39.304</b>	<b>27.359</b>	<b>104.526</b>
<b>Moderselskab, regnskabsmæssig værdi 31. december 2011</b>	<b>31.942</b>	<b>7.065</b>	<b>6.220</b>	<b>45.227</b>
Forventet brugstid, antal år	25-40	5-10	3-8	

Den kontante ejendomsværdi for moderselskabets grunde og bygninger andrager 59.053 tkr. ifølge den seneste offentlige vurdering.

**Note 8 Tilknyttede virksomheder**

tkr.	2011	2010
Kostpris 1. januar	150.064	144.215
Årets tilgang	17.162	5.849
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>167.226</b>	<b>150.064</b>
Nedskrivninger 1. januar	108.750	108.455
Årets nedskrivninger	23.209	295
<b>Nedskrivninger 31. december</b>	<b>131.959</b>	<b>108.750</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>35.267</b>	<b>41.314</b>



Noter

Alle virksomheder værdiansættes til kostprisen. Såfremt denne overstiger genindvindingsværdien nedskrives til denne lavere værdi. For selskaber uden anden aktivitet end forhandling af moderselskabets produkter samt selskaber uden driftsaktivitet fastsættes genindvindingsværdien til substansværdierne i de enkelte selskaber. Nedskrivningen udgør 23.209 tkr. for året, hvoraf 14.162 tkr. vedrører gældskonvertering, der indgår i årets tilgang.

For øvrige selskaber foretages en konkret vurdering, baseret på den forventede fremtidige indtjening. Der er ikke aktiveret goodwill vedrørende dattervirksomhederne. Den regnskabsmæssige værdi af Migatronik Automation A/S, Migatronik India Pvt., Ltd. og Suzhou Migatronik Welding Technology Co., Ltd. forudsætter, at der som forventet realiseres en forbedring i indtjeningen.

For dattervirksomheder med negativ egenkapital er der foretaget nedskrivning af tilgodehaverender. Nedskrivningen udgør 8.374 tkr. pr. 31. december 2011 efter tilbageført nedskrivning i 2011 på 14.162 tkr., der primært hidrører fra kapitaltilførsel til enkelte datterselskaber. Nedskrivningen er foretaget med den negative egenkapital i dattervirksomhederne som følge af moderselskabets fortsatte hensigt om at sikre tilstrækkeligt kapitalberedskab til dattervirksomhedernes fortsatte drift samt under antagelse af, at egenkapitalen i dattervirksomhederne svarer til substansværdien af dattervirksomhederne.

tkr.	Ejerandel i %	Selskabskapital
Migatronik-Export A/S, Danmark	100	500
Migatronik Automation A/S, Danmark	100	1.000
Migatronik Welding Equipment Ltd., England <sup>1)</sup>	100	2.679
Migatronik Schweißmaschinen GmbH, Tyskland <sup>2)</sup>	100	2.851
Migatronik Equipement de Soudure S.A.R.L., Frankrig <sup>2)</sup>	100	1.935
Migatronik s.r.l. Impianti per Saldatura, Italien <sup>1)</sup>	100	3.234
Migatronik Kereskedelmi Kft., Ungarn <sup>1)</sup>	100	922
Migatronik CZ a.s., Tjekkiet <sup>1)</sup>	100	346
Migatronik Norge AS, Norge <sup>1)</sup>	100	192
Migatronik Svetsmaskiner AB, Sverige	100	250
Greenweld s.r.l., Italien <sup>2)</sup>	100	738
Migatronik Nederland B.V., Holland <sup>1)</sup>	100	135
Migatronik OY, Finland	100	255
Migatronik India Pvt. Ltd., Indien <sup>1)</sup>	100	2.775
Suzhou Migatronik Welding Technology Co., Ltd., Kina <sup>1)</sup>	100	22.957

<sup>1)</sup> Selskaberne revideres af en lokalt anerkendt revisionsvirksomhed.

<sup>2)</sup> Selskaberne er ikke omfattet af lokal revisionspligt.

De øvrige selskaber revideres af internationalt anerkendte revisionsvirksomheder.



Noter

**Note 9** Varebeholdninger

tkr.	2011	2010
Råvarer og hjælpematerialer	23.222	21.300
Varer under fremstilling	10.352	10.436
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	11.244	11.053
	44.818	42.789
Årets nedskrivning indregnet i resultatopgørelsen	-1.586	-1.096
Regnskabsmæssig værdi af varebeholdninger indregnet til nettorealisationsværdi	2.071	2.698

I forbindelse med kassationer er der tilbageført nedskrivninger.

**Note 10** Tilgodehavender

tkr.	2011	2010
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	22.636	17.365
Andre tilgodehavender	2.013	2.655
	24.649	20.020
Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender, har udviklet sig som følger:		
1. januar	1.059	861
Årets tab	303	45
Indgået på tidligere afskrevne tilgodehavender	0	-10
Årets hensættelser	-203	163
31. december	1.159	1.059
Regnskabsmæssig værdi af nedskrevne tilgodehavender udgør 275 tkr. (2010: 460 tkr.) Herudover indgår tilgodehavender fra salg, der pr. 31. december var overforfaldne, men ikke værdiforringede, som følger:		
Forfalden 0-60 dage	468	1.308
Forfalden 60-90 dage	614	249
Forfalden > 90 dage	0	0
Regnskabsmæssig værdi af forfaldne tilgodehavender	1.082	1.557

Vedrørende kreditrisici henvises til omtale under risikofaktorer note 22 til koncernregnskabet.

Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender vurderes som følge af kort kredittid at svare til dagsværdien.



Noter

**Note 11 Værdipapirer**

tkr.	2011	2010
Børsnoterede obligationer	3.369	3.776
Børsnoterede aktier	3.413	4.421
Unoterede aktier m.v.	2	2
	6.784	8.199

Moderselskabets værdipapirbeholdning består af papirer, der er anskaffet for at placere det løbende likviditetsoverskud, og er dermed en del af likviditetsberedskabet.

Dagsværdien af børsnoterede obligationer og aktier er baseret på noterede priser (niveau 1).

Vedrørende renterisici henvises til omtale af risikofaktorer note 22 til koncernregnskabet.

**Note 12 Egenkapital, egne aktier og udbytte**

**Aktiekapital**

Moderselskabets aktiekapital består af:

1	A-aktie a	1.000.000 kr.	1.000.000 kr.
3	A-aktier a	100.000 kr.	300.000 kr.
382.900	B-aktier a	20 kr.	7.658.000 kr.
Aktiekapital i alt			8.958.000 kr.

For hvert A-aktiebeløb på 20 kr. gives 10 stemmer, mens hvert B-aktiebeløb på 20 kr. giver ret til 1 stemme.

Ændring i aktiekapital:

tkr.	2011	2010	2009	2008	2007
Aktiekapital 1. januar	8.958	8.958	9.822	12.022	12.022
Kapitalnedsættelse	-	-	-864	-2.200	-
Aktiekapital 31. december	8.958	8.958	8.958	9.822	12.022

**Egne aktier**

	Antal stk.	Nominal værdi (tkr.)	Kostpris (tkr.)	Kursværdi 31.12.11 (tkr.)	Andel af aktiekapital %
Beholdning 1. januar 2011	882	18	102	75	0,2
Køb i 2011	0	0	0	0	0
	882	18	102	75	0,2

Egne aktier er opkøbt som led i selskabets strategi herfor og på grundlag af bemyndigelse fra generalforsamlingen.

**Udbytte**

Der foreslås et udbytte på 0 tkr. (2010: 0 tkr.).



Noter

**Note 13** Udskudt skat

tkr.	2011	2010
Udskudt skat 1. januar	3.222	5.098
Ændret udskudt skat tidligere år	-169	0
Årets udskudte skat	-1.055	-1.876
Udskudt skat 31. december	1.998	3.222
Udskudt skat vedrører:		
Langfristede aktiver	7.060	9.188
Kortfristede aktiver	356	1.226
Kortfristet gæld	0	-46
Underskud til fremførsel	-5.418	-7.146
	1.998	3.222

Udskudt genbeskatningssaldo netto udgør 26.694 tkr., der ikke er indregnet, idet ledelsen ikke vurderer, at den vil blive udløst.

**Note 14** Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter sammensætter sig således:

tkr.	Forfald/ Rente	2011 Regnskabs- mæssig værdi	2010 Regnskabs- mæssig værdi	2011 Kontraktlig penge- strøm	2010 Kontraktlig penge- strøm
Lån DKK 20 mio.	2018/Variabel	14.000	16.000	16.190	18.160
Lån EUR 2,65 mio.	2018/Variabel	13.790	15.803	16.146	18.840
Driftskreditter		22.468	18.744	23.536	19.401
I alt		50.258	50.547	55.872	56.401

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

tkr.	2011	2010
Langfristede forpligtelser	23.813	27.826
Kortfristede forpligtelser	26.445	22.721
	50.258	50.547
Forfald efter 5 år	7.905	11.918



Noter

Dagsværdien svarer til regnskabsmæssig værdi, idet dagsværdien af variabelt forrentet gæld til kreditinstitutter vurderes at være nominal gæld (kurs 100).

Kontraktlige pengestrømme er opgjort til det renteniveau, der er gældende på balancedagen. Kontraktlige pengestrømme forfalder efter samme forhold som den oplyste forfaldsfordeling for gælden. Andre finansielle forpligtelser er kortfristede.

Der er indgået renteswap til afdækning af renterisikoen på variabelt forrentet lån 2,65 mio. EUR samt 14,0 mio. kr., som udløber i december 2018, og effektivt afdækker rentebetalinger i perioden frem til udløbstidspunktet.

Markedsværdien af den indgåede renteswap er negativ med 1,9 mio. kr. pr. 31. december 2011 (2010: negativ med 0,7 mio. kr.), som er indregnet på egenkapitalen.

Dagværdien af renteswap er opgjort efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på observerbare swap-kurver.

Den negative dagsværdi af renteswap vurderes på baggrund af renteforventninger primært at forfalde inden for et år.

**Note 15 Hensatte forpligtelser**

tkr.	2011	2010
Garantiforpligtelser vedrørende produktgarantier 1. januar	2.350	3.100
Anvendt i året	-2.108	-1.794
Hensat for året	2.385	1.044
Garantiforpligtelser vedrørende produktgarantier 31. december	2.627	2.350

**Note 16 Eventualforpligtelser, operationelle leasingforpligtelser og sikkerhedsstillelser**

**Operationel leasing**

Uopsigelige operationelle leasingydelser er som følger:

tkr.	2011	2010
0 – 1 år	1.316	1.696
1 – 5 år	2.148	2.782
	3.464	4.478

Operationel leasing omfatter korttidsleje og leasing af primært biler og kontorinventar. I resultatopgørelsen er indregnet omkostning på 1.793 tkr. (2010: 2.358 tkr.).

**Sikkerhedsstillelser**

Moderselskabets kautionsforpligtelser vedrørende datterselskabers bankgæld og garantiforpligtelser andrager maksimalt 30,6 mio. kr.

Herudover er der afgivet støtteerklæring overfor datterselskabet Migatronik Automation A/S.

Til sikkerhed for gæld til kreditinstitut på 50.258 tkr. (2010: 50.547 tkr.) er der afgivet ejerpantebrev på 58.500 tkr. med pant i materielle aktiver med regnskabsmæssig værdi på 45.227 tkr. (2010: 47.739 tkr.).

Selskabet har herudover ingen eventualforpligtelser.



Noter

**Note 17 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer**

tkr.	2011	2010
Samlet honorar til KPMG:		
Lovpligtig revision	340	340
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	45	45
Skatte- og momsmæssig rådgivning	70	43
Andre ydelser	70	70
I alt	525	498

**Note 18 Finansielle risici og finansielle instrumenter**

Med hensyn til finansielle risici henvises i sin helhed til note 23 til koncernregnskabet, idet de beskrevne risici og følsomheder vurderes at dække moderselskabet.

**Specifikation af finansielle aktiver og forpligtelser**

Moderselskabets finansielle aktiver og forpligtelser indgår således:

tkr.	2011	2010
Finansielle aktiver (værdipapirer), der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen (noterede priser, niveau 1)	6.784	8.199
Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter	0	0
Udlån og tilgodehavender	72.448	57.628
Finansielle aktiver disponible for salg	0	0
	79.232	65.827
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	0	0
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter (renteswap målt til dagsværdi via egenkapitalen) (observerbare input, niveau 2)	1.881	673
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	90.487	88.038
	92.368	88.711

Dagsværdien vurderes at svare til den regnskabsmæssige værdi.

Metoder anvendt ved beregning af dagsværdien er beskrevet i koncernregnskabets note 15 (værdipapirer), 13 (tilgodehavender) og 18 (finansielle forpligtelser).



Noter

**Note 19 Oplysninger om nærtstående parter og transaktioner med disse**

Ud over omtale i koncernregnskabs note 23 omfatter moderselskabets nærtstående parter dattervirksomheder, jf. note 8 i moderselskabets årsregnskab.

Datterselskaberne er underlagt koncernens strategier og ledelse. Der er i 2011 givet tilskud på 3,0 mio. kr. (2010: 2,5 mio. kr.) til Migatronik Automation A/S. Der er herudover alene gennemført normale koncernmæssige transaktioner. Transaktioner inden for koncernen foretages på markedsmæssige vilkår efter "arm's length" princippet.

Samhandel med dattervirksomheder har omfattet følgende:

tkr.	2011	2010
Køb af råvarer og hjælpematerialer fra tilknyttede virksomheder	4.859	4.144
Salg af fremstillede færdigvarer og handelsvarer til tilknyttede virksomheder	69.898	54.892
Salg af tjenesteydelser til tilknyttede virksomheder	1.533	1.362
Køb af tjenesteydelser fra tilknyttede virksomheder	1.746	1.960
Finansielle indtægter fra tilknyttede virksomheder	2.592	2.404
Finansielle omkostninger til tilknyttede virksomheder	149	31

Mellemværender med dattervirksomheder fremgår af moderselskabets balance.

Transaktioner med tilknyttede virksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

**Note 20 Regnskabsmæssige skøn og vurderinger**

Skøn forbundet med nedskrivningstest af kapitalandele i tilknyttede er beskrevet i note 8.

Der henvises herudover til note 2 under koncernregnskabet.

**Note 21 Ny regnskabsregulering**

Der henvises til note 24 under koncernregnskabet.

**Note 22 Begivenheder efter balancedagen**

Der henvises til note 25 under koncernregnskabet.



**DANSKE SELSKABER:****SVEJSEMASKINEFABRIKKEN MIGATRONIC A/S**

Aggersundvej 33, 9690 Fjerritslev  
Tlf. 96 50 06 00  
www.migatronicon.com

**MIGATRONIC AUTOMATION A/S**

Knøsgårdvej 112, 9440 Aabybro  
Tlf. 96 96 27 00  
www.migatronicon-automation.dk

**MIGATRONIC-EXPORT A/S**

Aggersundvej 33, 9690 Fjerritslev  
Tlf. 96 50 06 00  
www.migatronicon.com

**UDENLANDSKE SELSKABER:****MIGATRONIC WELDING EQUIPMENT LTD.**

21 Jubilee Drive, Belton Park, Loughborough  
Leicestershire LE11 5XS, England  
Tlf. (+44) 01509 267499  
www.migatronicon.co.uk

**MIGATRONIC SCHWEISSMASCHINEN GMBH**

Sandusweg 12,  
35435 Wettenberg, Tyskland  
Tlf. (+49) 641 982840  
www.migatronicon.de

**MIGATRONIC EQUIPEMENT DE SOUDURE  
S.A.R.L.**

Parc Avenir II  
313 Rue Marcel Merieux  
69530 Brignais, Frankrig  
Tlf. (+33) 04 78 50 65 11  
www.migatronicon.fr

**MIGATRONIC s.r.l. IMPIANTI PER SALDATURA**

Via Dei Quadri 40  
20059 Vimercato (MB), Italien  
Tlf. (+39) 039 9278093  
www.migatronicon.it

**MIGATRONIC KERESKEDELMI KFT.**

Szent Miklós u. 17/a,  
6000 Kecskemét, Ungarn  
Tlf. (+36) 76 481 412  
www.migatronicon.hu

**MIGATRONIC CZ a.s.**

Tolstého 451  
415 03 Teplice 3, Tjekkiet  
Tlf. (+42) 0417 570 660  
www.migatronicon.cz

**MIGATRONIC NORGE AS**

Industriveien 1  
3300 Hoksund, Norge  
Tlf. (+47) 32 25 69 00  
www.migatronicon.no

**MIGATRONIC SVETSMASKINER AB**

Nääs Fabriker, Box 5015  
44 850 Tollerred, Sverige  
Tlf. (+46) 031 44 00 45  
www.migatronicon.se

**GREENWELD s.r.l.**

Via Dei Quadri 40  
20059 Vimercato (MB), Italien  
Tlf. (+39) 039 9278100

**MIGATRONIC NEDERLAND B.V.**

Hallenweg 34  
5683 CT Best, Holland  
Tlf. (+31) 499 375 000  
www.migatronicon.nl

**MIGATRONIC OY**

Koulutie 13 As. 6  
25130 Muurla, Finland  
Tlf. (+358) 0102 176 500  
www.migatronicon.fi

**MIGATRONIC INDIA PRIVATE LTD.**

No.22 & 39/20H Sowri Street,  
Alandur  
600 016 Chennai, Indien  
Tlf. (+91) 223 00074

**SUZHOU MIGATRONIC WELDING TECHNOLOGY  
CO., LTD.**

4, FengHe Road, Industrial Park  
Suzhou, Kina  
Tlf. (+86) 0512 87179800  
www.migatronicon.cn