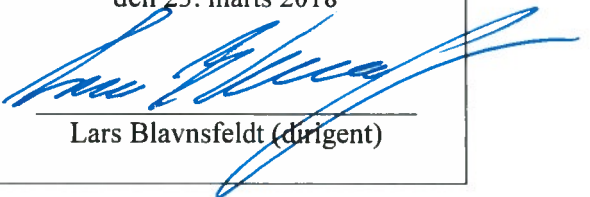


## Industri Udvikling II K/S

Gothersgade 175, 2. sal  
1123 København K.

### Årsrapport 2017

Nærværende årsrapport er fremlagt og  
godkendt på selskabets ordinære  
generalforsamling  
den 23. marts 2018



Lars Blavnsfeldt (dirigent)

Cvr. nr. 10 15 62 54

Der henvises til Industri Udviklings hjemmeside - [www.industriudvikling.dk](http://www.industriudvikling.dk) for en fyldig præsentation af Industri Udvikling og porteføljevirksohederne.

## Indholdsfortegnelse

---

1. Selskabsoplysninger.....	3
2. Påtegninger.....	4
<i>Ledelsespåtegning</i> .....	4
<i>Den uafhængige revisors revisionspåtegning</i> .....	5
3. Ledelsesberetning .....	7
4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017 .....	9
<i>Anvendt regnskabspraksis</i> .....	9
<i>Resultatopgørelse 1/1 – 31/12</i> .....	11
<i>Balance pr. 31. december</i> .....	12
<i>Noter</i> .....	13

## 1. Selskabsoplysninger

---

### **Selskab:**

Industri Udvikling II K/S  
Gothersgade 175, 2. sal  
1123 København K.

Telefon.: 33 36 89 99

E-mail: [iu@industriudvikling.dk](mailto:iu@industriudvikling.dk)  
Hjemmeside: [www.industriudvikling.dk](http://www.industriudvikling.dk)

CVR. nr.: 10 15 62 54  
Stiftet: 18. december 2003  
Hjemsted: København

### **Bestyrelse / investeringskomite:**

Jens Josefsen, formand  
Dines Schmidt Nielsen, næstformand  
Peter Lerbrandt

### **Direktion:**

Lars Blavnsfeldt

### **Revisor:**

Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab  
Statsaut. revisorer Per Gunslev og Rasmus Berntsen

### **Kommanditister:**

AP Pension Livsforsikringsaktieselskab, København  
Industriens Pensionsforsikring A/S, København  
Lønmodtagernes Dyrtidsfond, København  
PensionDanmark Pensionsforsikringsaktieselskab, København  
Sampension Private Equity K/S, København

Hver kommanditist ejer 19,97% af selskabet.

### **Komplementar:**

Komplementarselskabet Industri Udvikling II A/S.

Komplementaren ejer 0,17% af selskabet.

### **Generalforsamling:**

Ordinær generalforsamling afholdes 23. marts 2018

## 2. Påtegninger

---

### Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion i Komplementarselskabet Industri Udvikling II A/S og investeringskomite og direktion i Industri Udvikling II K/S har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 for Industri Udvikling II K/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

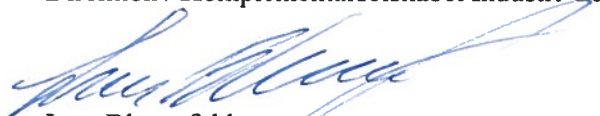
Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 26. februar 2018

Direktion / Komplementarselskabet Industri Udvikling II A/S:



Lars Blavnsfeldt

Bestyrelse / Investeringskomite:



Jens Josefsen  
formand



Dines Schmidt Nielsen  
næstformand



Peter Lerbrandt

## 2. Påtegninger

---

### Den uafhængige revisors revisionspåtegning

#### Til kapitalejerne i Industri Udvikling II K/S

##### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Industri Udvikling II K/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

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

##### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

##### Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

##### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

##### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilside-sættelse af intern kontrol.

## 2. Påtegninger

---

### Den uafhængige revisors revisionspåtegning (fortsat)

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

København, den 26. februar 2018

### ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28



Per Günslev

statsaut. revisor

MNE-nr: mne 9303



Rasmus Berntsen

statsaut. revisor

MNE-nr: mne 35461

### **3. Ledelsesberetning**

---

#### **Om Industri Udvikling**

Industri Udvikling II K/S blev stiftet ultimo 2003 og dette er den 14. årsrapport for selskabet.

Industri Udvikling omfatter Industri Udvikling A/S, Industri Udvikling II K/S, Industri Udvikling III K/S og Industri Udvikling IV K/S.

Industri Udviklings aktivitet er besiddelse af kapitalandele primært i danske unoterede fremstillingsvirksomheder med en omsætning op til 300 – 400 mio.kr., med det formål at udvikle virksomhederne over en årrække med henblik på senere afhændelse.

I forbindelse med etableringen af Industri Udvikling III K/S i 2010 blev det besluttet, at der alene foretages opfølgingsinvesteringer i Industri Udvikling II K/S. Nyinvesteringer foretages generelt af det nyeste Industri Udvikling selskab; dvs. senest Industri Udvikling IV K/S.

#### **Årets resultat**

Regnskabslovingen blev fra og med 2016 ændret således, at kapitalandele i porteføljevirkomheder fortsat kan indregnes og måles til dagværdi, men at præsentationen af urealiserede værdireguleringer ændres.

Positive urealiserede værdireguleringer (opskrivninger) i forhold til kostprisen skal føres direkte på egenkapitalen mod tidligere i resultatopgørelsen. Tilbageregulering af tidligere foretagne opskrivninger sker på egenkapitalen, så længe reguleringerne overstiger kostprisen. Dette giver efter vores opfattelse ikke et korrekt billede af Industri Udviklings aktiviteter. På baggrund heraf vises ligesom sidste år en opgørelse af totalindkomsten inkl. egenkapitalreguleringer for Industri Udvikling II K/S som en del af ledelsesberetningen på næste side. Totalindkomst opgørelsen viser et resultat på 4,9 mio.kr. Balance og egenkapital er identisk med årsrapportens tal.

Årsrapporten for Industri Udvikling II K/S udviser et resultat på 48,1 mio.kr. med en samlet balancesum på 208,6 mio.kr. og en egenkapital på 183,2 mio.kr. Den samlede værdi af investeringer i porteføljevirkomheder udgør 207,3 mio.kr. pr. 31. december 2017.

Værdien af virksomhederne er som nævnt opgjort til dagsværdi, hvilket indebærer såvel positive som negative værdireguleringer. Værdireguleringer i årsrapporten omfatter også realiseret gevinst/tab ved afhændelse og deklareret udbytte. Værdiansættelsen af enkelte virksomheder er i 2017 forbundet med væsentlig usikkerhed.

De væsentligste positive værdireguleringer i 2017 vedrører Jyden Bur A/S, Holmrís A/S og Despec Nordic (Neos Invest A/S).

I 2017 er der foretaget exit af Holmrís A/S. Salget har givet en regnskabsmæssig avance på 1,9 mio.kr. i forhold til bogført værdi.

Der er acountoudloddet 100 mio.kr. til investorerne i 2017.

Det er vurderingen, at der for Industri Udviklings portefølje af virksomheder er grundlag for at forvente positive resultater for de kommende år.

Industri Udvikling II K/S har fra stiftelsen og frem til 31. december 2017 forrentet den indskudte kapital med 12,1% p.a. (IRR).

### 3. Ledelsesberetning

---

#### Totalindkomst opgørelse 1/1 – 31/12 2017

Nedenfor vises opgørelse af totalindkomsten inkl. egenkapitalreguleringer, jf. omtalen foran. Denne opgørelse giver efter vores opfattelse et korrekt billede af Industri Udviklings aktiviteter i regnskabsåret.

1.000 kr.

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Indkomst fra porteføljen:</b>		
Værdiregulering af porteføljevirksohmeder	9.042	50.841
Renter fra udlån til porteføljevirksohmeder	1.240	2.958
Andre indtægter	300	450
<b>Indkomst i alt</b>	<u><b>10.582</b></u>	<u><b>54.249</b></u>
<b>Omkostninger:</b>		
Personaleomkostninger	4.663	4.560
Andre eksterne omkostninger	836	1.272
<b>Omkostninger i alt</b>	<u><b>5.499</b></u>	<u><b>5.832</b></u>
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>5.083</b>	<b>48.417</b>
Finansielle omkostninger	-147	-129
<b>Finansielle poster i alt</b>	<u><b>-147</b></u>	<u><b>-129</b></u>
<b>Årets resultat</b>	<u><b>4.936</b></u>	<u><b>48.288</b></u>

#### Begivenheder efter statusdagen

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

#### Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Direktør Lars Blavnsfeldt er registreret hos Finanstilsynet som forvalter af alternative investeringsfonde. I det Industri Udvikling II K/S er fuldt investeret, skal Industri Udvikling II K/S ikke antage en depositar.



## 4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

---

### Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er i lighed med sidste år aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder med tilvalg af visse bestemmelser fra klasse C. Opstillingsformen for årsregnskabet er tilpasset selskabets særlige aktivitet.

Den anvendte regnskabspraksis er identisk med sidste år.

### Resultatopgørelsen:

#### Indkomst fra porteføljen

##### *Værdiregulering af porteføljevirkksomheder*

Værdiregulering af porteføljevirkksomheder indeholder realiserede gevinster og -tab ved afhændelse, deklareret udbytte fra porteføljevirkksomheder, negativ værdiregulering (nedskrivning) af udlån til porteføljevirkksomheder samt afsat potentiel performanceafhængig bonus. Endvidere indeholder posten årets negative værdireguleringer (nedskrivninger) af kapitalandele i porteføljevirkksomheder under kostpris.

Der henvises til proforma resultatopgørelse i ledelsesberetningen, hvor værdiregulering af porteføljevirkksomheder indeholder den fulde forholdsmæssige andel af årets udvikling i den skønnede dagsværdi for den enkelte porteføljevirkksomhed, dvs. både positive og negative værdireguleringer.

##### *Renter fra udlån til porteføljevirkksomheder*

Posten omfatter renter fra udlån til porteføljevirkksomheder.

##### *Andre indtægter*

Andre indtægter omfatter indtægter fra bestyrelsesshonorar m.v.

#### Omkostninger

##### *Personaleomkostninger*

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inkl. feriepenge og pensioner, samt andre omkostninger til social sikring m.v. af selskabets medarbejdere.

##### *Andre eksterne omkostninger*

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration m.v.

#### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle poster omfatter renteindtægter og –omkostninger.

#### Skat

Selskabet er et kommanditselskab og som følge heraf ikke et selvstændigt skattesubjekt. Der afsættes således ikke skat i årsregnskabet.

## 4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

---

### Anvendt regnskabspraksis

#### Balancen:

##### Kapitalandele i porteføljevirkksomheder

Kapitalandele i porteføljevirkksomheder måles til dagværdi. Fastsættelse af dagsværdier er baseret på ledelsens skøn, der bl.a. tager udgangspunkt i en vurdering af virksomhedens risikoprofil og udviklingstrin. Ledelsens anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Der henvises til yderligere omtale i note 3.

Positive urealiserede værdireguleringer (opskrivninger) af kapitalandele i forhold til kostprisen overføres under egenkapitalen til reserve for opskrivninger.

##### Udlån

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

##### Tilgodehavender

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

##### Reserve for opskrivninger

Reserve for opskrivninger omfatter positive værdireguleringer af porteføljevirkksomheder. Reserven kan ikke benyttes til udbytte eller dækning af underskud. Reserven reduceres eller opløses, hvis de indregnede porteføljevirkksomheder afhændes. Dette sker ved overførsel til overført overskud.

Tilbageregulering af tidligere foretagne opskrivninger sker via reserven, så længe reguleringerne overstiger kostprisen.

##### Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser, herunder afsat potentiel performanceafhængig bonus, måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

#### 4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

---

##### Resultatopgørelse 1/1 – 31/12

1.000 kr.

Note	2017	2016
<b>Indkomst fra porteføljen:</b>		
1		
Værdiregulering af porteføljevirkksomheder	52.244	31.490
Renter fra udlån til porteføljevirkksomheder	1.240	2.958
Andre indtægter	300	450
<b>Indkomst i alt</b>	<b>53.784</b>	<b>34.898</b>
<b>Omkostninger:</b>		
2		
Personaleomkostninger	4.663	4.560
Andre eksterne omkostninger	836	1.272
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>5.499</b>	<b>5.832</b>
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>48.285</b>	<b>29.066</b>
Finansielle omkostninger	-147	-129
<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>-147</b>	<b>-129</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>48.138</b>	<b>28.937</b>
<b>Resultatdisponering</b>		
Acontoudlodning	100.000	100.000
Overført resultat	-51.862	-71.063
	<b>48.138</b>	<b>28.937</b>

#### 4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

---

##### Balance pr. 31. december

1.000 kr.

Note	AKTIVER	2017	2016
	<b>Investeringer i porteføljevirkksomheder:</b>		
	Kapitalandele	198.655	287.774
	Udlån	8.606	10.543
3	<b>Investeringer i porteføljevirkksomheder i alt</b>	<b>207.261</b>	<b>298.317</b>
	<b>Tilgodehavender:</b>		
	Tilgodehavende hos porteføljevirkksomheder	626	1.422
	Andre tilgodehavender	564	248
	Periodeafgrænsningsposter	129	152
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>1.319</b>	<b>1.822</b>
	<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>208.580</b>	<b>300.139</b>
	<b>PASSIVER</b>		
	<b>Egenkapital:</b>		
	Stamkapital	300.500	300.500
	Reserve for opskrivninger	137.258	215.011
	Overført resultat	-254.565	-237.254
4	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>183.193</b>	<b>278.257</b>
5	<b>Kortfristede gældsforpligtelser:</b>		
	Kreditinstitutter	14.445	11.200
	Anden gæld	10.942	10.682
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>25.387</b>	<b>21.882</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>208.580</b>	<b>300.139</b>
6	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser		

## 4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

### Noter

1.000 kr.

#### 1. Værdireguleringer porteføljevirkksomheder

I værdireguleringer porteføljevirkksomheder indgår ændring i afsat potentiel performanceafhængig bonus med 0 tkr. (2016: 0 tkr.). Bonusen forfalder til betaling ved opfyldelse af vilkår knyttet til udlodning til investorerne.

#### 2. Personaleomkostninger

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Vederlag til investeringskomite	359	359
Gager	3.822	3.669
Pension	377	413
Andre omkostninger til social sikring	23	29
Andre personaleomkostninger	82	90
	<u>4.663</u>	<u>4.560</u>

Selskabet har i regnskabsåret beskæftiget 7 (2016: 7) ansatte, som tillige er ansat i Industri Udvikling A/S, Industri Udvikling Komplementar III ApS og Industri Udvikling Komplementar IV ApS.

#### 3. Investeringer i porteføljevirkksomheder

	<b>Kapital- andele</b>	<b>Udlån</b>	<b>I alt</b>
Anskaffelsessum 1. januar 2017	96.218	21.367	117.585
Årets tilgang	-	1.477	1.477
Årets afgang	-11.342	-3.094	-14.436
<b>Anskaffelsessum 31. december 2017</b>	<u><b>84.876</b></u>	<u><b>19.750</b></u>	<u><b>104.626</b></u>
Værdiregulering 1. januar 2017	191.556	-10.824	180.732
Værdireguleringer	-43.226	-320	-43.546
Årets afgang	-34.551	-	-34.551
<b>Værdiregulering 31. december 2017</b>	<u><b>113.779</b></u>	<u><b>-11.144</b></u>	<u><b>102.635</b></u>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017</b>	<u><u><b>198.655</b></u></u>	<u><u><b>8.606</b></u></u>	<u><u><b>207.261</b></u></u>

## 4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

---

### Noter

1.000 kr.

#### 3. Investeringer i porteføljevirkksomheder (fortsat)

##### Porteføljeoversigt

##### Investeringsår:

##### Ejer- andel: Forretningsområde:

##### 2005

Dan-Iso Holding A/S

50,0% Isoleringsmateriale (fraselgt 2018)

##### 2006

Despec Nordic-koncernen (Neos Invest A/S)

34,0% IT- og kontortilbehør

##### 2007

DMP Partners A/S

37,8% Udstyr til minkbranchen og industrien

Omni Technical Solutions A/S

48,8% Autoværksteder og udlejning af kørende materiel

##### 2008

Jyden Bur A/S

32,6% Staldinventar

##### 2011

Minkpapir A/S

12,6% Udstyr til minkbranchen og industrien

No Lemon Invest A/S

28,2% Autoværksteder og udlejning af kørende materiel

##### 2015

Anpartsselskabet af 10. juni 2015  
(tidl. Nettoline Holding A/S)

50,0% Køkken, bad og garderobe (fraselgt)

## 4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

---

### Noter

1.000 kr.

#### 3. Investeringer i porteføljevirksohmeder (fortsat)

##### Fastsættelse af dagsværdi

Investeringer i porteføljevirksohmeder er værdiansat på baggrund af årsregnskabslovens dagsværdi hierarki niveau 3, da dagsværdien af de enkelte porteføljevirksohmeder som udgangspunkt fastsættes på baggrund af multipler.

Til brug for opgørelse af dagsværdien og de anvendte multipler anvendes en række skøn, der tager udgangspunkt i en vurdering af virksomhedens risikoprofil og udviklingstrin.

Dagsværdien opgøres på baggrund af niveau og udvikling i omsætning, indtjening, balancesammensætning og egenkapital. I værdiopgørelsen indgår en vurdering af ejerkrædsens sammensætning og ledelsesgruppens bredde og kompetence. Herudover lægges vægt på om virksomheden er speciel interessant for andre markedsdeltagere. Alle nævnte vurderinger lægges sammen i en P/E-faktor og en kurs/indreværdi-faktor, der anvendes til værdisætning af den enkelte porteføljevirksohmeder ud fra normalindtjeningen i virksomheden.

Den gennemsnitlige anvendte multipel til værdiansættelse af porteføljen pr. 31. december 2017 udgør 6,5 (2016: 6,3).

Kan pålidelig dagsværdi ikke opgøres, værdiopgøres ud fra regnskabsmæssig værdi, typisk anskaffelsværdi. Der sker nedskrivning fra kostpris, når udviklingen ikke har været i overensstemmelse med forventningerne.

I det omfang der foreligger ekstern prissætning af en porteføljevirksohmeder tages ved værdiopgørelsen udgangspunkt heri. Virksomheder, hvori der i løbet af året har været handlet aktier, værdiopgøres med udgangspunkt i handelsprisen. Virksomheder, der er sat til salg, værdiopgøres med udgangspunkt i forventet salgspris.

Når det forekommer sandsynligt, at investeringen helt eller delvis er tabt opgøres værdien til forventet realisationsværdi.

Ledelsen foretager en række skøn og vurderinger af fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi. Ledelsens anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Værdiansættelsen af enkelte virksomheder er i 2017 forbundet med væsentlig usikkerhed.

## 4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

---

### Noter

1.000 kr.

<b>4. Egenkapital</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Egenkapital 1. januar	278.257	329.969
Acontoudlodning	<u>-100.000</u>	<u>-100.000</u>
	<u>178.257</u>	<u>229.969</u>
Årets resultat	48.138	28.937
Årets værdiregulering på reserve for opskrivninger	<u>-43.202</u>	<u>19.351</u>
Årets samlede resultat, jf. totalindkomst opgørelsen	<u>4.936</u>	<u>48.288</u>
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b><u>183.193</u></b>	<b><u>278.257</u></b>
Egenkapitalen fordeler sig således:		
Stamkapital 1. januar	<u>300.500</u>	<u>300.500</u>
Stamkapital 31. december	<u>300.500</u>	<u>300.500</u>
Reserve for opskrivninger 1. januar	215.011	199.385
Årets værdiregulering	<u>-43.202</u>	<u>19.351</u>
Årets afgang ved salg	<u>-34.551</u>	<u>-3.725</u>
Reserve for opskrivninger 31. december	<u>137.258</u>	<u>215.011</u>
Overført resultat 1. januar	-237.254	-169.916
Overført fra resultatdisponeringen	<u>-51.862</u>	<u>-71.063</u>
Overført fra reserve for opskrivninger	<u>34.551</u>	<u>3.725</u>
Overført resultat 31. december	<u>-254.565</u>	<u>-237.254</u>
Forslag til udlodning 1. januar	-	-
Betalt udlodning	-	-
Forslag til udlodning, overført fra resultatdisponeringen	-	-
Acontoudlodning, overført fra resultatdisponeringen	100.000	100.000
Betalt acontoudlodning	<u>-100.000</u>	<u>-100.000</u>
Forslag til udlodning 31. december	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b><u>183.193</u></b>	<b><u>278.257</u></b>

Stamkapitalen er fuldt indbetalt. Der har ikke været bevægelser på stamkapitalen de seneste 5 år.



#### 4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2017

---

##### Noter

1.000 kr.

**5. Kortfristede gældsforpligtelser**

Gælden forventes i al væsentlighed afviklet i takt med, at porteføljen realiseres.

**6. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser**

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Pantsætninger	-	-
Kautioner, lånetilsagn og forpligtelser i øvrigt	<u>80</u>	<u>182</u>