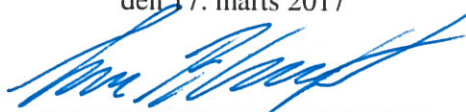


Industri Udvikling II K/S

Gothersgade 175, 2. sal
1123 København K.

Årsrapport 2016

Nærværende årsrapport er fremlagt og
godkendt på selskabets ordinære
generalforsamling
den 17. marts 2017



Lars Blavnsfeldt (dirigent)

Cvr. nr. 10 15 62 54

Der henvises til Industri Udviklings hjemmeside - www.industriudvikling.dk for en fyldig præsentation af Industri Udvikling og porteføljevirkksomhederne.

Indholdsfortegnelse

1. Selskabsoplysninger	3
2. Påtegninger	4
<i>Ledelsespåtegning</i>	4
<i>Den uafhængige revisors revisionspåtegning</i>	5
3. Ledelsesberetning	7
<i>Proforma resultatopgørelse 1/1 – 31/12 2016</i>	8
4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2016	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

Telefax: 33 36 89 90

E-mail: iu@industriudvikling.dk

Hjemmeside: 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 Dyrtingsfond, 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 17. marts 2017

2. Påtegninger

Ledelsespåtegning

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 2016 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 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.


København, den 24. februar 2017

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 ejerne af Industri Udvikling II K/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Industri Udvikling II K/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, 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 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

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

Ledelsens ansvar for 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.
- 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.

2. Påtegninger

Den uafhængige revisors revisionspåtegning (fortsat)

- 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 24. februar 2017

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28



Per Gunslev
statsaut. revisor



Rasmus Berntsen
statsaut. revisor

3. Ledelsesberetning

Om Industri Udvikling

Industri Udvikling II K/S blev stiftet ultimo 2003 og dette er den 13. 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 er for 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. Dette giver efter vores opfattelse ikke et korrekt billede af Industri Udviklings aktiviteter. På baggrund heraf vises en proforma resultatopgørelse for Industri Udvikling II K/S som en del af ledelsesberetningen på næste side. Proforma resultatopgørelsen viser et resultat på 48,3 mio.kr. Balance og egenkapital er identisk med årsrapportens tal.

Årsrapporten for Industri Udvikling II K/S udviser et resultat på 28,9 mio.kr. med en samlet balancesum på 300,1 mio.kr. og en egenkapital på 278,3 mio.kr. Den samlede værdi af investeringer i porteføljevirkomheder udgør 298,3 mio.kr. pr. 31. december 2016.

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.

De væsentligste positive værdireguleringer i 2016 vedrører Holmris A/S, Nettoline Holding A/S og Omni Technical Solutions A/S.

I 2016 er der foretaget exit af Danelec Marine A/S. Salget har givet en regnskabsmæssig avance på 1,8 mio.kr. i forhold til bogført værdi.

Der er acoutoudloddet 100 mio.kr. til investorerne i 2016.

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 2016 forrentet den indskudte kapital med 12,5% p.a. (IRR).

3. Ledelsesberetning

Proforma resultatopgørelse 1/1 – 31/12 2016

1.000 kr.

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Indkomst fra porteføljen:		
Værdiregulering af porteføljevirkksomheder	50.841	52.283
Renter fra udlån til porteføljevirkksomheder	2.958	4.202
Andre indtægter	450	320
Indkomst i alt	<u>54.249</u>	<u>56.805</u>
Omkostninger:		
Personaleomkostninger	4.560	3.975
Andre eksterne omkostninger	1.272	1.052
Omkostninger i alt	<u>5.832</u>	<u>5.027</u>
Resultat før finansielle poster	48.417	51.778
Finansielle omkostninger	-129	-138
Finansielle poster i alt	<u>-129</u>	<u>-138</u>
Årets resultat	<u>48.288</u>	<u>51.640</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 registeret hos Finanstilsynet som forvalter af alternative investeringsfonde. Idet Industri Udvikling II K/S er fuldt investeret, skal Industri Udvikling II K/S ikke antage en depositar.

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2016

Anvendt regnskabspraksis

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

Præsentationen af positive værdireguleringer (opskrivninger) af kapitalandele i porteføljevirkomheder er ændret således, at positive reguleringer i forhold til kostprisen føres direkte på egenkapitalen mod tidligere i resultatopgørelsen. Tilbagejustering af tidligere foretagne opskrivninger sker på egenkapitalen, så længe reguleringerne overstiger kostprisen. Negative værdireguleringer (nedskrivninger) under kostpris føres som tidligere i resultatopgørelsen. Der er i den forbindelse foretaget ændring af sammenligningstal. Ændringen har påvirket resultatet for 2015 negativt med 19.672 t.kr. Ændringen har ikke påvirket egenkapitalen.

Den øvrige anvendte regnskabspraksis er identisk med sidste år.

Resultatopgørelsen:

Indkomst fra porteføljen

Værdiregulering af porteføljevirkomheder

Værdiregulering af porteføljevirkomheder indeholder realiserede gevinster og -tab ved afhændelse, deklareret udbytte fra porteføljevirkomheder, negativ værdiregulering (nedskrivning) af udlån til porteføljevirkomheder samt afsat potentiel performanceafhængig bonus. Endvidere indeholder posten årets negative værdireguleringer (nedskrivninger) af kapitalandele i porteføljevirkomheder under kostpris. Der henvises til proforma resultatopgørelse i ledelsesberetningen, hvor værdiregulering af porteføljevirkomheder indeholder den fulde forholdsmæssige andel af årets udvikling i den skønnede dagsværdi for den enkelte porteføljevirkomhed, dvs. både positive og negative værdireguleringer.

Renter fra udlån til porteføljevirkomheder

Posten omfatter renter fra udlån til porteføljevirkomheder.

Andre indtægter

Andre indtægter omfatter indtægter fra bestyrelses honorar 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 2016

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 2016

Resultatopgørelse 1/1 – 31/12

1.000 kr.

Note	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Indkomst fra porteføljen:		
1	31.490	32.611
	2.958	4.202
	450	320
	<u>34.898</u>	<u>37.133</u>
Omkostninger:		
2	4.560	3.975
	1.272	1.052
	<u>5.832</u>	<u>5.027</u>
	29.066	32.106
	-129	-138
	<u>-129</u>	<u>-138</u>
	28.937	31.968
Resultatdisponering		
	100.000	40.000
	-71.063	-8.032
	<u>28.937</u>	<u>31.968</u>

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2016

Balance pr. 31. december

1.000 kr.

Note	AKTIVER	2016	2015
	Investeringer i porteføljevirkksomheder:		
	Kapitalandele	287.774	277.193
	Udlån	10.543	29.238
3	Investeringer i porteføljevirkksomheder i alt	298.317	306.431
	Tilgodehavender:		
	Tilgodehavende hos porteføljevirkksomheder	1.422	30.561
	Andre tilgodehavender	248	14.300
	Periodeafgrænsningsposter	152	177
	Tilgodehavender i alt	1.822	45.038
	AKTIVER I ALT	300.139	351.469
	PASSIVER		
	Egenkapital:		
	Stamkapital	300.500	300.500
	Reserve for opskrivninger	215.011	199.385
	Overført resultat	-237.254	-169.916
	Forslag til udlodning	-	-
4	Egenkapital i alt	278.257	329.969
	Kortfristede gældsforpligtelser:		
	Kreditinstitutter	11.200	10.844
	Anden gæld	10.682	10.656
5	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	21.882	21.500
	PASSIVER I ALT	300.139	351.469
6	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser		

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2016

Noter

1.000 kr.

1. Værdireguleringer porteføljeverksamheder

I værdireguleringer porteføljeverksamheder indgår ændring i afsat potentiel performanceafhængig bonus med 0 tkr. (2015: 2.074 tkr. i udgift). Bonussen forfalder til betaling ved opfyldelse af vilkår knyttet til udlodning til investorerne.

2. Personalemkostninger	2016	2015
Vederlag til investeringskomite	359	353
Gager	3.669	3.053
Pension	413	458
Andre omkostninger til social sikring	29	14
Andre personalemkostninger	90	97
	4.560	3.975

Selskabet har i regnskabsåret beskæftiget 7 (2015: 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 porteføljeverksamheder

	Kapital- andele	Udlån	I alt
Anskaffelsessum 1. januar 2016	101.262	35.256	136.518
Årets tilgang	-	-	-
Årets afgang	-5.044	-29.199	-34.243
Overførsler	-	15.310	15.310
Anskaffelsessum 31. december 2016	96.218	21.367	117.585
Værdiregulering 1. januar 2016	175.931	-6.018	169.913
Værdireguleringer	19.351	-4.806	14.545
Årets afgang	-3.726	-	-3.726
Værdiregulering 31. december 2016	191.556	-10.824	180.732
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	287.774	10.543	298.317

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2016

Noter

1.000 kr.

3. Investeringer i porteføljevirkksomheder (fortsat)

Porteføljeoversigt

Første investeringsår/ hjemstedskommune:	Senest off.gjort:		Ejer- andel:	Forretningsområde:
	Resultat	Egen- kapital		
2005				
Dan-Iso Holding A/S, Vesthimmerland	2.311	4.842	50,0%	Isoleringsmateriale
2006				
Despec Nordic-koncernen (Neos Invest A/S), Allerød (t.EUR.)	2.820	12.112	34,0%	IT- og kontortilbehør
2007				
DMP Partners A/S, Holstebro	6.912	-55.314	37,8%	Udstyr til minkbranchen og industrien
Holmris A/S, Bjerringbro	13.877	38.940	31,9%	Kontormøbler m.v.
Omni Technical Solutions A/S, København (t.USD)	43	30.309	48,8%	Autoværksteder og udlejning af kørende materiel
2008				
Jyden Bur A/S, Holstebro	618	33.147	32,6%	Staldinventar
2011				
Minkpapir A/S, Holstebro	7.958	44.752	12,6%	Udstyr til minkbranchen og industrien
No Lemon Invest A/S, København (t. USD)	425	11.030	29,4%	Autoværksteder og udlejning af kørende materiel
2015				
Nettoline Holding A/S, Herning	12.739	16.756	50,0%	Køkken, bad og garderobe

Senest offentliggjorte regnskabstal er fra regnskabsåret 2015 eller 2016.

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2016

Noter

1.000 kr.

3. Investeringer i porteføljevirkksomheder (fortsat)

Fastsættelse af dagsværdi

Investeringer i porteføljevirkksomheder er værdiansat på baggrund af årsregnskabslovens dagsværdi hierarki niveau 3, da dagsværdien af de enkelte porteføljevirkksomhed 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 ejerkredsens 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 porteføljevirkksomhed ud fra normalindtjeningen i virksomheden.

Den gennemsnitlig anvendte multipel til værdiansættelse af porteføljen pr. 31. december 2016 udgør 6,3 (2015: 6,4).

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 porteføljevirkksomhed 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.

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2016

Noter

1.000 kr.

4. Egenkapital	2016	2015
Egenkapital 1. januar	329.969	338.329
Udlodning	-	-20.000
Acontoudlodning	-100.000	-40.000
	<u>229.969</u>	<u>278.329</u>
Årets resultat	28.937	31.968
Årets værdiregulering på reserve for opskrivninger	19.351	19.672
Årets samlede resultat, jf. proforma resultatopgørelse	<u>48.288</u>	<u>51.640</u>
Egenkapital 31. december	<u>278.257</u>	<u>329.969</u>
Egenkapitalen fordeler sig således:		
Stamkapital 1. januar	300.500	300.500
Stamkapital 31. december	<u>300.500</u>	<u>300.500</u>
Reserve for opskrivninger 1. januar	199.385	203.633
Årets værdiregulering	19.351	19.672
Årets afgang ved salg	-3.725	-23.920
Reserve for opskrivninger 31. december	<u>215.011</u>	<u>199.385</u>
Overført resultat 1. januar	-169.916	-185.804
Overført fra resultatdisponeringen	-71.063	-8.032
Overført fra reserve for opskrivninger	3.725	23.920
Overført resultat 31. december	<u>-237.254</u>	<u>-169.916</u>
Forslag til udlodning 1. januar	-	20.000
Betalt udlodning	-	-20.000
Forslag til udlodning, overført fra resultatdisponeringen	-	-
Acontoudlodning, overført fra resultatdisponeringen	100.000	40.000
Betalt acontoudlodning	<u>-100.000</u>	<u>-40.000</u>
Forslag til udlodning 31. december	-	-
Egenkapital 31. december	<u>278.257</u>	<u>329.969</u>

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

4. Årsregnskab 1. januar – 31. december 2016

Noter

1.000 kr.

5. Kortfristede gældsforpligtelser

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

6. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Pantsætninger	-	-
Kautioner, lånetilsagn og forpligtelser i øvrigt	<u>182</u>	<u>-</u>