

## Bording Koncernen

NASDAQ Copenhagen

Nikolaj Plads 6

1007 København K

### ÅRSREGNSKABSMEDDELELSE 2017

Bestyrelsen i F.E. Bording A/S har idag behandlet den reviderede årsrapport for 2017. Årsrapporten blev godkendt og indstillet til generalforsamlingens godkendelse.

#### RESUMÉ

F.E. Bording A/S er en kommunikationskoncern, der udvikler og investerer i selskaber indenfor Marketing Communication Services. Resultatet er ikke tilfredsstillende på grund af lavere omsætning end ventet, samt omstrukturingsomkostninger.

- Koncernens omsætning og EBITDA blev realiseret lidt over den efter 2. kvartal udmeldte forventning på henholdsvis ca. 640 mio.kr. og EBITDA indtjening på ca. 35 mio.kr. I 2. halvår blev EBITDA re-etableret på ca. 24 mio.kr. som forventet.
- Omsætningen nåede 646,0 mio.kr., en stigning på 2,9%. Omsætningen i de fortsættende aktiviteter steg 4,1% til 642,4 mio.kr., mens bruttofortjeningen steg 7,1%. Den organiske omsætningsudvikling var negativ med -2,0%.
- Indtjening før afskrivninger (EBITDA) endte på 36,2 mio.kr. et fald på 11,1 mio.kr. Faldet stammer primært fra 2. kvartal med uventet fald i omsætningen i de grafiske aktiviteter i Danmark og udgifter til kapacitetstilpasninger. EBITDA fra de fortsættende aktiviteter blev 38,4 mio.kr., et fald på 13,1 mio.kr.

- I 2017 fortsatte koncernens investeringer i udvikling af digitale løsninger. Indenfor alle tre forretningsområder følges markedstrenden mod digitale og online kommunikationsplatforme og -løsninger. Investeringer i forretningsområderne Rådgivning & Dialog samt IT-Systemer har endnu ikke bidraget til indtjeningen.
- Årets resultat efter skat blev 3,2 mio.kr. et fald fra sidste års resultat på 17,0 mio.kr. Faldet skyldes ovenfor nævnte udvikling i driftsresultatet, tab i associerede selskaber på -3,3 mio.kr. samt øgede afskrivninger på immaterielle aktiver på -2,6 mio.kr. og nedskrivning af et skatteaktiv på -1,1 mio. kr. i Norge.
- Pengestrømmen fra driften blev 26,3 mio.kr. mod 36,2 mio.kr. sidste år, faldet skyldes primært det lavere driftsresultat.
- Den rentebærende gæld steg med 19,6 mio.kr. til 121,3 mio.kr. efter investeringer på 36,9 mio.kr. i opkøb og materielle aktiver.
- Egenkapitalen andrager ved årets udgang 190,8 mio.kr. svarende til en soliditet på 41,1%.
- Bestyrelsen foreslår et ordinært udbytte på 12% og at bestyrelsen bemyndiges til at udlodde et ekstraordinært udbytte på 12% betinget af gennemførelse af det forventede salg af Turbinevej 4-6.
- I 2018 vil koncernen fastholde sin vækststrategi gennem udvikling og investering i både eksisterende selskaber og nye opkøb. Efter gennemførte tilpasninger af omkostninger og opkøb af Umwelt

## **Bording Koncernen**

forventes omsætningen at stige til ca. 670 mio.kr. og EBITDA at blive ca. 45 mio.kr. Dertil kommer en mulig indtægt fra salget af Turbinevej 4-6 på ca. 28 mio.kr. efter skat.

Denne meddelelse indeholder den samlede årsrapport for 2017.

Søborg, d. 22. marts 2018

Med venlig hilsen

**F.E. Bording A/S**

**Hans Therp**

Adm. direktør

Henvendelse vedr. meddelelsen kan ske til:

Adm. direktør Hans Therp, tlf. 70 11 50 11

**Bording Koncernen**

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på

Selskabets ordinære generalforsamling

d. 12/4-2018

Jesper Lett

Dirigent



## **F.E. Bording A/S Årsrapport 2017**

**Selskabsoplysninger:**

F.E. Bording A/S, Turbinevej 4-6, 2860 Søborg

Tlf: +45 7011 5011

[www.febording.dk](http://www.febording.dk)

[info@bording.dk](mailto:info@bording.dk)

CVR. nr.: 1622 9415

Stiftet: 12. april 1918

Hjemsted: Gladsaxe

## Bording Koncernen

	<b>Side</b>
<b>Ledelsesberetning</b>	
F.E. Bording	5
Udviklingen i Bording Koncernens forretningsområder:	
Marketing Output Management	7
IT-Systemer	9
Rådgivning & Dialog	11
<b>Regnskabsberetning 2017</b>	
Bording koncernens hoved- og nøgletal	13
Koncernstruktur	14
Koncernens økonomiske udvikling	15
Forventninger til 2018	16
<b>Corporate Governance</b>	
Anbefalinger for god selskabsledelse	19
Risikostyring og intern kontrol	19
Særlige risikofaktorer	19
Revision	20
Ledelsesorganer	20
Samfundsansvar	21
Kønsræssig sammensætning	21
Bestyrelsen, direktionen og koncernledelsen	22
<b>Aktionærinformation</b>	
Aktionærrelaterede nøgletal	24
Aktionærsammensætning	24
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsespåtegning	26
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	27
<b>Koncernregnskab</b>	
Resultatopgørelse	31
Totalindkomstopgørelse	31
Balance	32
Egenkapitalopgørelse	34
Pengestrømsopgørelse	35
Noter	36
<b>Moderelskabsregnskab</b>	
Resultatopgørelse	86
Balance	87
Egenkapitalopgørelse	89
Noter	90

### F.E. Bording

Bording koncernen investerer i og udvikler førende nordiske virksomheder indenfor Marketing Communication Services. Alle Koncernens virksomheder styrker deres kunders konkurrencedygtighed med målrettet, effektiv kommunikation og interaktion med deres kunder.

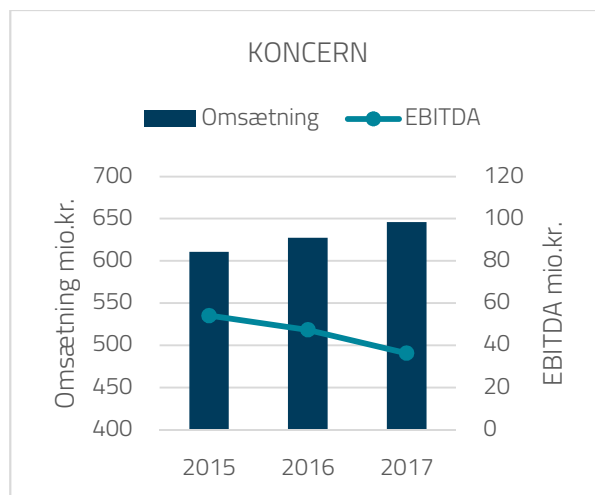
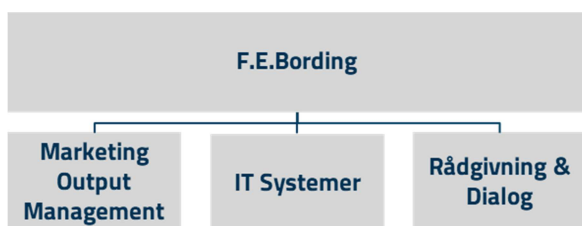
Koncernen driver virksomhed indenfor tre forretningsområder:

- *Marketing Output Management*
- *IT-Systemer*
- *Rådgivning og Dialog*

Det er målsætningen for Koncernens virksomheder, at være førende i Skandinavien indenfor deres område og sikre, at kunderne får nye muligheder for effektiv kundekommunikation og interaktion.

#### Økonomisk overblik

- Aktiekurs DKK 680
- Market Cap DKK 200m
  
- 2016 Resultater:  
Oms: DKK 628 m  
EBITDA: DKK 47 m
  
- 2017 Resultater:  
Oms. DKK 646 m  
EBITDA DKK 36 m
  
- 2018 Guidance:  
Oms. DKK 670 m  
EBITDA DKK 45 m



### Et blik tilbage...

F.E. Bording har en mere end 200 år lang historie under skiftende markedsvilkår og teknologier. Disruption eller konstant fornyelse har længe været et vilkår for Koncernen. Gennem udvikling og fornyelse af selskaberne, har kunderne løbende fået adgang til de nye løsninger de har behov for. Koncernen følger markedsudviklingen og skaber effektive løsninger og rådgivning omkring nye muligheder og teknologier. Herigennem skabes grundlag for langvarige partnerskaber med kunderne og for langsigtet vækst for Koncernen.

Fornyelsen af Bording Koncernen har været radikal. I år 2000 omsatte Koncernen for ca. 700 mio.kr. omtrent svarende til i dag. Men af omsætningen i 2000 er kun ca. 15% fortsat en del af Koncernen. Der er nedlagt 6 trykkerier og opkøbt 16 virksomheder. I 2000 havde Koncernen ca. 700 medarbejdere, i dag er der ca. 400 medarbejdere. I 2000 udgjorde maskiner og inventar ca. 150 mio.kr. i balancen, i dag udgør de ca. 35 mio.kr. I år 2000 udgjorde immaterielle aktiver (goodwill og software) nul i balancen i dag udgør de ca. 170 mio.kr.

Pålidelighed, specialistviden og kompromisløs fokus på kunderne har sikret en høj kundefastholdelse og stærke referencer. Udviklingen er drevet af løsninger skabt med udgangspunkt i kundernes behov.

Ingen revolution, men en løbende udvikling i takt med markedets skiftende behov. Aktiviteter der ikke længere var marked for, er nedlagt eller frasolgt, og opkøb har banet vejen for nye løsninger og kompetencer.

Omstilling og udnyttelse af nye muligheder stiller store krav til ledelse og medarbejdere. Medarbejderne er en

## **Bording Koncernen**

altafgørende forudsætning for udviklingen. Lang tilknytning sikrer ekspertise, viden om og relationer med kunderne. At tiltrække, fastholde og udvikle dygtige medarbejdere, er et vigtigt element i udviklingsstrategien.

Den kontinuerlige fornyelse har i 2017 taget et spring for Bording Koncernen. Tilgang af kompetencer inden for marketing automation, cloud- og web-udvikling har betydet store investeringer i organisationsændringer, ledelseskapacitet og produktudvikling.

Det er vores overbevisning, at disse områder er centrale for at kunne realisere ambitionen om fremadrettet vækst.

I 2018 vil vækstplanerne kræve yderligere investeringer i målrettet markedsføring, som skal øge kendskabet og sikre tilgang af nye kunder.

## Udviklingen i Bording

### Koncernens forretningsområder

## Marketing Output Management

Omsætning: 477 mio.kr.

**Rådgivning, produktion og distribution** af alle typer marketing og kommunikationsmateriale

- Til marketing, butikker og kontorer

**Online portaler**

- Automatisering af tilpasning, bestilling og logistik

**Modent marked**

- Samlet set et marked på 20 mia.kr. i Norden

**Målsætning:** Vækst i Danmark & Sverige gennem øget markedsføring og konsolidering

#### Case - HK

*Etablering af HK webshop til bestilling af marketing og kommunikationsmateriale*



- Centralt definerede tryksager, decentralt tilpasset og distribueret
- Webshop til online bestillinger 24/7
- Skabelon og brugerstyring sikrer kontrol med indhold og design
- Fælles indkøbsaftale og samlet omkostningsstyring

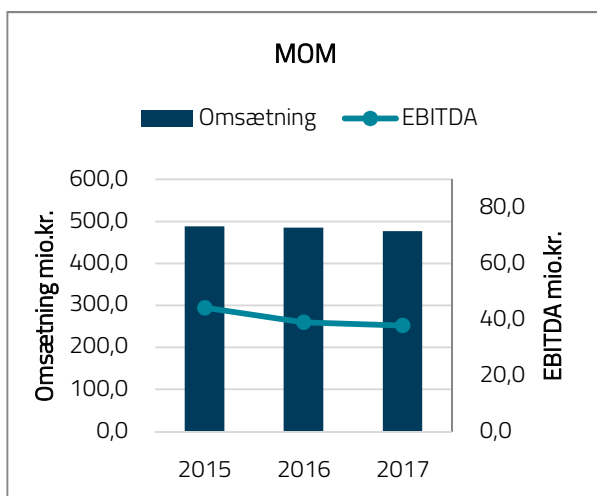
#### Case - ATG

*Etablering af e-handelsplatform til butikker samt sikring af kundecentrisk dialog*



- En komplet e-handelsplatform til over 2.000 ATG-butikker
- Fuld lagerløsning med opbevaring, pluk og pakning
- Produktion af grafiske forbrugsvarer
- CRM og kundedialoger leveres i forskellige formater og kanaler

## Marketing Output Management



Koncernens selskaber indenfor Marketing Output Management (MOM) betjener et meget stort antal virksomheder i Skandinavien. Størstedelen af MOM omsætningen udgøres af en bred vifte af tryksager, instore-materiale og branded merchandise, samt individualiserede Direct Mail. De primære anvendelsesområder er marketing, butik og kontor. Hos MOM selskaberne er det ikke slutproduktet, der er det primære, men rådgivning, kvalitetssikring og projektstyring af hele leverancen. Lige fra idé, opsætning (DTP), udseende (look and feel), dataintegration, produktion og lager til distribution. Hos Bording vil vi kendes for meget høj kundeservice; Rådgivning, der sikrer at kunden når i mål med sine prioriteter, end-to-end styring af processen, høj fleksibilitet og høj kvalitet i leverancen. Kunderne har også mulighed for at anven-

## Bording Koncernen

de Bordings web-portaler til bestilling, styring og ud-rulning af brands, kampagner og marketingmateriale.

### Marked

Det samlede marked for produktion og distribution af marketingmaterialer er stort, et tocifret milliard beløb i Skandinavien. Markedsudviklingen kræver dog hele tiden fornyelse og tilpasninger. Trenden inden for Marketing Output Management er generelt set, at den papirbaserede del af Marketing Output er faldende. Faldet inden for papirbårne produkter er drevet af teknologien, for eksempel bortfald af checks, overgang til e-mail samt en lavere kontaktpriis på online medier. Der findes dog fortsat en række attraktive niches inden for Marketing materialer, f.eks. individualiseret datadrevet print, instore-materiale, specialproduktioner og emballage. Indenfor disse områder er Koncernens volumen voksende.

### Udvikling

Faldet i omsætning i MOM selskaberne i Danmark på 2,3 % i 2017 (organisk -6,2 %) skyldes dels bortfald af en række traditionelle produkter, som for eksempel checks, og et reduceret antal fysiske breve på grund af stigende portoomkostninger. Faldet i omsætning specielt i 2. kvartal var uventet og tilpasning af omkostningerne fik først virkning i løbet af 2. halvår.

På det svenske marked har Koncernens selskaber realiseret vækst i 2017 på 3,6 %. Markedsandelen i Sverige er dog fortsat væsentlig lavere end i Danmark, og pr. 1. februar 2018 er der ansat en ny direktør. Christi-

an Romero-Hamrin har baggrund i salg og marketing, og er ansvarlig for de svenske aktiviteter. Målsætningen er fortsat vækst i Sverige, både organisk og gennem opkøb.

EBITDA i de fortsættende aktiviteter faldt fra 43,2 mio.kr. i 2016 til 39,9 mio.kr. i 2017. Efter tilpasningerne i omkostninger og tilgang af nye kunder bl.a. ATG i Sverige (se case) gik MOM forretningsområdet ud af 2017 med en vækst i driftsresultatet (EBITDA) i 4. kvartal på 1,7 mio.kr.

I 2017 har investeringer i to områder, hvor Bording har vækst via øgede markedsandele, været prioriteret højt.

Fortsat udvikling af web-portaler, der kan styre produkter, indhold, brand compliance, lager og distribution. En række nye funktionaliteter er udviklet og nye kunder har fået integreret løsningen i deres bestillingsprocesser. Det er målsætningen at hovedparten af MOM selskabernes bestillinger skal effektueres online. Web-portalerne giver ligeledes kunderne adgang til et bredere produktudvalg med mulighed for konsolidering af leverandører.

Derudover har MOM selskaberne i både Danmark og Sverige udbygget lager faciliteterne og en række nye lager og distributionsaftaler er indgået baseret på bestillinger via web-portalen. Ovenstående elementer i Bordings omfattende servicetilbud til kunderne, er helt centrale for at realisere den målsatte vækst i omsætning.



## IT-systemer

Omsætning: 85 mio.kr.

### ViKING Commerce omnichannel POS butikssystemer

- Løsningen der sikre en sømløs kundeoplevelse på web og i fysisk butik gennem effektiv og fejlfri betjening af kunder

### NAV/Dynamics IT-konsulenttydelser

### Dokumenthåndtering til både eboks og fysisk kommunikation fra det offentlige

- Samarbejde med KMD & EG

**Målsætning:** Vækst indenfor alle 3 forretningsområder

### Case – MENY

Hele Dagrofa anvender ViKING Commerce



- +320 butikker med central overvågning og opdatering
- Central og decentral prisopdatering
- MENY app til kundeloyalitet, tilbud og personalisering, integreret i kassen
- Mobilpris scanner
- Effektiv drift og support

*"Vi kan nu anerkende kunderne individuelt"*  
- Dagrofa

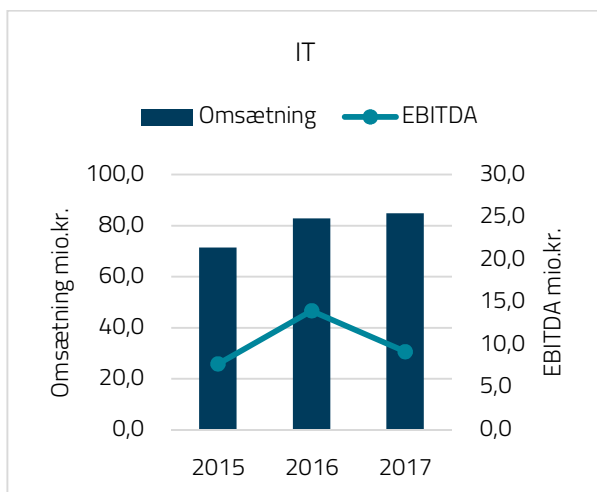
### Case – OK Plus

Essentielt behov for at skabe gode købsoplevelser gennem en omnichannel POS løsning.



- Implementering af ViKING Commerce platform i 70 butikker
- Opsætning af hardware og undervisning af personalet i alle butikker
- Gode købsoplevelser til OK+ kunder
- En integreret løsning der skaber øget gennemsigtighed til forretningsoptimering
- Effektivisering af processer

## IT-Systemer



I en verden hvor forbrugerne i stigende grad starter med at shoppe online, fortsætter på mobilen og slutter i butikken – eller omvendt – har detailhandlen brug for at kunne tilbyde en smidig og sammenhængende

købsoplevelse. At gøre et salg muligt og simpelt, uanset hvilken kanal man møder sin kunde på, er vigtigt for at gøre en forretning succesfuld.

Det er præcis det, Bording Data beskæftiger sig med, hos nogle af de største food og non-food detailkæder i Danmark og på tværs af Skandinavien, Polen og Tyskland.

Med ViKING Commerce Retail Connected sikrer Bording Data sine kunder en fuldt integreret omnichannel retail oplevelse på tværs af butikker, webshop og mobile enheder. ViKING Commerce sørger for, at de rigtige priser, rabatter, varens tilgængelighed, kampagner, loyalitetsprogrammer og kundespecifik information er til stede på tværs af platforme og sikrer dermed kunden en ensartet og konsistent købsoplevelse.

### Marked

Detailkæderne er under pres fra internethandel, samtidig med at store globale internetbutikker bliver en større og større trussel. Det betyder, at detailkæder løbende er nødt til at opgradere eller udskifte deres kundevendte softwareløsninger til en fuldt integreret platform. Kun med en integreret løsning kan de eksekvere kampagner og personlige tilbud på tværs af salgskanaler.

Markedet for Bording Data's softwareløsninger til detailhandelen er i vækst, og stiller Bording Data i en gunstig position.

Udover omnichannel retail, hjælper Bording Data også virksomheder med implementering af Microsoft D365/NAV-løsninger. Indenfor dette område har Bording Data fokus på udvikling og implementering af branchespecifikke løsninger. Porteføljen inkluderer løsninger til understøttelse af abonnementsbaserede forretningsmodeller, som det ses hos eksempelvis mediehuse. I 2018 går Bording Data endvidere i markedet med en FinTech løsning baseret på D365/NAV til operationelle og finansielle leasingselskaber. Bording Data forventer således på en positiv udvikling for selskabets branchespecifikke løsninger.

### Udvikling

Pr. 1. august 2017 tiltrådte Henrik Salicath som administrerende direktør for Bording Data. Under den nye ledelse har Bording Data lagt en ambitiøs vækstplan for de kommende tre år. Den består af tre overordnede elementer.

- International ekspansion; baseret på den succesfulde omnichannel retail løsning, ViKING Commerce, og de mange referencekunder i Danmark, vil Bording Data vokse i Norden og internationalt.
- Cloud løsninger; der henvender sig til nye kundesegmenter. Enklere installationer og hurtigere implementering skal sikre kundetilgang og partnerskaber.
- Company makeover; der skal sikre Bording Data et tidssvarende og mere enkelt budskab og visuelt udtryk.

Vækstplanen understøttes af de foretagne investeringer i nye medarbejdere og kompetencer, der er gjort i løbet af 2017. En række udviklingsprojekter og en ny mobile POS app har allerede styrket løsningsporteføljen. Samlet forventes der således fortsat vækst inden for IT-Systemer.

Omsætningen er i 2017 steget med 2,5% til 84,9 mio.kr., mens EBITDA på grund af de foretagne investeringer og fratrædelsesomkostninger er faldet fra 14,0 mio.kr. til 9,2 mio.kr.

## Rådgivning & Dialog Omsætning: 84 mio.kr.

### Kombination af IT konsulenttydelser og strategisk-, kreative- og dialogbureauer

- Customer Experience Strategi
- Loyaltetsprogrammer
- Data analyse
- Kampagne udformning

### Samarbejde med systempartnere

- Oracle, Salesforce & MailUp, Journey XP

**Målsætning:** Vækst i indtjening i DK og tilgang af nye kunder i NO

### Case – McDonald's

*Ny og ambitiøs Customer Experience strategi*



- Opsætning og implementering af Salesforce Marketing Cloud
- Strategi for personaliseret kommunikation fremfor "kun massekommunikation"
- Kreativ udvikling af kampagner til opsamling af e-mails/permissions
- Opsætning af kommunikationsprogrammer automatiseret i Salesforce
- Kreativ udvikling af indhold i e-mail flows

### Case – Hyundai

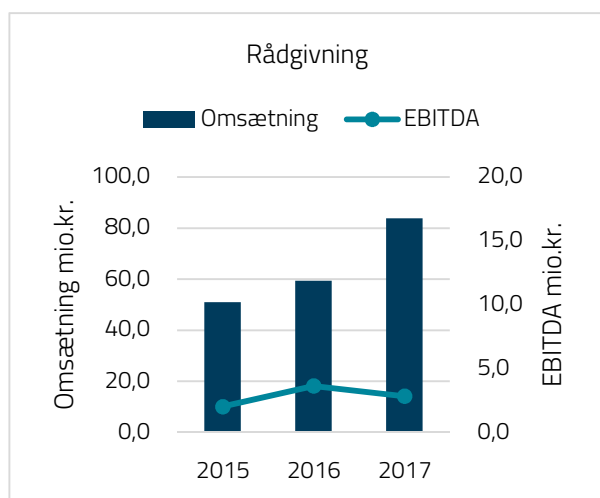
*Lancering af ny Hyundai model  
Mål at skabe interesse, permissions og forhåndsreservationer*



- Strategisk og kreativ udvikling af samlet kampagne
- Udvikling af konfigurator til at designe og reservere bilen
- Eksekvering af kampagnen på alle kanaler; PR, annoncering, sociale medier og web
- Opsætning af kommunikationsflow

*Resultatet for kampagnen blev indfriet med over 200% ift. planlagte mål*

## Rådgivning & Dialog



Forretningsområdet Rådgivning & Dialog blev til gennem opkøb. Bording købte i 2013 60% af Bording Cognito i Oslo. I 2014 købte Bording 55% af Relations-

husetGekko i København, og pr. 1. januar 2017 købte RelationshusetGekko marketing automation virksomheden Increase og fusionerede til customer experience bureauet Nordlid.

Pr. 1. marts 2017 investerede Bording i en ejerandel på 20% af Umwelt i København. Pr. 1. januar 2018 er ejerandelen øget til 55%. Umwelt er et digitalt marketing bureau, der supplerer forretningsområdet med både design, branding og web-udviklingskompetencer.

Omsætningen kan opdeles i 5 overordnede områder: Strategisk marketing rådgivning, kreativ udvikling, web-udvikling, systemintegration og kampagneeksekvering.

## **Bording Koncernen**

### **Marked**

Markedet for rådgivning og dialog er i vækst på tværs af de Nordiske markeder. Den digitale kunderejse og datadrevet kommunikation er fortsat højt på ledelses-agendaen, og for mange virksomheder et vigtigt konkurrenceparameter.

Trenden indenfor rådgivning og dialog er, at der løbende stilles større krav til de kanaler og medier, som virksomheder skal kunne håndtere for at optimere kundeoplevelsen. Det bliver derfor essentielt, at man formår at skabe bro mellem marketingstrategi, kreativitet og de IT-systemer, som håndterer data og content. En væsentlig del af dette er digitalisering af kundernes marketing, herunder f.eks. leadgenerering og leadnurturing.

### **Udvikling**

2017 har været præget af fusionen på det danske marked, og den tilpasning af organisationen, som det

har medført. Derudover er der investeret ressourcer i forbindelse med indgåelse af samarbejde med Salesforce som systemleverandør, og Bording er nu Salesforce og Oracle marketing cloud partner på det danske marked.

På det Norske marked er Bording Mailup og JourneyXP partner. I Norge er væksten genetableret efter frasalget af de grafiske aktiviteter i 2016. Det er sket gennem at re-fokusere selskabet på bureauydelse indendfor dialogstrategi, dialogkampagner og implementering af den understøttende teknologi.

Det foretagne opkøb har bevirket, at omsætningen i 2017 er steget til 83,8 mio.kr., mens EBITDA er faldet fra 3,6 mio.kr. til 2,8 mio.kr. på grund af omkostninger til fusion og kapacitetstilpasninger.

## Bording Koncernen

### Bording koncernens hoved- og nøgletal

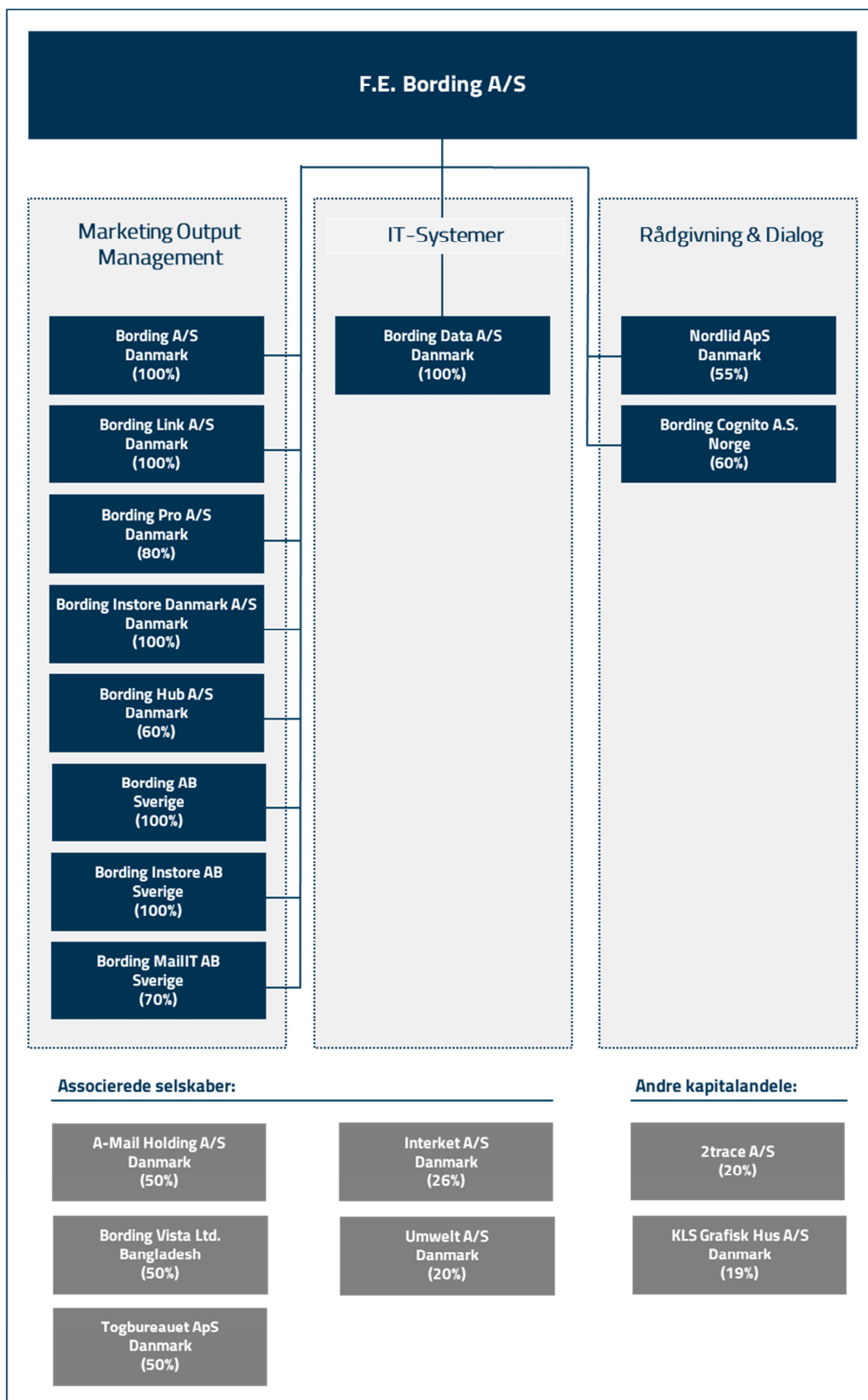
Mio.kr.	2017	2016	2015	2014	2013
Nettoomsætning	646,0	627,5	610,8	621,1	532,0
Bruttofortjeneste	323,5	308,7	309,2	304,0	256,7
Resultat før afskrivninger (EBITDA)	36,2	47,3	54,1	51,1	44,0
Resultat før finansielle poster (EBIT)	14,0	27,4	34,9	33,9	27,0
Finansielle poster	-3,9	-5,0	-3,4	-3,6	-2,7
Resultat før skat	6,8	22,5	32,0	31,3	25,8
Årets resultat	3,2	17,0	25,6	24,5	20,2
<b>F.E. Bording A/S' andel af resultat</b>	<b>2,3</b>	<b>16,1</b>	<b>24,8</b>	<b>23,6</b>	<b>18,0</b>
Langfristede aktiver	278,0	265,6	258,5	272,8	221,9
Kortfristede aktiver	186,4	176,1	171,3	175,6	156,2
<b>Aktiver i alt</b>	<b>464,4</b>	<b>441,7</b>	<b>429,9</b>	<b>448,4</b>	<b>378,1</b>
<b>Egenkapital</b>	<b>190,8</b>	<b>196,4</b>	<b>190,6</b>	<b>168,4</b>	<b>138,9</b>
Langfristede rentebærende forpligtelser	31,2	34,8	39,3	46,4	32,7
Langfristede forpligtelser i øvrigt	18,8	17,9	16,8	17,7	16,3
Kortfristede rentebærende forpligtelser	112,6	84,4	75,2	91,7	89,8
Kortfristede forpligtelser i øvrigt	110,0	108,2	107,9	124,3	100,5
<b>Nettoaktiver</b>	<b>334,6</b>	<b>315,6</b>	<b>305,2</b>	<b>306,4</b>	<b>261,3</b>
Pengestrøm fra driftsaktivitet	26,3	36,2	35,3	34,2	48,1
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-36,9	-25,1	-4,8	-45,1	-36,3
<i>heraf investering i materielle aktiver, netto</i>	-13,2	-3,6	-3,3	-4,3	-19,7
Pengestrøm fra finansiering	16,2	-6,3	-28,4	10,8	-10,9
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>5,6</b>	<b>4,9</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>
Overskudsgrad, %	2,2	4,4	5,7	5,5	5,1
Afkastningsgrad (ROIC), %	4,3	8,8	11,4	11,1	10,6
Likviditetsgrad, %	83,4	91,4	93,6	81,3	82,1
Cash Flow Per Share (CFPS), Kr.	77,7	109,9	106,9	104,3	147,5
Soliditetsgrad, %	41,1	44,5	44,3	37,5	36,7
Egenkapitalforrentning, %	1,6	8,8	14,3	16,0	15,5
Antal medarbejdere	387	374	380	356	303
Omsætning pr. medarbejder, t.kr.	1.669	1.678	1.607	1.745	1.756
Bruttofortjeneste pr. medarbejder, t.kr.	863	825	814	854	847

Der henvises til nøgletalsdefinitionerne i note 1.

## Bording Koncernen

### Koncernstruktur

Nedenstående oversigt viser koncernens aktive driftsselskaber og ejerandele pr. 31/12 2017.



## Koncernens økonomiske udvikling

I 2017 steg omsætning og bruttfortjeneste, men på grund af en kombination af uventede omsætningsfald og ikke tilfredsstillende resultater i flere af Koncernens selskaber faldt indtjeningen.

Omsætning og EBITDA blev realiseret lidt over de efter 2. kvartal udmeldte forventninger på henholdsvis ca. 640 mio.kr. og ca. 35 mio.kr. Disse var væsentligt reduceret i forhold til de i årsrapporten for 2016 udmeldte forventninger på henholdsvis ca. 660 mio.kr. og ca. 50 mio.kr.

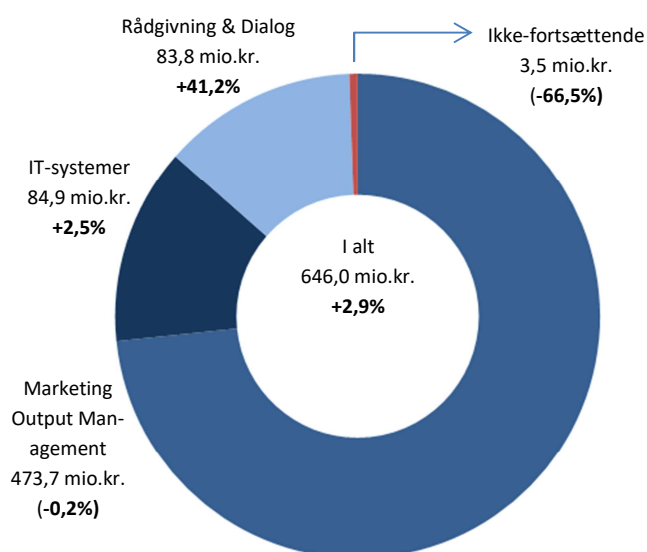
Koncernens transformation og vækststrategi kræver fortsatte investeringer i både nye kompetencer og tilpasninger. De gennemførte opkøb og omstruktureringer er nødvendige investeringer for til stadighed at være på forkant med den hastige udvikling indenfor medier og teknologier.

## Omsætning

Den samlede koncernomsætning blev på 646,0 mio.kr., en stigning på 18,4 mio.kr. eller 2,9% i forhold til året før.

Omsætning voksede i 2017 dels gennem opkøb men også organisk vækst i Bording Data samt i de svenske og norske datterselskaber.

### Koncernomsætning og ændring ift. 2016



Organisk faldt omsætningen med 2,0%, opkøb bidrog positivt med 6,7%, mens valutaeffekter bidrog negativt med 0,5% som følge af svagere svenske og norske valutaer.

De foretagne opkøb tilførte omsætning på i alt 41,4 mio.kr., hvoraf størstedelen kommer fra overtagelsen af Increase A/S pr. 1/1 2017. Med dette opkøb er Rådgivning & Dialog omsætningsmæssigt på størrelse med IT-Systemer, begge på godt 80 mio.kr.

Koncernens største forretningsområde er dog fortsat Marketing Output Management, der udgør knap tre fjerdedele af Koncernens omsætning. Omsætningen i dette forretningsområde blev på 477,2 mio.kr., hvilket er et fald på 1,7% i forhold til året før. Fratrukket ikke-fortsættende aktiviteter (primært Bording Logistik afhændet 1. juni 2017 og grafisk salg i Norge som blev afhændet 1. juni 2016) var omsætningen 473,7 mio.kr. som dermed blev fastholdt med et fald på -0,2%.

Udviklingen i Marketing Output Management dækker over fremgang i Sverige, der med en vækst på 3,6% nåede en omsætning på i alt 171,6 mio.kr., mens omsætningen i Danmark faldt med -2,3% til 302,1 mio.kr.

Justeret for helårseffekten fra købet af Bording Instore Danmark, der blev overtaget 1. juli 2016, faldt omsætningen i Marketing Output Management i Danmark med -6,2%.

OMSÆTNING (mio.kr.)	2017	2016	Ændring	
Marketing Output Management	473,7	474,8	(1,1)	(0,2%)
IT-systemer	84,9	82,8	2,0	2,5%
Rådgivning & Dialog	83,8	59,4	24,5	41,2%
<b>Fortsættende</b>	<b>642,4</b>	<b>617,0</b>	<b>25,4</b>	<b>4,1%</b>
Ikke-fortsættende	3,5	10,5	(7,0)	(66,5%)
<b>Koncernen i alt</b>	<b>646,0</b>	<b>627,5</b>	<b>18,4</b>	<b>2,9%</b>

Note: Ekstern omsætning

Nedenstående oversigt viser hvorledes væksten i de fortsættende aktiviteter er sammensat.

VÆKST DRIVERS FORTSÆTTENDE AKTIVITETER	Andel af oms.	Opkøb	Valuta	Organisk	I alt
Marketing Output Management	74%	2,5%	(0,6%)	(2,0%)	(0,2%)
IT-systemer	13%	0,0%	0,0%	2,5%	2,5%
Rådgivning & Dialog	13%	50,0%	(0,5%)	(8,3%)	41,2%
<b>I alt</b>		<b>6,7%</b>	<b>(0,5%)</b>	<b>(2,0%)</b>	<b>4,1%</b>

Note: Ekstern omsætning

## Bording Koncernen

Organisk omsætningsudvikling i MOM udviste en tilbagegang på i alt 2,0%, hvilket som nævnt dækker over fremgang i Sverige og tilbagegang i Danmark.

Indenfor IT-systemer voksede Bording Data 2,5% i 2017 efter at have haft to-cifret vækst i 2016. Omsætningen nåede 84,9 mio.kr., en stigning på 2,5%.

Den omsætningsmæssige fremgang i Rådgivning & Dialog var drevet af fortsat fremgang i Norge og effekten af opkøbet af Increase. Omsætningen steg med 41,2% til 83,8 mio.kr. Organisk var der dog tilbagegang på 8,3%, hvilket skyldes lavere aktivitet hos Nordlid.

## Bruttofortjeneste

Med den nævnte vækst i omsætningen og en forbedring af bruttomarginalen, steg bruttofortjenesten med 4,8% og udgjorde i alt 323,5 mio.kr.

I de fortsættende aktiviteter steg Koncernens bruttofortjeneste med 21,2 mio.kr. til 319,6 mio.kr. hvilket modsvarer en stigning på 7,1%.

Bruttofortjeneste for salg af tjenesteydelser er betydelig højere end salg af varer, da der ikke indregnes personaleomkostninger heri. I 2017 øges salg af tjenesteydelser med 31,7 mio.kr., mens salg af varer mindskes med 13,2 mio.kr.

Fremgangen i bruttomarginalen skyldes forbedring af marginalen indenfor både IT-Systemer og Rådgivning & Dialog, samt at disse udgør en større andel af Koncernens aktiviteter.

## EBITDA indtjening

EBITDA indtjeningen blev på 36,2 mio.kr. hvilket var et fald på 11,2 mio.kr. eller 23,4% i forhold til 2016.

Langt størstedelen af indtjeningsreduktionen skete i 1. halvår af 2017.

Årets fald i indtjening skyldes en lavere indtjening i de fortsættende driftsaktiviteter, hvor indtjeningen faldt med 13,1 mio.kr. til 38,4 mio.kr.

EBITDA (mio.kr.)	2017	2016	Ændring	
Marketing Output Management	39,9	43,2	(3,208)	(7,4%)
IT-systemer	9,2	14,0	(4,805)	(34,3%)
Rådgivning & Dialog	2,8	3,6	(0,795)	(21,9%)
Ikke fordelte omkostninger	(13,6)	(9,3)	(4,294)	n/a
<b>Fortsættende</b>	<b>38,4</b>	<b>51,5</b>	<b>(13,102)</b>	<b>(25,5%)</b>
Ikke-fortsættende	(2,1)	(4,2)	2,051	n/a
<b>Koncernen i alt</b>	<b>36,2</b>	<b>47,3</b>	<b>(11,1)</b>	<b>(23,4%)</b>

I de danske Marketing Output Management aktiviteter faldt indtjeningen med godt 26% til 22 mio.kr. Nedgangen skyldes primært ikke tilfredsstillende resultater i Bording Link og Bording Instore Danmark. Som tidligere meddelt er bemanningen reduceret i disse selskaber. Bording A/S, som er Bording Koncernens største selskab, målt på omsætning, leverede en indtjening på niveau med sidste år.

De danske salgsselskaber indenfor MOM bliver i løbet af 2018 fusioneret. Målet er at forbedre effektiviteten og styrke markedspositionen.

I Sverige, hvor alle vore selskaber opererer indenfor Marketing Output Management, fortsatte den gode udvikling i 2017. Indtjeningen blev løftet med 35,4% og udgjorde 17,9 mio.kr. Det er blandt andet resultaterne af de i 2016 gennemførte kapacitetstilpasninger der nu materialiseres, ligesom udviklingen i de digitale aktiviteter fortsat udviser fremgang.

Med henblik på at realisere det fulde potentiale i forretningsområdet IT-systemer, fortsatte Bording Data i 2017 de planlagte investeringer i medarbejdere. Som led i en langsigtet strategi om at styrke selskabets markedsposition og indtjening, blev der ligeledes ansat en ny direktør. På trods af en stigende omsætning og bruttofortjeneste faldt indtjeningen på grund af disse investeringer med 4,8 mio.kr. til 9,2 mio.kr. Resultatudviklingen var negativt påvirket af engangsomkostninger, som primært var fratrædelsesomkostninger, på i alt 2,3 mio.kr.

Indtjeningen i Rådgivning & Dialog faldt i 2017 med knap 22% til 2,8 mio.kr. og med en indtjeningsmarginal på 3,4% er indtjeningen fortsat utilfredsstillende.

Udviklingen er sammensat af et negativt resultat i Nordlid, mens Bording Cognito i Norge har haft et år med en betydelig indtjeningsmæssig fremgang.



## Bording Koncernen

Det negative resultat i Nordlid skyldes overvejende et første halvår, der var præget af lavere aktivitet og en omkostningstung fusionsproces der har kostet mange ressourcer. Organisationen blev tilpasset i løbet af 2. kvartal, og indtjeningen var positiv i 2. halvår, men fortsat ikke på et tilfredsstillende niveau.

I moderselskabet F.E. Bording blev resultat af primær drift for 2017 et tab på 13,6 mio.kr. hvilket er et fald på 4,3 mio.kr. i forhold til året før. Faldet skyldes primært investeringer i portalløsninger samt færre huslejeindtægter.

Resultatet af ikke-fortsættende aktiviteter udviser et tab på 2,1 mio.kr. hvilket er ca. 2 mio.kr. bedre end sidste år. Forbedringen skyldes at det tabsgivende datterselskab Bording Logistik blev lukket med udgangen af maj 2017.

### Årets resultat

Årets resultat før skat blev 6,8 mio.kr. mod 22,5 mio.kr. i 2016. Indtjeningen i 2. halvår udgjorde 9,5 mio.kr. efter tab i 1. halvår på -2,7 mio.kr.

Årets resultat efter skat blev på 3,2 mio.kr. mod 17,0 mio.kr. i 2016. Faldet på 13,8 mio.kr. skyldes – udover faldet i EBITDA – at en forbedring af finansielle omkostninger netto på i alt 1,1 mio.kr. ikke kunne opveje øgede afskrivninger på immaterielle aktiver på 2,4 mio.kr., et negativt resultat af associerede selskaber på i alt 3,3 mio.kr. (primært på grund af forringet resultat i Interket) samt en regulering af skatteaktivet i Norge, som bidrager negativt med 1,1 mio.kr. Det nævnte skatteaktiv er ikke tabt, men regnskabsmæssigt nedskrevet, da udnyttelsestidspunktet ikke kan fastlægges.

F.E. Bordings andel af resultatet blev på 2,3 mio.kr. mod 16,1 mio.kr. sidste år.

### Likviditetsforhold og pengestrøm

Koncernens nettorentebærende gæld er i 2017 steget med 19,6 mio.kr. og udgør 121,3 mio.kr. ultimo året. Stigningen skyldes, at foretagne investeringer i materielle aktiver og opkøb oversteg periodens pengestrøm

fra driften efter skat, som var på 26,3 mio.kr. mod 36,2 mio.kr. i fjor.

Investeringerne steg med 11,8 mio.kr. i forhold til sidste år og androg i alt 36,9 mio.kr. De væsentligste materielle investeringer bestod af digitale produktionsmaskiner samt forbedring af ejendomme. Køb af dattervirksomheder udgjorde 13,8 mio.kr. og vedrører investeringen i Increase A/S. Køb af kapitalandele kan henføres til investeringen i Umwelt A/S på 4 mio.kr. samt kapitalforhøjelse i Interket A/S på i alt 2,6 mio.kr.

Koncernens likviditetsberedskab anses fortsat som tilfredsstillende. Uudnyttede trækingsretter udgjorde godt 45 mio.kr. pr. 31/12 2017. Rentebærende gæld består i lighed med tidligere år primært af træk på kassekreditter samt prioritetsgæld.

### Egenkapital og soliditet

Koncernens egenkapital udgjorde ultimo året 190,8 mio.kr. (2016: 196,4 mio.kr.) svarende til en soliditet på 41,1% (44,5%). Faldet på 5,6 mio.kr. skyldes at udbetalingen af det i 2016 vedtagne udbytte oversteg periodens totalindkomst, som udover årets resultat blev negativt påvirket af valutakursomregning af de udenlandske datterselskaber på i alt 2,1 mio.kr.

### Begivenheder efter balancedagen

Følgende begivenheder er indtruffet efter balancedagen:

- Der er indgået en betinget aftale om salg af Turbinevej 4-6, som offentliggjort på NASDAQ Copenhagen d. 20/2 2018. Gennemføres salget forventes det at påvirke årets resultat efter skat positivt med i alt ca. 28 mio.kr. og nedbringe den rentebærende gæld med ca. 55 mio.kr.
- F.E. Bording har øget sin ejerandel til 55% i Umwelt A/S som offentliggjort på NASDAQ Copenhagen d. 21/2 2018. Der forventes en positiv driftseffekt herfra, da Umwelt konsolideres ind i Koncernens regnskab i 2018.
- F.E. Bording har overtaget de resterende 20% andele i Bording Pro A/S.

## **Bording Koncernen**

### **Udbytte**

Bestyrelsen foreslår et ordinært udbytte på 12% og bemyndigelse til at udlodde et ekstraordinært udbytte på 12%, betinget af gennemførelse af det forventede salg af Turbinevej 4-6.

### **Forventning 2018**

I 2018 forventer koncernen samlet vækst i de fortsættende virksomheder. Udviklingen i de tre områder er væsentlig forskellig og væksten forventes at komme primært fra IT og rådgivning. Resultatet efter skat forventes positivt påvirket af forbedret resultat i associerede virksomheder, hvor engangsposter påvirkede 2017 resultatet, og en normaliseret skattesats. Samlet forventes omsætningen i 2018 at nå ca. 670 mio.kr. og EBITDA at blive ca. 45 mio.kr.

Dertil kommer en mulig indtægt fra salget af Turbinevej 4-6 på ca. 35 mio.kr. før skat og ca. 28 mio.kr. efter skat. Salget er betinget af godkendelse af ny lokalplan.

## Bording Koncernen

### Corporate Governance

Bording Koncernen har udarbejdet en redegørelse om virksomhedsledelse for regnskabsåret 2017 i henhold til årsregnskabslovens §107b.

Redegørelsen er opdelt i følgende tre afsnit:

- Redegørelse for vores arbejde med anbefalinger for god selskabsledelse
- En beskrivelse af hovedelementerne i vores interne kontrol- og risikostyringssystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, og
- En beskrivelse af sammensætningen af Koncernens ledelsesorganer.

I tillæg til ovenstående er der udarbejdet en redegørelse for samfundsansvar i henhold til årsregnskabslovens §99a og redegørelse om måltal og politikker for kønsmæssig sammensætning af ledelsen i henhold til §99b.

### Anbefalinger for god selskabsledelse

Bording Koncernen følger de regler der er gældende for selskaber noteret på NASDAQ Copenhagen og bestyrelsen og direktionen forholder sig løbende til emner omkring god selskabsledelse og Corporate Governance.

Det er ledelsens opfattelse, at anbefalingerne for god selskabsledelse i al væsentlighed følges. Der er dog visse områder hvor ledelsen har valgt at forholde sig anderledes. Det er primært anbefalingerne om etablering af udvalg indenfor visse områder, hvor der på grund af Koncernens størrelse ikke er nedsat formelle udvalg. En fyldestgørende gennemgang af hvorledes vi forholder os til samtlige anbefalinger findes på vores hjemmeside på adressen:

<https://www.febording.dk/wp-content/uploads/2018/03/FEB-Corporate-Governance-2017.pdf>.

### Risikostyring og intern kontrol

Bestyrelsen og direktionen vurderer løbende niveauet og omfanget af Koncernens risici – både markedsmæssige og finansielle risici såvel som risici forårsaget af

besvigelser og tab i forbindelse med Koncernens drift samt afhængighed af nøglepersoner.

Bording er sammensat af et antal juridiske enheder, der tilsammen udgør koncernen. Disse selskaber er operationelt opdelt i tre forretningsområder, men selskaberne drives i høj grad som selvstændige selskaber, med egne direktioner og ledelser som leder virksomhederne selvstændigt, i overensstemmelse med de mål der er fastlagt i de respektive bestyrelser.

Juridisk er alle selskaberne ejet direkte af moderselskabet. Bestyrelsen i driftsselskaberne er sammensat således, at formanden for de respektive bestyrelser er medlem af koncerndirektionen.

Selskaberne rapporterer hver måned finansielle resultater til moderselskabet. Rapporteringen sker ifølge Koncernens guidelines og værktøjer hertil og suppleres af afvigelsesforklaringer i forhold til foreliggende budgetter og udviklingen i forhold til året før.

Alle selskaber udarbejder budgetter og halvårslige revisioner heraf, som formelt gennemgås på bestyrelsesmøder i de enkelte driftsselskaber, som afholdes 4 gange årligt.

Som supplement til de finansielle resultater har koncernen implementeret målstyringsværktøjer, som sikrer en struktureret og løbende opfølgning på de væsentligste strategiske og taktiske succesparametre for de respektive selskaber. Disse fastlægges årligt, med udgangspunkt i Koncernens overordnede strategi.

Med udgangspunkt i de af koncernen fastlagte rammer og retningslinjer, har direktionen og ledelserne i driftsselskaberne ansvaret for, at der er etableret en tilfredsstillende grad af procedurer og interne kontroller, som tilrettelægges under hensyntagen til selskabernes størrelse. Disse drøftes løbende med selskaberne.

### Særlige risikofaktorer

Det er ikke vurderingen at Bording Koncernen er udsat for risici i højere grad end de fleste øvrige selskaber.

Koncernens struktur fordelt på et antal selvstændige selskaber og et meget diversificeret udbud af kunde-

## Bording Koncernen

ydelse og produkter vurderes at udgøre en fornuftig spredning af risici.

Bestyrelsen og direktionen har dog identificeret visse risikoområder der gennemgås herunder.

### *Markedsmæssige risici*

Koncernens mest markante risiko udgøres af markedsudviklingen. Den største megatrend der påvirker Koncernen – ligesom den i øvrigt påvirker en lang række andre brancher – er udviklingen der drives af digital innovation. Flere og flere produkter og tjenesteydelser digitaliseres helt eller delvist.

Koncernens bestyrelse og direktion er bevidst om nødvendigheden af, at imødegå udviklingen, og transformere Koncernen i denne retning. Disse forhold er helt centrale overvejelser i fastlæggelsen af Koncernens strategi, herunder kriterier for opkøb af selskaber.

### *Finansielle risici*

Der følges løbende op på alle forfaldne debitorer, og systemer til at støtte håndtering af rykkerprocedurer mv. optimeres til stadighed. Den finansielle risiko er fortsat begrænset, da Koncernens tilgodehavender er spredt på mange kunder og brancher.

Koncernen er eksponeret overfor udsving i valuta, primært gennem selskabernes driftsaktiviteter og i mindre grad via et lån i EUR. Koncernens nettovalutaeksponering udgjorde godt 5% af balancesummen ultimo 2017. Der foretages ingen spekulation i valutakursudsving, men forskellige sikringsinstrumenter vurderes til stadighed, og anvendes såfremt det er formålstjenstligt. Der henvises i øvrigt til note 30.

Størstedelen af Koncernens nettorentebærende gæld på 121,3 mio.kr. er variabelt forrentet og dermed følsom overfor udsving i renteniveauet. Der henvises til note 22.

Værdien af Koncernens aktiver vurderes løbende. De aktiverede goodwill beløb, i forbindelse med akquisitioner, samt aktiverede udviklingsomkostninger, er blandt andet underlagt en årlig nedskrivningstest.

### *Øvrige risici*

Bording Koncernen ejer flere erhvervsjendomme som fortrinsvis anvendes af Koncernen selv, men også udlejes til eksterne lejere, såfremt der er ledig kapacitet. Ejendommene har været i Bordings besiddelse i mange år, og det vurderes at markedsværdien ligger betydeligt over den bogførte værdi.

Der foretages løbende vurdering af afhængighed af nøglepersoner. Det er pt. ikke vurderingen, at enkeltpersoner udgør en driftsmæssig risiko af betydning, såfremt de måtte forlade Koncernen.

## Revision

Alle selskaberne i Koncernen er underlagt årlig revision af den i hvert enkelt selskab valgte revisor.

Udover at revidere moder- og koncernregnskabet, er koncernrevisor (EY) tillige revisor for et antal af Koncernens største selskaber, herunder Bording A/S, Bording Data A/S og Nordlid ApS.

Koncernrevisor har løbende kontakt til direktionen og bestyrelsen som orienteres om relevante forhold dels gennem management letters, dels gennem direkte kontakt såfremt der er forhold der påkræver det.

Mindst en gang årligt mødes revisor med bestyrelsen, hvor resultaterne af årets revisionsproces gennemgås, herunder revisionsprotokollater og eventuelle identificerede svagheder og risici i interne kontroller.

Bestyrelsen overvåger at direktionen følger passende op på modtagne anbefalinger.

## Ledelsesorganer

Vi mener, at hensigtsmæssig og tilfredsstillende styring af Koncernens aktiviteter sker gennem et godt og konstruktivt samarbejde mellem bestyrelsen, direktionen og koncernledelsen. I sammensætningen af bestyrelsen vægtes det derfor, at medlemmerne har alsidige faglige profiler, erhvervmæssig erfaring og skandinavisk repræsentation.

Bestyrelsens formandskab vurderer løbende om medlemmernes kvalifikationer og erfaring matcher de

## Bording Koncernen

forretningsmæssige udfordringer Koncernen står overfor.

Alle generalforsamlingsvalgte medlemmer er på valg årligt.

Bestyrelsen mødes regelmæssigt efter en mødekalendar der fastlægges årligt. Herudover mødes bestyrelsen og direktionen et antal gange årligt, efter behov.

Koncerndirektionen består af Adm. Direktør Hans Therp, der i samarbejde med koncerndledelsen varetager den daglige ledelse af Koncernen i overensstemmelse med retningslinjerne der udstikkes af bestyrelsen.

## Samfundsansvar

Ledelsen er opmærksom på sin rolle i og ansvar for det omgivende samfund. Med Bordings mere end 200 år gamle historie i bagagen, er udvikling og forbedringer en helt naturlig del af Koncernens DNA.

Bording vil kendes som en troværdig og langsigtet samarbejdspartner, som respekterer menneskeretigheder, har ordentlige arbejdsforhold, til stadighed forsøger at mindske påvirkningen af miljøet og bekæmper korruption.

Bording har vedtaget en Code of Conduct, som udstikker rammerne for Koncernens ageren, og hvad der forventes af medarbejdere og samarbejdspartnere i øvrigt. Dette sæt etiske retningslinjer findes på følgende hjemmeside:

<https://www.febording.dk/code-of-conduct/>.

Bording har siden 2009 været en del af FN's Global Compact program for ansvarlig virksomhedsdrift. Den ottende fremskridtsrapport er offentliggjort og kan findes på følgende hjemmeside:

<https://www.febording.dk/wp-content/uploads/2018/03/FEB-Communication-on-Progress-17.pdf>.

Fremskridtsrapporten udgør Koncernens lovpligtige redegørelse for samfundsansvar iht. Årsregnskabsloven.

## Kønsmæssig sammensætning

I Bording Koncernen er det afgørende ved udnævnelse og ansættelse af ledende medarbejdere og bestyrelsesmedlemmer, at de mest kvalificerede kandidater foretrækkes.

Bording forsøger aktivt at finde kvalificerede kvindelige kandidater, der på nuværende tidspunkt er underrepræsenteret blandt ledende medarbejdere i koncernen. Den lave repræsentation skyldes blandt andet, at branchen traditionelt er domineret af mænd på alle niveauer, hvorfor Koncernen i dag har få kvindelige ledere. Der er således ikke udsigt til at de opstillede målsætninger vil blive opfyldt inden for de angivne tidsfrister.

Bestyrelsen består pt. af 5 generalforsamlingsvalgte medlemmer, som konstituerer sig med en formand og en næstformand. Herudover er der 3 medarbejdervalgte repræsentanter, hvoraf den ene er kvinde.

For nærværende er der ingen generalforsamlingsvalgte kvinder i bestyrelsen for F.E. Bording A/S, idet der ikke hidtil har været egnede opstillede kandidater. Det er fortsat bestyrelsens målsætning, at der skal vælges mindst et kvindeligt medlem af bestyrelsen, inden 2020, ud over eventuelle medarbejderrepræsentanter.

Blandt de 39 ledende medarbejdere i Bording Koncernen er 8 kvinder. Det er Bordings ambition at have mindst 25 % kvindelige ledere inden 2020. Det tilstræbes at der som minimum er én kvinde blandt de sidste tre kandidater i rekrutteringsprocessen.

## Bording Koncernen

### Bestyrelsen

#### **Raimo Issal**

*Formand for bestyrelsen*

*Doktor i økonomi, svensk*

Født 10. september 1953, medlem af bestyrelsen siden 2005. Antal aktier 0.

Erhvervs erfaring som virksomhedskonsulent, direktør og bestyrelsesmedlem for svenske og internationale koncerner.

Samlet vederlag: 195 t. kr. Afhængig.

#### **Peter Normann**

*Næstformand for bestyrelsen*

*HD Regnskab, HD Organisation*

Født 30. juli 1967, medlem af bestyrelsen siden 2014. Antal aktier 0.

Erhvervs erfaring som finansdirektør, investment banker og management konsulent. Siden 2008 ansat som finansdirektør i TV 2 Danmark A/S. Samlet vederlag: 195 t. kr. Uafhængig.

*Tillidshverv:*

*Bestyrelsesformand i:*

Johannes Fog A/S

*Bestyrelsesmedlem i:*

Digital Media Invest ApS

I/S Digi-TV

Tre af TV 2 Danmark A/S' tilknyttede selskaber

*Administrerende direktør i:*

TV2 Networks A/S

Fonzie Aps

#### **Lasse Jensby Dahl**

*Kandidatgrad i Informationsteknologi og Multimedier*

Født 5. maj 1975, medlem af bestyrelsen siden 2017. Antal aktier 0.

Erhvervs erfaring fra telebranchen, reklame og digitalbureauer og siden 2018 ansat i forskellige direktørposter. I den internationale designvirksomhed, Designit. Administrerende direktør for Designit Danmark. Samlet vederlag: 89 t. kr. Uafhængig.

#### **Torsten Bjerre Rasmussen**

*Cand.merc.*

Født 6. november 1968, medlem af bestyrelsen siden 2017. Antal aktier 0.

Erhvervs erfaring som CEO, direktionsmedlem og som bestyrelsesmedlem i en række større medievirksomheder og nordiske selskaber indenfor e-handel. Siden 2014 ansat som CEO for Egmont Publishing. Samlet vederlag: 89 t. kr. Uafhængig.

#### **Hans Therp**

*Civilingeniør, ph.d.*

Født 21. maj 1949, medlem af bestyrelsen siden 1984. Antal aktier 114.338.

Hovedaktionær og administrerende direktør. Samlet vederlag: 1.980 t. kr. samt 60 t.kr i bestyrelshonorar.

Afhængig.

*Tillidshverv:*

*Bestyrelsesformand i:*

A-Mail Holding A/S

2Trace A/S

AGI Publishing House AB, Malmø

*Bestyrelsesmedlem i:*

Selskabet af 1. august 1931 A/S

Eforma GmbH, Zürich

Interket A/S

*Administrerende direktør i:*

Therp Holding ApS

## **Bording Koncernen**

### ***Jeannett Thinghuus Sørensen, valgt af medarbejderne***

*Key Account Manager hos Bording A/S, HMX/kontoruddannet*

Født 5. juni 1969, medlem af bestyrelsen siden 2011. Antal aktier i selskabet 70.

Ansæt i Bording koncernen siden 1989. Bestyrelses honorar: 60 t. kr. Afhængig.

### ***Kurt Jensen, valgt af medarbejderne***

*Chefkonsulent i Bording Data A/S*

Født 17. marts 1956, medlem af bestyrelsen siden 2014. Antal aktier i selskabet 0.

Ansæt i Bording koncernen siden 1986. Bestyrelses honorar: 60 t. kr. Afhængig.

### ***Tillidserhverv:***

Valgt til bestyrelsen i Bording Data

A/S af medarbejderne.

### ***Henrik Baadsager Pedersen, valgt af medarbejderne***

*Økonomichef i Bording Data A/S*

Født 10. maj 1976, medlem af bestyrelsen siden 2015. Antal aktier i selskabet 0.

Ansæt i Bording koncernen siden 2007. Bestyrelses honorar: 60 t. kr. Afhængig.

## **Direktionen**

### **Hans Therp**

*Administrerende direktør*

## **Koncernledelsen**

### **Anders H. Schack**

*Koncernøkonomidirektør (CFO)*

### **Bernt Johan Therp**

*Digital Direktør (CDO)*

### **Henrik P. Salicath**

*Administrerende direktør i Bording Data A/S*

### **Hans Therp**

*Administrerende direktør i F.E. Bording A/S*

### **Kenneth Fritzon (indtil 1. februar 2018)**

*Administrerende direktør i Bording AB, Bording AS og formand i A-Mail Kuverter A/S*

### **Christian Romero-Hamrin (fra 1. februar 2018)**

*Administrerende direktør i Bording AB og Bording Instore AB*

## Bording Koncernen

### Aktionærinformation

#### Aktionærrelaterede nøgletal

	2017	2016	2015	2014	2013
Aktiekapital (mio.kr.)	33,8	33,8	33,8	33,8	33,8
Resultat pr. aktie EPS (kr.)	7	49	75	72	55
Udbytte pr. aktie (kr.)	12	24	24	12	12
Price Earningskvote (PE)	99,9	16,6	11,3	12,9	13,3
Price Cash Flow (PCF)	8,7	7,35	7,95	8,89	5,0
Kurs-/indre værdi (KI)	1,2	1,4	1,5	1,8	1,7
Indre værdi (kr.)	578	596	564	510	426
Børskurs pr. 31.12.	690	808	850	927	729

Resultat pr. aktie EPS er beregnet i overensstemmelse med IAS 33. Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal". Der henvises til definitioner og begreber i note 1.

#### Aktiekapital

Selskabets aktiekapital er opdelt i A- og B-aktier, således:

Aktie	Fondskode	Nominel Værdi	Stemmeret
A-aktier	Ej noteret	4.377.800	437.780
B-aktier	DK0010008028	29.418.200	294.182

#### Aktionærer, kapital og stemmer

Selskabets aktiekapital på 33,8 mio.kr. består af 43.778 stk. A-aktier med hver 10 stemmer og 294.182 stk. B-aktier med hver 1 stemme. Der er ikke præferencemæssige forskelle forbundet med de to aktieklasser, bortset fra stemmeretsdifferentieringen.

#### Aktionærsammensætning pr. 31.12.2017

	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Antal aktier	Kapital %	Stemmer %
Selskabet af 1. august 1931 A/S	43.283	71.055	114.338	33,9	69,9
Øvrige navnenoterede	99	159.908	160.007	47,3	22,3
Ikke navnenoterede aktionærer	150	55.363	55.363	16,4	7,9
Egne aktier	246	7.856	8.102	2,4	0,0
I alt	43.778	294.182	337.960	100,0	100,0

F.E. Bording A/S indgår i koncernregnskabet Therp Holding ApS, 2860 Søborg. Selskabets administrerende direktør, Hans Therp, er hovedaktionær i Therp Holding ApS, som ejer Selskabet af 1. august 1931 A/S.

#### Egne aktier m.v.

Bestyrelsen er af generalforsamlingen bemyndiget til, at erhverve egne aktier op til 10 % af aktiekapitalen til en kurs, der ikke kan afvige mere end 20 % fra den aktuelle børskurs. Selskabet har ikke truffet beslutning om systematisk opkøb af egne aktier, men foretager ved given lejlighed opkøb under forudsætning af, at kapitalberedskabet er større end det forventede behov.



## Bording Koncernen

Egne aktier anvendes blandt andet i forbindelse med opkøb af virksomheder.

Selskabet har ikke indgået aftaler eller fratrædelsesordninger, der påvirkes af ændringer i kontrollen med selskabet.

### Udbytte

Det er F.E. Bording A/S' målsætning, at aktionærene skal opnå et afkast af deres investering i form af kursstigning og udbytte, der overstiger risikofri investering i obligationer. Udbetaling af udbytte skal ske under hensyntagen til fornøden konsolidering af egenkapitalen som grundlag for koncernens fortsatte ekspansion.

### Selskabsmeddelelser udsendt i 2017

Der er i regnskabsåret udsendt følgende meddelelser på NASDAQ Copenhagen:

<b>Dato</b>	<b>2017</b>
23/2	F. E. Bording A/S køber sig ind i Umwelt A/S
10/3	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
22/3	Årsregnskabsmeddelelse 2016
6/4	Resume af ordinær generalforsamling i F. E. Bording A/S
6/4	Kapital Partner: Kurstriggere i fokus
29/5	Delårsrapport for 1. kvartal 2017
6/2	Kapital Partner: Store kurstriggere i skyggen
28/8	Delårsrapport for 2. kvartal 2017
7/9	Kapital Partner: Omsætningsfald sænker forventningerne
30/11	Delårsrapport for 3. kvartal 2017
5/12	Kapital Partner: Bording er tilbage på sporet
5/12	Finanskalender 2018

### Indkaldelse til ordinær generalforsamling i F.E. Bording A/S

F.E. Bording A/S inviterer til ordinær generalforsamling torsdag den 12. april 2018 kl. 17.00. Generalforsamlingen afholdes på selskabets adresse Turbinevej 4-6, 2860 Søborg.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen:

- At der betales udbytte til aktionærene på 12 kr. pr. aktie.
- At bestyrelsen bemyndiges indtil næste års ordinære generalforsamling at udlodde et ekstraordinært udbytte på 12 kr. pr. aktie, betinget af gennemførelse af salget af Turbinevej 4-6, Søborg
- At bestyrelsen i tiden indtil næste års generalforsamling bemyndiges til, at selskabet i overensstemmelse med Selskabsloven kan erhverve egne aktier til en købspris maksimalt svarende til den enhver tid gældende børskurs med tillæg på 20%.

## Bording Koncernen

### Påtegninger

#### Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2017 for F.E. Bording A/S.

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards, som er godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Årsregnskabet for moderselskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Søborg, den 22. marts 2018

#### Direktion



Hans Holger Therp  
Administrerende direktør

#### Bestyrelse



Raimo Issal  
Formand



Peter Normann  
Næstformand



Lasse Jensby Dahl



Torsten Bjerre Rasmussen



Hans Therp



Ane Jeannett Thinghuus  
Sørensen \*



Kurt Jensen \*



Henrik Baadsager Pedersen \*

\*Valgt af medarbejderne

### Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i F. E. Bording A/S

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for F. E. Bording A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet, samt totalindkomstopgørelse og pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven, og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er endvidere 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.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

#### Grundlag for konklusion

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

#### Uafhængighed

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

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

#### Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for F. E. Bording A/S før 1995 og skal derfor senest fratræde som revisor for selskabet på generalforsamlingen i 2021. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på mere end 23 år frem til og med regnskabsåret 2017.

#### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskaberne for regnskabsåret 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

### Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om regnskaberne som helhed.

#### *Værdiansættelse af Goodwill*

Goodwill er en væsentlig regnskabspost i koncernregnskabet. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill udgør 122.563 t.kr. pr. 31. december 2017. I henhold til IAS 36 har ledelsen testet koncernens regnskabsmæssige værdi af goodwill, med henblik på at sikre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill ikke overstiger genindvindingsværdien. Ledelsen har beregnet kapitalværdien af hver pengestrømsfrembringende enhed ved brug af en discounted cash flow model, der indeholder ledelsens skøn og vurderinger relateret til fremtidige pengestrømme og tilbagediskontering til nutidsværdi, jf. omtale i note 2 og note 15 i koncernregnskabet. Ledelsens årlige impairment test er væsentlig for revisionen, fordi den anvendte discounted cash flow model er kompleks, og indeholder skønsmæssige vurderinger i forhold til markedsudviklingen, fremtidig indtjening og diskonteringsfaktor.

I forbindelse med vores revision har vi efterprøvet de af ledelsen udarbejdede nedskrivningstests og vurderet om de af ledelsen anlagte forudsætninger er rimelige. Vores revisionshandlinger har omfattet en vurdering af koncernens budgetprocedure og nedskrivningsmodel samt de forudsætninger, der ligger til grund for de estimerede fremtidige pengestrømme samt tilbagediskonteringen. Fokus har særligt været på forventninger til udviklingen i omsætning og indtjening samt fastlæggelse af diskonteringsfaktor. Som led heri har vi sammenholdt med historisk realiserede vækstrater, ledelsens forventninger til branchernes fremtidige vækst og gennemført følsomhedsanalyser på forudsætningerne. Vi har endvidere vurderet om oplysninger om goodwill opfylder kravene i de relevante regnskabsstandarder.

#### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af regnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskaberne 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 regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## Bording Koncernen

### Den uafhængige revisors revisionspåtegning

#### Ledelsens ansvar for regnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven, samt for at udarbejde 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 regnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

#### Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne

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

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 regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskaberne 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 koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

## Bording Koncernen

### Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med 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.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Aarhus, den 22. marts 2018

Ernst & Young

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28



Jes Lauritzen  
statsaut. revisor

MNE-nr.: mne10121



Søren Jensen

statsaut. revisor

MNE-nr.: mne34132

## Bording Koncernen

### Resultatopgørelse

t.kr.

	Note	2017	2016
<b>Nettoomsætning</b>	4	<b>645.956</b>	<b>627.518</b>
Vareforbrug	5	-322.480	-318.786
<b>Bruttofortjeneste</b>		<b>323.476</b>	<b>308.732</b>
Personaleomkostninger	5	-220.939	-202.076
Andre eksterne omkostninger		-63.298	-57.567
Andre driftsindtægter	8	2.698	4.148
Andre driftsomkostninger	8	-5.709	-5.952
<b>Resultat før afskrivninger (EBITDA)</b>		<b>36.228</b>	<b>47.285</b>
Afskrivninger på immaterielle aktiver	5	-13.251	-10.699
Afskrivninger på materielle aktiver	5	-9.020	-9.186
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>		<b>13.957</b>	<b>27.400</b>
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	9	-3.282	94
Finansielle indtægter	11	523	850
Finansielle omkostninger	12	-4.399	-5.849
<b>Resultat før skat</b>		<b>6.799</b>	<b>22.495</b>
Skat af årets resultat	13	-3.609	-5.518
<b>Årets resultat</b>		<b>3.190</b>	<b>16.977</b>
Fordeles således:			
Minoritetsinteresserne		912	915
<b>F.E. Bording A/S andel af resultatet</b>		<b>2.278</b>	<b>16.062</b>
Resultat pr. aktie:			
Resultat pr. aktie (EPS)	14	6,9	48,7
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)		6,8	48,4
<b>Totalindkomstopgørelse</b>			
<b>Årets resultat</b>		<b>3.190</b>	<b>16.977</b>
<b>Anden totalindkomst</b>			
<b>Poster der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen</b>			
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder		-2.704	-1.244
Valutakursreguleringer i associerede virksomheder		643	-1.432
Skat af anden totalindkomst		0	0
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>1.129</b>	<b>14.301</b>
Fordeles således:			
Minoritetsinteresserne		389	1.156
<b>F.E. Bording A/S andel af totalindkomsten</b>		<b>740</b>	<b>13.145</b>

## Bording Koncernen

### Balance

t.kr.

	Note	2017	2016
<b>Aktiver</b>			
<b>Langfristede aktiver</b>			
<b>Immaterielle aktiver</b>	15		
Goodwill		122.563	117.365
Software		6.921	9.015
Færdiggjorte udviklingsprojekter		6.721	6.469
Udviklingsprojekter under udførelse		857	0
Andre immaterielle rettigheder		27.853	26.232
		<b>164.915</b>	<b>159.081</b>
<b>Materielle aktiver</b>	16		
Grunde og bygninger		53.649	53.536
Produktionsanlæg og maskiner		27.097	24.431
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		6.600	4.974
		<b>87.346</b>	<b>82.941</b>
<b>Andre langfristede aktiver</b>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	9	18.459	15.263
Kapitalandele i andre virksomheder	10	3.738	3.738
Tilgodehavender	19	3.500	3.500
Udskudt skat	21	12	1.085
		<b>25.709</b>	<b>23.586</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>277.970</b>	<b>265.608</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Varebeholdninger	17	26.684	30.239
Igangværende tjenesteydelser for fremmed regning	18	9.761	3.253
Tilgodehavender	19	117.975	119.089
Tilgodehavende selskabsskat		3.351	530
Periodeafgrænsningsposter		6.115	5.463
Likvide beholdninger		22.530	17.469
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>186.416</b>	<b>176.043</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>464.386</b>	<b>441.651</b>



## Bording Koncernen

### Balance

t.kr.

	Note	2017	2016
<b>Passiver</b>			
<b>Egenkapital</b>			
	20		
Aktiekapital		33.796	33.796
Reserve for valutakursreguleringer		-8.435	-6.897
Reserve for egne aktier		-7.481	-7.481
Overført resultat		142.861	144.519
Foreslået udbytte		4.055	8.110
Aktionærerne i F.E. Bording A/S		164.796	172.047
Minoritetsinteresser		26.022	24.390
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>190.818</b>	<b>196.437</b>
<b>Forpligtelser</b>			
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Udskudt skat	21	18.763	17.885
Kreditinstitutter	22, 23	31.192	34.761
		<b>49.955</b>	<b>52.646</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Kreditinstitutter	22, 23	112.602	84.396
Igangværende tjenesteydelser for fremmed regning	18	3.750	400
Leverandørgæld		41.886	37.783
Gæld til associerede virksomheder		2.873	4.999
Anden gæld		47.825	49.140
Selskabsskat		1.488	1.501
Periodeafgrænsningsposter	24	13.189	14.349
		<b>223.613</b>	<b>192.568</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>273.568</b>	<b>245.214</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>464.386</b>	<b>441.651</b>
Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	25		
Operationelle leasingforpligtelser	26		
Nærtstående parter	29		
Finansielle risici og kapitalstyring	30		
Begivenheder efter balancedagen	31		
Kommende regnskabsregulering	32		

## Bording Koncernen

### Egenkapitalopgørelse

t.kr.

	Aktiekapital	Reserve for valutakursreguleringer	Reserve for egne aktier	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2016</b>	<b>33.796</b>	<b>-3.980</b>	<b>-7.481</b>	<b>136.133</b>	<b>8.110</b>	<b>166.578</b>	<b>24.061</b>	<b>190.639</b>
<b>Totalindkomst 2016</b>								
Årets resultat				7.952	8.110	16.062	915	16.977
<b>Anden totalindkomst</b>								
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder		-2.917				-2.917	241	-2.676
<b>Totalindkomst for perioden</b>		<b>-2.917</b>		<b>7.952</b>	<b>8.110</b>	<b>13.145</b>	<b>1.156</b>	<b>14.301</b>
<b>Transaktioner med kapitalejere</b>								
Udloddet udbytte					-8.110	-8.110	-1.508	-9.618
Tilgang ved køb af dattervirksomheder							681	681
Udbytte egne aktier				194		194		194
Aktiebaseret vederlæggelse				240		240		240
<b>Transaktioner med kapitalejere i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>434</b>	<b>-8.110</b>	<b>-7.676</b>	<b>-827</b>	<b>-8.503</b>
<b>Egenkapital 31. december 2016</b>	<b>33.796</b>	<b>-6.897</b>	<b>-7.481</b>	<b>144.519</b>	<b>8.110</b>	<b>172.047</b>	<b>24.390</b>	<b>196.437</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2017</b>	<b>33.796</b>	<b>-6.897</b>	<b>-7.481</b>	<b>144.519</b>	<b>8.110</b>	<b>172.047</b>	<b>24.390</b>	<b>196.437</b>
<b>Totalindkomst 2017</b>								
Årets resultat				-1.777	4.055	2.278	912	3.190
<b>Anden totalindkomst</b>								
Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder		-1.538				-1.538	-523	-2.061
<b>Totalindkomst for perioden</b>	<b>0</b>	<b>-1.538</b>	<b>0</b>	<b>-5.832</b>	<b>8.110</b>	<b>740</b>	<b>389</b>	<b>1.129</b>
<b>Transaktioner med kapitalejere</b>								
Udloddet udbytte					-8.110	-8.110	-2.173	-10.283
Tilgang ved kapitalforhøjelse i dattervirksomheder							2.880	2.880
Tilgang ved køb af minoritetsandele				-536		-536	536	0
Udbytte egne aktier				194		194		194
Aktiebaseret vederlæggelse				461		461		461
<b>Transaktioner med kapitalejere i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>119</b>	<b>-8.110</b>	<b>-7.991</b>	<b>1.243</b>	<b>-6.748</b>
<b>Egenkapital 31. december 2017</b>	<b>33.796</b>	<b>-8.435</b>	<b>-7.481</b>	<b>142.861</b>	<b>4.055</b>	<b>164.796</b>	<b>26.022</b>	<b>190.818</b>

## Bording Koncernen

### Pengestrømsopgørelse

t.kr.

	Note	2017	2016
<b>Resultat før skat</b>		<b>6.799</b>	<b>22.495</b>
Regulering for ikke likvide poster:			
Af- og nedskrivninger	5	22.271	19.855
Andre ikke likvide poster		2.308	-815
Finansielle indtægter	11	-523	-850
Finansielle omkostninger	12	4.399	5.849
Pengestrøm før ændring i driftskapital		35.254	46.534
Ændring i driftskapital	28	528	-1.834
Pengestrøm før finansielle poster og skat		35.782	44.700
Renteindtægter modtaget		313	850
Renteomkostninger betalt		-3.361	-5.187
Pengestrøm fra drift før skat		32.734	40.363
Betalt selskabsskat		-6.481	-4.114
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		<b>26.253</b>	<b>36.249</b>
Køb af materielle og immaterielle aktiver	15,16	-17.951	-9.051
Salg af materielle og immaterielle aktiver	15,16	848	391
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	27	-13.844	-17.166
Modtagne udbytter fra associerede virksomheder	9	750	750
Køb af kapitalandele i associerede virksomheder	9	-6.661	0
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		<b>-36.858</b>	<b>-25.076</b>
Fremmedfinansiering:			
Ændring af driftskreditter	22, 23	26.978	7.745
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser	22, 23	-3.569	-4.588
Udbytte minoritetsinteresser		-2.173	-1.509
Kapitalforhøjelse minoritetsinteresser		2.880	0
Aktionæerne:			
Udbetalt udbytte		-8.110	-8.110
Udbytte egne aktier		194	194
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>		<b>16.200</b>	<b>-6.268</b>
<b>Periodens pengestrøm</b>		<b>5.595</b>	<b>4.905</b>
Likvider primo		17.469	12.891
Kursregulering af likvider		-534	-327
<b>Likvider ultimo</b>		<b>22.530</b>	<b>17.469</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes direkte af resultatopgørelsen og balancen.

## Bording Koncernen

### Oversigt over noter

	<b>Side</b>	
1	Anvendt regnskabspraksis	37
2	Regnskabsmæssige skøn og vurderinger	47
3	Segmentoplysninger	48
4	Fordeling af omsætning	51
5	Omkostninger	51
6	Aktiebaseret vederlæggelse	53
7	Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	55
8	Andre driftsindtægter og –omkostninger	55
9	Kapitalandele i associerede virksomheder	56
10	Kapitalandele i andre virksomheder	57
11	Finansielle indtægter	58
12	Finansielle omkostninger	58
13	Skat af årets resultat	58
14	Resultat pr. aktie	59
15	Immaterielle aktiver	60
16	Materielle aktiver	62
17	Varebeholdninger	63
18	Igangværende tjenesteydelser for fremmed regning	63
19	Tilgodehavender	63
20	Egenkapital	65
21	Udskudt skat	67
22	Gæld til kreditinstitutter	69
23	Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet	70
24	Periodeafgrænsningsposter	71
25	Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	71
26	Operationel leasing	71
27	Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	72
28	Ændring i driftskapital	79
29	Nærstående parter	80
30	Finansielle risici og kapitalstyring	81
31	Begivenheder efter balancedagen	82
32	Kommende regnskabsregulering	83

### Noter

---

#### 1. Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Koncernregnskabet for perioden 1. januar - 31. december 2017 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU. Koncernregnskabet aflægges herudover i overensstemmelse med de yderligere krav, som gælder i årsregnskabsloven.

Årsrapporten aflægges i danske kroner afrundet til nærmeste 1.000 kr.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

#### Implementering af nye standarder

F.E. Bording A/S har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der i EU kræves anvendt i 2017. Ingen af disse har påvirket indregning og måling samt resultat pr. aktie i 2017.

#### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden F.E. Bording (selskabet) og dattervirksomheder, hvori F.E. Bording har bestemmende indflydelse. Koncernen har bestemmende indflydelse på en virksomhed, hvis koncernen er eksponeret for eller har ret til variable afkast fra sin involvering i virksomheden og har mulighed for at påvirke disse afkast gennem sin råderet over virksomheden. Ved vurderingen af, om koncernen har bestemmende indflydelse, tages hensyn til de facto-kontrol og potentielle stemmerettigheder, der på balancetidspunktet er reelle og har substans. Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse på driftsmæssige og finansielle beslutninger, klassificeres som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse foreligger, når koncernen direkte eller indirekte ejer eller råder over mere end 20 % af stemmerettighederne, men mindre end 50 %.

Koncernregnskabet udarbejdes på baggrund af reviderede årsregnskaber for moderselskabet og de enkelte dattervirksomheder, opgjort efter koncernens regnskabspraksis ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheder, der ikke ejes 100 %, indgår som en del af koncernens resultat henholdsvis egenkapital, men vises særskilt.

#### Virksomhedssammenslutninger

Ved køb af nye virksomheder, hvor moderselskabet opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

### Noter

---

#### 1. Anvendt regnskabspraksis for koncernen fortsat

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor koncernen faktisk opnår kontrol over den overtagne virksomhed. Hvis kontrollen erhverves i flere trin, anses de kapitalandele, som koncernen besidder umiddelbart før den sidste transaktion, hvor kontrollen opnås, for solgt og umiddelbart købt igen til dagsværdien på overtagelsestidspunktet. En eventuel forskel mellem salgsprisen og den regnskabsmæssige værdi af disse kapitalandele resulterer i en regnskabsmæssig gevinst/tab på den del, der allerede besiddes. Gevinst/tab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af eventuelle tidligere erhvervede kapitalinteresser, og på den anden side dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest. Værdien af goodwill er baseret på de forventede fremtidige pengestrømme, som aktiviteten forventes at bidrage med (kapitalværdien). Vurderingen tager udgangspunkt i budgetter og en forsigtig skønnet omsætningsudvikling samt en diskonteringsfaktor.

Nyerhvervede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede virksomheder. Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag i form af overtagne aktiver, påtagne forpligtelser og udstedte egenkapitalinstrumenter. Hvis dele af købsvederlaget er betinget af fremtidige begivenheder eller opfyldelse af aftalte betingelser, indregnes denne del af købsvederlaget til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der kan henføres til virksomhedssammenslutninger, indregnes direkte i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om identifikation eller måling af overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser eller fastlæggelsen af købsvederlaget, sker første indregning på baggrund af foreløbigt opgjorte værdier. Hvis det efterfølgende viser sig, at identifikation eller måling af købsvederlaget, overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser var forkert ved første indregning, reguleres opgørelsen med tilbagevirkende kraft, herunder goodwill, indtil 12 måneder efter overtagelsen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill ikke. Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes som hovedregel direkte i resultatopgørelsen.

#### Minoritetsinteresser

Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdi eller til deres forholdsmæssige andel af dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. I førstnævnte tilfælde indregnes der således goodwill vedrørende minoritetsinteressernes ejerandel i den overtagne virksomhed, mens der i sidstnævnte tilfælde ikke indregnes goodwill vedrørende minoritetsinteresser. Måling af minoritetsinteresser vælges transaktion for transaktion og anføres i noterne i forbindelse med beskrivelsen af overtagne virksomheder.

#### 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.

### Noter

---

#### 1. Anvendt regnskabspraksis for koncernen fortsat

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved den første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter statusdagens valutakurser. Realiserede og urealiserede valutakursgevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for måneden. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst i en særskilt reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

#### Resultatopgørelse

Nettoomsætningen omfatter indtægter fra salg og tjenesteydelser med fradrag af pris-, mængde- og kontrantrabatter. Salget indregnes i resultatopgørelsen i det år, hvor varens risiko overgår til kunden. Tjenesteydelser indregnes i takt med at ydelserne leveres.

#### Vareforbrug

Vareforbrug omfatter kostprisen på de varer og ydelser som er medgået til at opnå årets omsætning.

#### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration, lokaler, tab på debitorer, operationelle leasingaftaler m.v.

#### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inkl. feriepenge og pensioner, samt andre omkostninger til social sikring m.v. af selskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrukket modtagne godtgørelser fra offentlige myndigheder.

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger indeholder poster af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, her under avance/tab ved salg af materielle aktiver.

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af associerede virksomheders resultat efter skat og efter forholdsmæssig eliminering af andel af intern avance/tab.

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster, og -tab samt kursreguleringer vedrørende fremmed valuta samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen. Låneomkostninger vedrørende kvalificerende aktiver indregnes i kostprisen på disse aktiver.

### Noter

---

#### 1. Anvendt regnskabspraksis for koncernen fortsat

F.E. Bording A/S og danske datterselskaber indgår i sambeskatning med F.E. Bording A/S' ultimative moderselskab og dette selskabs øvrige koncernselskaber. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen. Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

#### Balance

##### Immaterielle aktiver

##### Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under "virksomhedssammenslutninger". Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokteres til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

##### Udviklingsprojekter

Udviklingsomkostninger, herunder software til videresalg, aktiveres til kostpris og afskrives lineært over den konkrete vurderede brugstid (2-5 år), såfremt de opfylder betingelserne herfor. Kostprisen for udviklingsprojekter tillægges låneomkostninger, som kan henføres til udviklingsprojektet. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Software indregnes til anskaffelses- eller kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Software afskrives over 3-10 år.

##### Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid, der udgør 3-7 år.

Kundeaftaler/relationer:

Afhænger af aftaler. Hvis der ikke foreligger en tidsbestemt aftale med kunden, afskrives over maksimalt 7 år.

##### Materielle aktiver

Materielle aktiver indregnes til anskaffelses- eller kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Kostprisen på materielle aktiver omfatter anskaffelsesprisen, samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, inkl. låneomkostninger, indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellige.



### Noter

---

#### 1. Anvendt regnskabspraksis for koncernen fortsat

For finansielle leasingkontrakter opgøres kostprisen til laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod eller en tilnærmet værdi for denne som diskonteringsfaktor. Operationelle leasingforpligtelser omkostningsføres løbende, mens de tilhørende fremtidige forpligtelser oplyses i noten om eventualforpligtelser.

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.

Afskrivninger på materielle aktiver, herunder finansielt leasede aktiver, foretages lineært over den forventede brugstid:

Bygninger 25-50 år

Produktionsanlæg og maskiner 5-10 år

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 2-10 år

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet scrapværdi efter afsluttet brugstid. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning. Der afskrives ikke på grunde.

#### Andre langfristede aktiver

Kapitalandele i associerede virksomheder måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i andre virksomheder, hvor selskabet ikke har bestemmende eller betydelig indflydelse måles til til kostpris eller en lavere genindvindingsværdi.

Tilgodehavende hos associerede virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet vurderes uerholdeligt. Udsudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet inden for en 3-5 årig periode.

#### Værdiforringelse af langfristede aktiver

Goodwill og øvrige immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linje i resultatopgørelsen.

### Noter

---

#### 1. Anvendt regnskabspraksis for koncernen fortsat

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi.

#### Kortfristede aktiver

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden, eller nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere. Varer under fremstilling samt egne producerede færdigvarer indregnes til kostpriser, omfattende materialer og direkte produktionsomkostninger med tillæg af indirekte produktionsomkostninger, der omfatter indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

Igangværende tjenesteydelser for fremmed regning måles til salgsværdien af det udførte arbejde opgjort på grundlag af færdiggørelsesgraden. Færdiggørelsesgraden opgøres som andelen af de afholdte kontraktomkostninger i forhold til kontraktens forventede samlede omkostninger. Når det er sandsynligt, at de samlede kontraktomkostninger vil overstige de samlede indtægter på en kontrakt, indregnes det forventede tab i resultatopgørelsen. Når salgsværdien ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til medgåede omkostninger eller en lavere nettorealiseringsværdi. Forudbetalinger og modtagne acountobetalinger fragår i salgsværdien. De enkelte kontrakter klassificeres som tilgodehavender, når nettoværdien er positiv, og som forpligtelser, når nettoværdien er negativ. Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.

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 eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

#### Egenkapital

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklarationstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen. Egne aktier, indregnes til kostprisen direkte på egenkapitalen under overført resultat. Sælges egne aktier, indregnes vederlaget tilsvarende direkte på egenkapitalen. Udbytte for egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

#### Aktieoptionsprogram

Egenkapitalafregnede aktieoptioner måles til dagsværdien på tildelingstidspunktet, og værdien indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen som en ejertransaktion.

I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne skønnes over antallet af optioner, medarbejderne forventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at den samlede indregning baseres på det faktiske antal retserhvervede optioner.

### Noter

---

#### 1. Anvendt regnskabspraksis for koncernen fortsat

Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af en værdiansættelsesmodel, der tager hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner.

#### Langfristede forpligtelser

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. I tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter

forskellige beskatningsregler m.v., måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktiver henholdsvis afvikling af forpligtelsen. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes 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. Udskudt skat beregnes på grundlag af de skattemæssige regler og satser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

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

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden. I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

#### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under kortfristede aktiver omfatter forudbetalte omkostninger mv., der indregnes til amortiseret kostpris. Periodeafgrænsningsposter indregnet under kortfristede forpligtelser omfatter udskudte indtægter, der indregnes til kostpris.

#### Leasing

Leasingforpligtelse opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

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

Den regnskabsmæssige behandling af finansielt leasede aktiver og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittene om materielle aktiver henholdsvis finansielle forpligtelser.

Leasingydelse vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Aktiver, som udlejes på operationelle leasingvilkår, indregnes, måles og præsenteres i balancen som koncernens øvrige aktiver af tilsvarende type og lejeindtægter indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

### Noter

---

#### 1. Anvendt regnskabspraksis for koncernen fortsat

##### **Pengestrømsopgørelse**

Pengestrømsopgørelsen for koncernen opstilles efter den indirekte metode med udgangspunkt i koncernresultatet før skat. Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter.

##### **Pengestrøm fra driftsaktivitet**

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som koncernens andel af resultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

##### **Pengestrøm til investeringsaktivitet**

Pengestrømme til investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle-, materielle- og finansielle aktiver.

##### **Pengestrøm fra finansieringsaktivitet**

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter betalinger til/fra aktionærer samt optagelse af lån og afdrag på rentebærende gæld.

##### **Likvider**

Likvider omfatter likvide beholdninger.

##### **Anvendt regnskabspraksis for segmentoplysninger**

Segmentoplysningerne er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis og følger den interne ledelsesrapportering.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til de enkeltes segment, og de poster, der kan allokere til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Ikke-fordelte poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende koncernens administrative funktioner, investeringsaktivitet og indkomstskatter.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandele i associerede virksomheder. Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender, forudbetalte omkostninger og likvide beholdninger.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser og anden gæld.

### Noter

---

#### 1. Anvendt regnskabspraksis for koncernen fortsat

##### 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 Finansforeningens "Anbefalinger & Nøgletal".

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

Resultat før afskrivninger (EBITDA)	Resultat af primær drift tillagt afskrivninger
Gennemsnitlige nettoaktiver	Gennemsnit af samlede aktiver med fradrag ikke-rentebærende forpligtelser
Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster (EBIT)} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkastningsgrad (ROIC)	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster (EBIT)} \times 100}{\text{Gennemsnitlige nettoaktiver}}$
Likviditetsgrad	$\frac{\text{Kortfristede aktiver}}{\text{Kortfristede forpligtelser}}$
Cash Flow Per Share (CFPS)	$\frac{\text{Pengestrømme fra driftsaktivitet}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier i omløb}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Aktiver i alt, ultimo}}$
Udbytte pr. aktie	$\frac{\text{Udbytteprocent} \times \text{aktiens pålydende}}{100}$
Egenkapitalens forrentning	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Bruttofortjeneste pr. medarbejder	$\frac{\text{Omsætning med fradrag af vareforbrug}}{\text{Gennemsnitlig antal medarbejdere}}$
Resultat pr. aktie (EPS)	$\frac{\text{Resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier i omløb}}$
Udvandet resultat pr. aktie	$\frac{\text{Resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal udvandet aktier i omløb}}$
Indtjeningsmarginal	$\frac{\text{Resultat før afskrivninger (EBITDA)}}{\text{Nettoomsætning}}$

**Noter**

---

**1. Anvendt regnskabspraksis for koncernen fortsat**

Price Earningskvote (PE)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{EPS}}$
Price Cash Flow (PCFS)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{CFPS}}$
Kurs-/indre værdi (KI)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi}}$
Indre værdi	$\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Antal aktier i omløb ultimo}}$

### Noter

---

#### 2. Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

##### Nedskrivningstests for goodwill

Ledelsen har pr. 31. december 2017 gennemført en værdiforringelsestest af goodwill. Nedskrivningstesten er baseret på godkendte budgetter og estimater, der udtrykker ledelsens forventninger til fremtidig omsætning og pengestrøm.

Genindvindingsværdien opgøres med udgangspunkt i beregninger af enhedernes kapitalværdi (nyttéværdi). De væsentligste usikkerheder er i den forbindelse knyttet til fastlæggelse af diskonteringsfaktorer, salgsmængder og salgspriser.

På grundlag af de foretagne værdiforringelsestest er der ikke fundet grundlag for nedskrivninger. Der henvises til note 15 vedrørende nedskrivningstest.

##### Nedskrivningstest for udviklingsprojekter

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige.

Ledelsen har i 2017 gennemført en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af udviklet software til videre salg. Det vurderes, at genindvindingsværdien overstiger den regnskabsmæssige værdi.

##### Debitorer

Debitorstyring har stadig særlig bevågenhed i koncernen. Mulige debitorstab udgør en begrænset økonomisk risiko, da koncernens tilgodehavender er spredt på mange kunder og brancher.

Ved opgørelsen af regnskabsmæssig værdi af visse aktiver og forpligtelser kræves skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages blandt andet ved opgørelsen af af- og nedskrivninger og eventualforpligtelser og -aktiver.

##### Virksomhedsovertagelser

Ved overtagelse af virksomheder skal den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes efter overtagelsesmetoden til dagsværdi. De væsentligste aktiver er sædvanligvis goodwill, materielle og immaterielle aktiver, tilgodehavender og varebeholdninger. For en stor del af de aktiver og forpligtelser, der overtages, findes der ingen effektive markeder, som kan anvendes til at fastsætte dagsværdien. Dette gælder især for overtagne immaterielle aktiver. De metoder, der typisk anvendes, tager udgangspunkt i nutidsværdien af fremtidige pengestrømme eller kostprismetoden, der eksempelvis tager udgangspunkt i genanskaffelsesprisen. Ledelsen fortager derfor skøn i forbindelse med opgørelse af dagsværdien for de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Afhængig af postens art kan opgørelsen af dagsværdi være behæftet med usikkerhed og muligvis blive genstand for efterfølgende regulering.

Dagsværdien af de identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser fremgår af note 27 om køb af dattervirksomheder og aktiviteter, hvoraf også fremgår metoderne til opgørelse af dagsværdierne for købene foretaget i 2017.

## Noter

3. Segmentoplysninger t.kr.	2017			
	Marketing Output Manage- ment	IT-løs- ninger	Rådgivning & dialog	Rappor- terings- pligtige seg- menter i alt
Omsætning til eksterne kunder	477.245	84.885	83.826	645.956
Omsætning mellem segmenter	33.593	2.175	186	35.954
Segmentomsætning i alt	510.838	87.060	84.012	681.910
Vareforbrug	-308.471	-15.498	-34.465	-358.434
<b>Bruttofortjeneste</b>	<b>202.367</b>	<b>71.562</b>	<b>49.547</b>	<b>323.476</b>
Personaleomkostninger	-120.499	-51.287	-39.081	-210.867
Andre eksterne omkostninger	-43.821	-8.934	-7.404	-60.159
Andre driftsindtægter	710	45	13	768
Andre driftsomkostninger	-940	-2.197	-240	-3.377
<b>Resultat før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>37.817</b>	<b>9.189</b>	<b>2.835</b>	<b>49.841</b>
Afskrivninger immaterielle	-6.705	-3.083	-1.976	-11.764
Afskrivninger materielle	-7.564	-424	-310	-8.298
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>23.548</b>	<b>5.682</b>	<b>549</b>	<b>29.779</b>
Andel af resultat efter skat i asso- cierede virksomheder	-3.358	76		-3.282
Finansielle indtægter	195	93	68	356
Finansielle omkostninger	-856	-644	-579	-2.080
<b>Resultat før skat</b>	<b>20.595</b>	<b>5.207</b>	<b>38</b>	<b>24.774</b>
Segmentaktiver	193.591	40.843	43.320	277.754
Anlægsinvesteringer*	12.386	4.458	17.890	34.734
Kapitalandele i associerede virk- somheder	18.405			18.405
Segmentforpligtelser	98.963	27.171	35.085	161.219

\*Anlægsinvesteringer omfatter immaterielle og materielle aktiver inklusiv tilgang fra virksomhedssammenslutninger.



## Noter

3. Segmentoplysninger t.kr.	2016			
	Marketing Output Manage- ment	IT-løs- ninger	Rådgivning & dialog	Rappor- terings- pligtige seg- menter i alt
Omsætning til eksterne kunder	485.313	82.843	59.362	627.518
Omsætning mellem segmenter	38.337	3.079	299	41.715
Segmentomsætning i alt	523.650	85.922	59.661	669.233
Vareforbrug	-314.468	-19.097	-26.936	-360.501
<b>Bruttofortjeneste</b>	<b>209.182</b>	<b>66.825</b>	<b>32.725</b>	<b>308.732</b>
Personaleomkostninger	-124.405	-45.010	-23.967	-193.382
Andre eksterne omkostninger	-44.540	-7.822	-5.126	-57.488
Andre driftsindtægter	2.938	1	3	2.942
Andre driftsomkostninger	-4.201		-5	-4.206
<b>Resultat før afskrivninger (EBITDA)</b>	<b>38.974</b>	<b>13.994</b>	<b>3.630</b>	<b>56.598</b>
Afskrivninger immaterielle	-5.658	-3.036	-477	-9.171
Afskrivninger materielle	-8.116	-360	-103	-8.579
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>25.200</b>	<b>10.598</b>	<b>3.050</b>	<b>38.848</b>
Andel af resultat efter skat i asso- cierede virksomheder	661	-567		94
Finansielle indtægter	216	392	156	764
Finansielle omkostninger	-874	-382	-453	-1.709
<b>Resultat før skat</b>	<b>25.203</b>	<b>10.041</b>	<b>2.753</b>	<b>37.997</b>
Segmentaktiver	202.294	39.317	15.142	264.107
Anlægsinvesteringer*	15.394	4.911	115	20.945
Kapitalandele i associerede virk- somheder	15.263			15.263
Segmentforpligtelser	98.928	25.262	10.344	142.226

\*Anlægsinvesteringer omfatter immaterielle og materielle aktiver inklusiv tilgang fra virksomhedssammenslutninger.

## Noter

3. Segmentoplysninger fortsat t.kr.	2017		2016	
	Omsæt- ning	Langfri- stede aktiver	Omsæt- ning	Langfri- stede aktiver
<b>Geografiske oplysninger*</b>				
Danmark	434.300	63.474	422.593	54.364
Sverige	171.568	22.205	165.544	17.210
Norge	40.088	1.626	39.381	3.248
<b>I alt</b>	<b>645.956</b>	<b>87.305</b>	<b>627.518</b>	<b>74.822</b>

\*) Baseret på selskabernes hjemsted.

## Væsentlige kunder

Der er ingen kunder, der udgør 5 % eller mere af koncernomsætningen.

## Afstemning af rapporteringspligtige segmenters omsætning, resultat, aktiver og forpligtelser

	2017	2016
<b>Omsætning</b>		
Segmentomsætning for rapporteringspligtige segmenter	681.910	669.233
Eliminering af intern omsætning mellem segmenter	-35.954	-41.715
<b>Omsætning i alt jf. resultatopgørelsen</b>	<b>645.956</b>	<b>627.518</b>
<b>Resultat før skat</b>		
Segmentresultat før skat for rapporteringspligtige segmenter	24.774	37.997
Resultat af ikke fordelt koncernomkostning	-17.975	-15.502
<b>Resultat før skat jf. resultatopgørelsen</b>	<b>6.799</b>	<b>22.495</b>
<b>Aktiver</b>		
Totale aktiver for rapporteringspligtige segmenter	277.754	264.107
Andre ikke-fordelte aktiver, koncernfunktion mv.	186.632	177.544
<b>Aktiver i alt jf. balancen</b>	<b>464.386</b>	<b>441.651</b>
<b>Forpligtelser</b>		
Totale forpligtelser for rapporteringspligtige segmenter	161.219	142.226
Andre ikke-fordelte aktiver, koncernfunktion mv.	112.349	102.988
<b>Forpligtelser i alt jf. balancen</b>	<b>273.568</b>	<b>245.214</b>

Noter

4. Fordeling af omsætning

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Salg af varer mv.	477.531	490.776
Tjenesteydelser	168.425	136.742
<b>Omsætning i alt</b>	<b><u>645.956</u></b>	<b><u>627.518</u></b>

5. Omkostninger

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
t.kr		
Årets vareforbrug	<u>322.480</u>	<u>318.786</u>

Der er ikke foretaget nedskrivninger på varebeholdninger i 2017. (2016: 0)

Personaleomkostninger		
Gager og lønninger	190.033	172.516
Bidragsbaserede pensionsordninger	7.635	7.735
Aktiebaseret vederlag	461	240
Andre omkostninger til social sikring	15.186	14.677
Øvrige personaleomkostninger	7.624	6.908
	<b><u>220.939</u></b>	<b><u>202.076</u></b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	<u>387</u>	<u>374</u>

Aflønning af bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere

	<u>2017</u>			<u>2016</u>		
	Moderselskabet Bestyrelse	Moderselskabet direktion	Øvrige ledende medarbejdere	Moderselskabet Bestyrelse	Moderselskabet direktion	Øvrige ledende medarbejdere
Gager og honorarer	876	1.980	6.519	690	2.250	5.853
Pensionsbidrag			709			546

Der stilles fri bil til rådighed for moderselskabets direktion og øvrige ledende medarbejdere.

## Bording Koncernen

### Noter

<b>5. Omkostninger forsat</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr		
Det samlede vederlag til de enkelte medlemmer af direktion og bestyrelse udgør:		
<b>Direktion</b>		
Hans Therp, adm. direktør	1.980	2.250
<b>Bestyrelse</b>		
R. Issal, formand	195	180
P. Normann, næstformand	195	180
B. Therp		16
L. Jensby Dahl	89	
T. Bjerre Rasmussen	89	
K. Thorsen	68	90
H. Therp	60	44
K. Jensen	60	60
J. Thinghuus Sørensen	60	60
H. Baadsager Pedersen	60	60
	<u>876</u>	<u>690</u>
	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Af- og nedskrivninger</b>		
Afskrivninger, immaterielle aktiver	13.251	10.699
Afskrivninger, materielle aktiver	9.020	9.186
	<u>22.271</u>	<u>19.885</u>
	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Udviklingsomkostninger</b>		
Afholdte udviklings- og produktintroduktionsomkostninger	4.389	10.573
Udviklingsomkostninger indregnet under immaterielle aktiver, note 15	-1.676	-4.336
Afskrivninger	3.137	3.036
<b>Årets udviklings- og produktintroduktionsomkostninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>5.850</b>	<b>9.273</b>

**Noter****6. Aktiebaseret vederlæggelse**

F.E. Bording A/S har i 2015 etableret et aktieoptionsprogram rettet mod ledende medarbejdere, herunder direktører og ledende medarbejdere i dattervirksomheder. F.E. Bordings direktion er ikke omfattet af optionsprogrammet. Antallet af aktieoptioner, som tildeles hver af ovennævnte personer, fastsættes årligt af bestyrelsen.

Specifikation af udestående aktieoptioner.

	<b>Øvrige ledende med- arbejdere</b>
Udestående optioner 1. januar 2016	1.400
Tildelt 2016	1.000
Bortfaldet 2016	-200
Udnyttet	0
Udløbet	0
Udestående optioner pr. 31. december 2016	2.200
Tildelt 2017	1.150
Bortfaldet i 2017	-100
Udnyttet	0
Udløbet	0
Udestående optioner pr. 31. december 2017	3.250

Hver aktieoption giver optionsejeren ret til at købe én eksisterende B-aktie a nom. 100 kr. i F.E. Bording A/S. De udestående optioner svarer til 1,0 % af aktiekapitalen, hvis samtlige aktieoptioner udnyttes.

Optionerne er udstedt til en udnyttelseskurs på 100. Udnyttelse af aktieoptionerne er betinget af, at optionsindehaveren er i uopsagt stilling på udnyttelsestidspunktet. Der gælder i visse situationer særlige bestemmelser ved fratrædelse før retserhvervelse samt ved ændringer i selskabets kapitalforhold m.v.

Optionerne kan alene udnyttes i perioder af 14 dage umiddelbart efter offentliggørelsen af selskabets årsrapport for 2018-2024.

**Noter**

---

**6. Aktiebaseret vederlæggelse fortsat**

Forudsætningerne for opgørelsen af dagsværdien på tildelingstidspunktet er som følger:

	<b>Tildeling i 2017</b>	<b>Tildeling i 2016</b>	<b>Tildeling i 2015</b>
Forventet volatilitet	22%	22%	22%
Forventet løbetid	3,8 år	3,8 år	3,8 år
Forventet udbytte pr. aktie	24 kr.	12 kr.	12 kr.
Risikofri rente	0,4%	0,3 %	0,4 %

**Øvrige oplysninger om optionsprogram**

Gennemsnitlig aktiekurs (kr.)	825	804	840
Udnyttelseskurs (kr.)	100	100	100
Dagsværdi i kr. pr. option	652	670	702
Dagsværdi i alt i t.kr.	750	670	842
Kan udnyttes fra	Marts 2021	Marts 2020	Marts 2019
Kan udnyttes til	Marts 2025	Marts 2024	Marts 2023

Den beregnede dagsværdi ved tildeling er baseret på en Black-Scholes-model til værdiansættelse af optioner.

Den forventede volatilitet er baseret på den historiske volatilitet det seneste år.

**Noter**

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>7. Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>		
t.kr.		
<b>Samlet honorar til ERNST &amp; YOUNG kan specificeres således:</b>		
Lovpligtig revision	719	738
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	8
Skatte- og momsmæssig rådgivning	47	86
Andre ydelser	16	110
	<u>782</u>	<u>942</u>
<b>Samlet honorar til øvrige revisorer kan specificeres således:</b>		
Lovpligtig revision	395	384
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	2	0
Andre ydelser	138	92
	<u>535</u>	<u>476</u>
<b>8. Andre driftsindtægter og –omkostninger</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr.		
<b>Andre driftsindtægter</b>		
Huslejeindtægter	1.336	1.261
Gevinst ved salg af langfristede aktiver	572	292
Øvrigt	790	2.595
	<u>2.698</u>	<u>4.148</u>
<b>Andre driftsomkostninger</b>		
Omkostninger vedr. udlejet ejendom	1.519	1.580
Tab ved salg af langfristede aktiver	141	5
Omkostninger vedrørende kapacitetsreduktion	2.923	4.201
Øvrigt	1.126	166
	<u>5.709</u>	<u>5.952</u>

## Bording Koncernen

### Noter

<b>9. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	
t.kr.			
Kostpris 1. januar	19.548	19.548	
Tilgang	6.661		
Kostpris 31. december	26.209	19.548	
Reguleringer 1. januar	-4.285	-2.764	
Årets udbytte	-750	-750	
Årets kursregulering	643	-1.432	
Andel af årets resultat	-3.282	94	
Overført til modregning i tilgodehavender	-76	567	
Reguleringer 31. december	-7.750	-4.285	
Regnskabsmæssig værdi 31. december	18.459	15.263	
	<b>2017</b>	<b>2016</b>	
	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel</b>	<b>Ejerandel</b>
A-Mail Holding A/S	Vejle	50%	50%
Interket A/S	Horsens	26%	26%
Bording Vista Ltd.	Bangladesh	50%	50%
Togbureauet ApS	København	50%	-
Umwelt A/S	København	20%	-
		<b>Associerede</b>	<b>virksomheder</b>
		<b>2017</b>	<b>2016</b>
Omsætning	367.347	391.816	
Årets resultat*	-9.239	1.132	
Aktiver	234.608	229.839	
Forpligtelser	168.657	183.701	
<i>*Indregnet efter F.E. Bordings regnskabsstandarder.</i>			
<b>Bording koncernens andel</b>			
Egenkapital	18.460	15.262	
Årets resultat	-3.357	94	



**Noter**

---

<b>10. Kapitalandele i andre virksomheder</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr.		
Kostpris 1. januar	4.567	5.137
Afgang		-570
Kostpris 31. december	4.567	4.567
Nedskrivninger 1. januar	-829	-167
Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen		-662
Nedskrivninger 31. december	-829	-829
Regnskabsmæssig værdi 31. december	3.738	3.738

Kapitalandele i andre virksomheder pr. 31. december 2017 består af aktier i 2Trace A/S og KLS Grafisk Hus A/S.

Kapitalandelene måles til kostpris, eller en lavere genindvindingsværdi.

## Bording Koncernen

### Noter

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>11. Finansielle indtægter</b>		
t.kr.		
Renter, likvide beholdninger m.v.	134	317
Renter fra associerede virksomheder	179	147
Valutakursgevinster	210	386
	<u>523</u>	<u>850</u>
Renter på finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris udgør	<u>313</u>	<u>464</u>
<b>12. Finansielle omkostninger</b>		
t.kr.		
Renter, bank- og prioritetsgæld m.v.	3.361	3.203
Valutakurstab	1.038	582
Øvrige		2.064
	<u>4.399</u>	<u>5.849</u>
Renter på finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris udgør	<u>3.361</u>	<u>3.203</u>
<b>13. Skat af årets resultat</b>		
t.kr.		
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	3.609	5.518
	<u>3.609</u>	<u>5.518</u>
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	3.583	6.003
Udskudt skat	73	-491
Ændring af skatteprocent		6
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-47	
	<u>3.609</u>	<u>5.518</u>
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet 22,0 % skat af resultat før skat	1.496	4.948
Regulering af beregnet skat i udenlandske tilknyttede virksomheder i forhold til 22 %	81	85
Skatteeffekt af:		
Ikke-skattepligtige indtægter		-26
Ikke-fracdagsberettigede omkostninger	1.024	599
Andre reguleringer, netto (bl.a. skatteaktiv Norge)	1.055	-94
Ændret skattesats på udskudt skat		6
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-47	
	<u>3.609</u>	<u>5.518</u>
Effektiv skatteprocent	<u>53,1 %</u>	<u>24,5 %</u>

## Bording Koncernen

### Noter

<b>14. Resultat pr. aktie</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr.		
Årets resultat	3.190	16.977
Minoritetsinteressernes andel af koncernresultatet	-912	-915
F.E Bording A/S' andel af årets resultat	2.278	16.062
Gennemsnitlig antal aktier	337.960	337.960
Gennemsnitlig antal egne aktier	-8.102	-8.102
Gennemsnitlig antal aktier i omløb	329.858	329.858
Udestående aktieoptioner, gennemsnitlig udvandingseffekt	2.750	1.800
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	332.608	331.658
Resultat pr. aktie á 100 kr.	6,9	48,7
Udvandet resultat pr. aktie á 100 kr.	6,8	48,4

### 15. Immaterielle aktiver

t.kr.	<b>2017</b>				
	Goodwill	Software	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter under udførelse	Andre immaterielle aktiver
Kostpris 1. januar	117.365	20.028	10.572		38.798
Valutakursregulering	-1.302	-39			-390
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	6.500	132	395	727	8.846
Tilgang		819	30	3.091	
Overført			2.961	-2.961	
Afgang		-3.582	-4.362		
Kostpris 31. december	122.563	17.358	9.599	857	47.254
Afskrivninger 1. januar		11.013	4.103		12.566
Valutakursregulering		-19			-254
Afskrivninger		2.261	3.137		7.089
Nedskrivninger		764			
Afgang		-3.582	-4.362		
Afskrivninger 31. december	0	10.437	2.878	0	19.401
Regnskabsmæssig værdi 31. december	122.563	6.921	6.721	857	27.853
Afskrives over		3-10 år	2-5 år		7 år

Andre immaterielle aktiver består primært af kunderelationer.

Noter

15. Immaterielle aktiver fortsat

t.kr.	2016				
	Goodwill	Software	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter under udførelse	Andre immaterielle aktiver
Kostpris 1. januar	109.150	20.633	16.779		25.836
Valutakursregulering	-36	-61			-58
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	8.251				13.020
Tilgang		1.193		4.336	
Overført			4.336	-4.336	
Afgang		-1.737	-10.543		
Kostpris 31. december	117.365	20.028	10.572	0	38.798
Afskrivninger 1. januar		10.236	11.610		7.523
Valutakursregulering		-19			-102
Afskrivninger		2.518	3.036		5.145
Afgang		-1.722	-10.543		
Afskrivninger 31. december	0	11.013	4.103	0	12.566
Regnskabsmæssig værdi 31. december	117.365	9.015	6.469	0	26.232
Afskrives over		3-10 år	2-5 år		7 år

Andre immaterielle aktiver består primært af kunderelationer.

Goodwill er opstået i forbindelse med virksomhedskøb, der henvises til note 2 vedr. regnskabsmæssige skøn og vurderinger for nedskrivningstest.

**Noter****15. Immaterielle aktiver fortsat****Nedskrivningstest****Goodwill**

Ledelsen har pr. 31. december 2017 testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill for værdiforringelse. Goodwill er allokeret til følgende pengestrømsfrembringende enheder, der alle er indenfor segmentet Marketing Output Management.

	Diskonte- ringsfaktor før skat	Diskonte- ringsfaktor efter skat	Vækst efter 2022	Regnskabsmæssig værdi	
				2017	2016
Bording AB, Sverige	10,4 %	8,0 %	0,0 %	4.043	4.158
Bording MailIT AB, Sverige	10,3 %	8,0 %	0,0 %	4.765	4.902
Bording Pro A/S, Danmark	10,3 %	8,0 %	0,0 %	26.092	26.092
Bording Link A/S, Danmark	10,1 %	8,0 %	0,0 %	24.207	24.207
Bording Instore AB Sverige	10,5 %	8,0 %	0,0 %	5.689	5.853
Bording Cognito AS, Norge	10,9 %	8,2 %	1,0 %	10.975	11.861
Nordlid ApS, Danmark	9,8 %	8,0 %	1,0 %	40.557	34.057
Bording Instore Danmark A/S, Danmark	10,0 %	8,0 %	0,0 %	6.235	6.235
I alt				<u>122.563</u>	<u>117.365</u>

Genindvindingsværdien (nyttéværdien) er fastlagt ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af forecast for årene 2018-22 (2016: 2017-21) godkendt af ledelsen og med diskonteringsfaktor efter skat på 8,0 for det danske og svenske marked og 8,2% for det norske marked på grund af en lidt højere fremmedkapitalomkostning.

De væsentligste forudsætninger er fastlæggelse af vækstrater, indtjeningsgrad og diskonteringsfaktor.

Den gennemsnitlige vækstrate brugt til ekstrapolering af fremtidige nettopengestrømme efter 2022 fremgår af tabellen ovenfor, og er begrundet som følger:

- Markedet for dialogbaseret markedsføring, som både Bording Cognito og Nordlid opererer i, rummer de største markedsmæssige muligheder på mellemlang og lang sigt. Den gennemsnitlige vækstrate efter 2022 er sat til 1%.
- For de øvrige selskaber er der anvendt en vækst i terminalperioden på 0% p.a.

Baseret på disse forudsætninger er den regnskabsmæssige værdi af goodwill i alle selskaber mindre end den beregnede genindvindingsværdi.

Ledelsen vurderer, at de bogførte goodwill beløb er forsvarlige. For enkelte selskaber kan sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger dog potentielt medføre behov for nedskrivning af goodwill.

En ændring af vækstraterne efter 2022 fra 1% til 0% for Bording Cognito AS og Nordlid ApS vil ikke medføre behov for nedskrivning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

En forøgelse af diskonteringsfaktoren efter skat på 1%-point vil medføre et nedskrivningsbehov i størrelsesorden 3,2 mio.kr. i Bording Link. En reduktion af fremtidigt forventet cashflow på hhv. 10% og 20% vil medføre et nedskrivningsbehov i størrelsesorden 3,7 mio.kr. hhv. 8,8 mio.kr. i Bording Link og hhv. 0 mio.kr. og 3,5 mio.kr. i Bording Pro.

Noter

16. Materielle aktiver

t.kr.

2017

	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, drifts- materiel og inventar
Kostpris 1. januar	106.219	65.611	14.254
Valutakursregulering	-201	-1.428	-236
Tilgang ved køb af dattervirksomheder			416
Tilgang	965	8.942	4.551
Afgang	-84	-1.790	-5.135
Kostpris 31. december	106.899	71.335	13.850
Afskrivninger 1. januar	52.683	41.180	9.280
Valutakursregulering	-95	-1.152	-158
Afskrivninger	712	5.383	2.257
Nedskrivninger		552	116
Afgang	-50	-1.725	-4.245
Afskrivninger 31. december	53.250	44.238	7.250
Regnskabsmæssig værdi 31. december	53.649	27.097	6.600
Bogført værdi af finansielt leasede aktiver	6.887	998	0
Afskrives over	25-50 år	5-10 år	2-10 år

2016

t.kr.

	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, drifts- materiel og inventar
Kostpris 1. januar	106.508	73.508	16.489
Valutakursregulering	-289	-2.232	-323
Tilgang ved køb af dattervirksomheder			123
Tilgang		2.570	952
Afgang		-8.235	-2.987
Kostpris 31. december	106.219	65.611	14.254
Afskrivninger 1. januar	52.133	44.971	10.308
Valutakursregulering	-150	-1.947	-225
Afskrivninger	700	6.360	2.126
Afgang		-8.204	-2.929
Afskrivninger 31. december	52.683	41.180	9.280
Regnskabsmæssig værdi 31. december	53.536	24.431	4.974
Bogført værdi af finansielt leasede aktiver	6.918	5.129	0
Afskrives over	25-50 år	5-10 år	2-10 år

## Bording Koncernen

### Noter

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>17. Varebeholdninger</b>		
t.kr.		
Råvarer og hjælpematerialer	12.708	12.642
Varer under fremstilling	2.926	2.504
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	11.050	15.093
<b>Varebeholdninger i alt</b>	<b>26.684</b>	<b>30.239</b>
<b>18. Igangværende tjenesteydelser for fremmed regning</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr.		
Salgsværdi af årets produktion	26.744	6.388
Modtagne acontobetalingen	-20.733	-3.535
	<b>6.011</b>	<b>2.853</b>
Indregnet i balancen således:		
Igangværende tjenesteydelser for fremmed regning under aktiver	9.761	3.253
Igangværende tjenesteydelser for fremmed regning under passiver	-3.750	-400
	<b>6.011</b>	<b>2.853</b>
<b>19. Tilgodehavender</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr.		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	114.654	113.225
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	1.055	1.776
Andre tilgodehavender	5.766	7.588
	<b>121.475</b>	<b>122.589</b>
Tilgodehavender er indregnet således i balancen:		
Langfristede tilgodehavender	3.500	3.500
Kortfristede tilgodehavender	117.975	119.089
	<b>121.475</b>	<b>122.589</b>
Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender, har udviklet sig som følger:		
1. januar	1.053	945
Kursregulering	-5	-5
Nedskrivninger i året	205	365
Realiseret i året	-554	0
Tilbageført	-46	-252
31. december	<b>653</b>	<b>1.053</b>

For tilgodehavender, der forfalder til betaling inden for 1 år efter regnskabsårets udløb, skønnes den nominelle værdi at svare til dagsværdien.

Noter

---

**19. Tilgodehavender fortsat**

**Kreditrisici**

t.kr.

Koncernens kreditrisici knytter sig til tilgodehavender og likvide beholdninger. Den maksimale kreditrisiko knyttet til finansielle aktiver svarer til de i balancen indregnede værdier.

Pr. 31. december var der forfaldne, men ikke nedskrevne, tilgodehavender som følger:

<b>Forfaldsperiode</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Op til 30 dage	25.005	15.173
Mellem 30 og 90 dage	3.585	3.256
Over 90 dage	1.420	2.342
	<b>30.010</b>	<b>20.771</b>

Ovenstående tilgodehavender er i alt væsentlighed efterfølgende indbetalt.

Alle større kunder bliver kreditvurderet. Der foretages hurtig opfølgning på manglende betalinger fra kunder.

Koncernen har en begrænset risiko, da koncernenes tilgodehavender er spredt på mange kunder og brancher.

Intet tilgodehavende hos en enkelt debitor udgør mere end 1% af de samlede aktiver i koncernen.



**Noter****20. Egenkapital****Kapitalstyring**

Egenkapitalens andel af de samlede aktiver udgjorde 41,1 % ved udgangen af 2017 (2016: 44,5 %). Målsætningen for soliditetsgraden er 30-40 %. Kapitalen styres for koncernen som helhed.

Målsætningen for egenkapital forrentning er mindst 20 % p.a. Den realiserede egenkapitalforrentning for 2017 udgjorde 1,6 % (2016: 8,8 %)

**Aktiekapital**

	Udstedte aktier			
	Antal stk.		Nominel værdi t.kr.	
	2017	2016	2017	2016
1. januar	337.960	337.960	33.796	33.796
31. december	337.960	337.960	33.796	33.796

Aktiekapitalen består af 43.778 A-aktier og 294.182 B-aktier a nominelt 100 kr. A-aktier har 10 stemmer pr. stk og B-aktier har 1 stemme pr. stk. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden.

**Egne aktier**

	Antal stk.		Nominel værdi (t.kr.)		% af aktiekapitalen	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
	1. januar	8.102	8.102	810	810	2,4 %
Salg	0	0	0	0	0,0 %	0,0 %
31. december	8.102	8.102	810	810	2,4 %	2,4 %

Alle egne aktier ejes af F.E. Bording A/S.

Egne aktier erhverves primært til brug i forbindelse med opkøb af nye selskaber samt aktieoptionsprogrammer.

## **Noter**

---

### **20. Egenkapital fortsat**

#### **Reserver**

##### **Udbytte**

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

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

Reserve for egne aktier indeholder anskaffelsessummer for selskabets beholdning af egne aktier. Udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen.

Gevinst og tab ved salg af egne aktier indregnes i overført resultat.

##### **Reserve for valutakursreguleringer**

Reserve for valutakursreguleringer omfatter moderselskabsaktionærernes andel af valutakursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for enheder med en anden funktionel valuta end danske kroner.

Reserven opløses ved afhændelse af udenlandske enheder, eller hvis betingelserne for effektiv sikring ikke længere er til stede.

##### **Udbytte**

For regnskabsåret 2017 foreslås et ordinært udbytte på 4.055 t.kr. (2016: 8.110 t.kr.), svarende til et udbytte pr. aktie på 12 kr. (2016: 24 kr.) samt at bestyrelsen bemyndiges indtil næste års ordinære generalforsamling at udlodde et ekstraordinært udbytte på 12 kr. pr. aktie, betinget af gennemførelse af salget af Turbinevej 4-6, Søborg.

Den 11. april 2017 udbetalte F.E. Bording A/S udbytte til aktionærerne på 8.110 t.kr. (2016: 8.110 kr.), svarende til et udbytte pr. aktie på 24 kr. (2016: 24 kr.)

Udlodning af udbytte til F.E. Bording A/S' aktionærer har ingen skattemæssige konsekvenser for F.E. Bording A/S.

**Noter**

---

<b>21. Udskudt skat</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr.		
Udskudt skat 1. januar	16.800	15.561
Valutakursregulering	-102	-248
Tilgang ved køb af virksomhed	1.980	1.978
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-73	-491
	<u>18.751</u>	<u>16.800</u>
Udskudt skat indregnes således i balancen		
Udskudt skat (aktiv)	-12	-1.085
Udskudt skat (forpligtelse)	18.763	17.885
Udskudt skat 31. december, netto	<u>18.751</u>	<u>16.800</u>

## Noter

## 21. Udskudt skat fortsat

## Årets ændring i udskudt skat

t.kr.

	<b>2017</b>				
	Balance 1/1	Valuta kursre- gulering	Tilgang ved køb af virksom- heder	Indregnet i årets resul- tat netto	Balance 31/12
Immaterielle akti- ver	6.395	-52	1.897	-1.390	6.880
Materielle aktiver	9.226	-12		16	9.230
Tilgodehavender	-100			43	-57
Varebeholdninger	101			-29	72
Øvrige forpligtel- ser	2.581	-117	83	740	3.287
Skattemæssige underskud	-1.403	79		663	-661
	<u>16.800</u>	<u>-102</u>	<u>1.980</u>	<u>73</u>	<u>18.751</u>

	<b>2016</b>				
	Balance 1/1	Valuta kursre- gulering	Tilgang ved køb af virksom- heder	Indregnet i årets resul- tat netto	Balance 31/12
Immaterielle akti- ver	4.989	-16	1.984	-562	6.395
Materielle aktiver	9.223	-24	-6	33	9.226
Tilgodehavender	24	-1		-123	-100
Varebeholdninger	106	-0		-5	101
Øvrige forpligtel- ser	2.386	-153		348	2.581
Skattemæssige underskud	-1.167	-54		-182	-1.403
	<u>15.561</u>	<u>-248</u>	<u>1.978</u>	<u>-491</u>	<u>16.800</u>

## Bording Koncernen

### Noter

<b>22. Gæld til kreditinstitutter</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr.		
Prioritetsgæld	27.100	29.450
Bankgæld	109.035	79.823
Leasinggæld	7.659	9.884
Regnskabsmæssig værdi	143.794	119.157
Dagsværdi i alt pr. 31. december	143.879	118.951

Gæld til kreditinstitutter er indregnet således i balancen:

Langfristede forpligtelser	31.192	34.761
Kortfristede forpligtelser	112.602	84.396
	143.794	119.157

Koncernen har pr. 31. december følgende lån og kreditter:

Restløbetid inden for et år	112.602	84.396
1-5 år	16.108	17.453
Efter 5 år	15.084	17.308
Regnskabsmæssig værdi i alt pr. 31. december	143.794	119.157

Fordeling af lån og kreditter på valuta pr. 31. december:

DKK	140.060	114.856
NOK	692	544
EUR	3.042	3.760
Regnskabsmæssig værdi i alt pr. 31. december	143.794	119.157

Af gælden til kreditinstitutter er 7,7 mio.kr. fastforrentet i 2017 (9,9 mio.kr. i 2016).

## Noter

## 22. Gæld til kreditinstitutter fortsat

	Udløb	Fast/ Variabel	Effektiv rente			
			2017	2016	2017	2016
DKK	2025	Variabel	1,1 %	1,2 %	2.990	3.364
DKK	2033	Variabel	1,1 %	2,0 %	21.068	22.326
EUR	2021	Variabel	1,0 %	1,2 %	3.042	3.760
DKK	2020	Fast	3,8 %	3,8 %	6.661	6.788
DKK	2018	Fast	5,4 %	5,4 %	998	3.096
DKK	*	Variabel	2,6 %	2,6 %	6.548	1.555
NOK	*	Variabel	3,5 %	3,4 %	692	544
DKK	*	Variabel	2,3 %	2,5 %	101.795	77.724
					<b>143.794</b>	<b>119.157</b>

\*Kassekreditterne har ingen aftalt afviklingsdato.

Forpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indgår således i gæld til kreditinstitutter:

	2017			2016		
	Leasing- ydelse	Rente	Regn- skabs- mæssig værdi	Leasing- ydelse	Rente	Regn- skabs- mæssig værdi
0-1 år	1.401	271	1.130	2.596	372	2.224
1-5 år	7.016	487	6.529	8.416	756	7.660
	<b>8.417</b>	<b>758</b>	<b>7.659</b>	<b>11.012</b>	<b>1.128</b>	<b>9.884</b>

Finansielle leasingaftaler vedrører ejendom og produktionsanlæg.

## 23. Gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet

t.kr.

	2017				
	Balance 1/1	Penge- strømme	Virksom- hedskøb	Ikke kontante ændringer	Balance 31/12
Kreditinstitutter, langfristet	27.102	-2.439			24.663
Driftskreditter	82.171	28.073	1.228		111.472
Leasingforpligtelser	9.884	-2.225			7.659
	<b>119.157</b>	<b>23.409</b>	<b>1.228</b>	<b>0</b>	<b>143.759</b>

Noter

<b>24. Periodeafgrænsningsposter</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr.		
Modtagne forudbetalinger fra kunder	13.189	14.349
	<b>13.189</b>	<b>14.349</b>
<b>25. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser</b>		
t.kr.	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Pant i grunde og bygninger til sikkerhed for prioritetsgæld	33.048	35.289
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte aktiver:		
Grunde og bygninger	46.773	46.618
Produktionsanlæg og maskiner	13.621	14.013
Tilgodehavender	3.029	4.960
<b>26. Operationelle leasingforpligtelser</b>		
t.kr.		
Koncernen leaser lokaler og driftsmidler m.v. på operationelle leasingvilkår. Leasingperioden er typisk en periode på mellem 3-5 år med mulighed for forlængelse efter periodens udløb. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede lejeydelser eller købsoptioner.		
Operational leasing, uopsigelig	<b>2017</b>	<b>2016</b>
0-1 år	16.035	13.630
1-5 år	33.787	24.272
>5 år	1.699	5.746
	<b>51.521</b>	<b>43.648</b>
Der er i resultatopgørelsen for koncernen omkostningsført leasingydelser vedrørende operationel leasing for i alt	16.880	13.835

**Noter****27. Køb af dattervirksomhed og aktiviteter**

t.kr.

**2018**

Der er i februar 2018 indgået aftale om køb af yderligere kapitalandele i Umwelt A/S, hvorved ejerandelen går fra 20% til 55%, hvorefter der er opnået bestemmende indflydelse. Overtagelsen sker med forretningsmæssig virkning fra 1. januar 2018, og forventes at bidrage med ca. 30 mio. kr i omsætning i 2018. Endelig købsprisallokering er ikke færdiggjort. Købesummen forventes at være i størrelsesorden 10 mio.kr. kontant.

**2017**

Koncernen har via Nordlid den 1. januar 2017 overtaget kontrollen over Increase A/S ved overtagelsen af 100% af aktierne. Increase tilføjer Koncernen nye kompetencer inden for rådgivning og dialogmarkedsføring. Købet er foretaget af det 55% ejede dattervirksomhed Nordlid ApS.

**Specifikation af indregnede overtagne aktiver og forpligtelser pr. overtagelsestidspunkt.**

t.kr.	Dagsværdi på overtagelses- tidspunktet
Andre immaterielle rettigheder, kunderelationer	8.846
Udviklingsprojekter mv.	1.254
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	416
Tilgodehavender	7.742
Likvide beholdninger	56
Udskudt skat	-1.980
Kreditinstitutter	-1.228
Modtagne forudbetalinger fra kunder	-1.646
Leverandørgæld	-2.646
Gæld til tilknyttede virksomheder	-226
Anden gæld	-3.188
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>7.400</b>
<b>Goodwill</b>	<b>6.500</b>
<b>Samlet købsvederlag</b>	<b>13.900</b>
Overtagne likvide beholdninger jf. ovenfor	56
<b>Kontant købsvederlag</b>	<b>13.844</b>

Købsvederlaget udgjorde 13,9 mio.kr. som er afregnet kontant.



**Noter**

---

**27. Køb af dattervirksomhed og aktiviteter fortsat**

**Opgørelse af dagsværdier**

Identificerbare aktiver er indregnet til dagsværdi. Værdien af kunderelationer, andre immaterielle rettigheder, 8.846 t.kr. opgøres til nutidsværdi af netto-cashflow, der opnås gennem salg til kontraktkunder efter, der er fratrukket et rimeligt afkast af alle andre aktiver, som er med til at generere de pågældende pengestrømme. Andre immaterielle rettigheder afskrives løbende. Der har været transaktionsomkostninger i forbindelse med opkøbet svarende til 60 t.kr.

I de overtagne aktiver indgår tilgodehavender fra salg med en dagsværdi på 7.742 t.kr. hvilket svarer til de kontraktlige bruttobeløb af de overtagne tilgodehavender.

Efter indregning af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser til dagsværdi er goodwill i forbindelse med overtagelsen opgjort til 6.500 t.kr. Goodwill repræsenterer værdien af de kompetencer som findes i Increase indenfor dialogmarkedsføring.

Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

**Noter****27. Køb af dattervirksomhed og aktiviteter fortsat**

t.kr.

**2016**

Koncernen overtog den 1. januar 2016 kontrollen over HEP Kommunikation ApS ved overtagelsen af 80% af anparterne. HEP Kommunikation tilfører koncernen nye kompetencer inden for rådgivning og kundekommunikation og relationsmarkedsføring.

HEP Kommunikation indgår i koncernresultatet fra 1. januar til 31. december 2016 med en omsætning på 10.060 t.kr. Selskabet havde for hele 2015 et resultat på 411 t.kr. og en omsætning på 10.522 t.kr.

Specifikation af indregnede overtagne aktiver og forpligtelser pr. overtagelsestidspunkt.

t.kr.	Dagsværdi på overtagelses- tidspunktet
Andre immaterielle rettigheder, kunderelationer	2.000
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	15
Tilgodehavender	1.764
Likvide beholdninger	900
Udskudt skat	-434
Leverandørgæld	-1.075
Skat	-347
Anden gæld	-1.134
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>1.689</b>
Koncernens andel af overtagende nettoaktiver	1.351
Goodwill	2.016
Købsvederlag	3.367
F.E. Bordings andel af nettoaktiver 80%	1.351
Minoritetsinteressens andel af nettoaktiver 20%	338
	<b>1.689</b>
Efter købet ser fordelingen af goodwill således ud:	
F.E. Bording A/S, 80 %	2.016
Minoritetsinteresser 20%	0
Købsvederlag	3.367
Heraf likvid beholdning	-900
Kontant købsvederlag	2.467

**27. Køb af dattervirksomhed og aktiviteter fortsat**

Købsvederlaget udgjorde 3.367 t.kr., som er 3.367 er betalt kontant.

**Opgørelse af dagsværdier**

Identificerbare aktiver er indregnet til dagsværdi.

Værdien af kunderelationer, andre immaterielle rettigheder, 2.000 t.kr. opgøres til nutidsværdi af netto-cashflow, der opnås gennem salg til kontraktkunder efter der er fratrukket et rimeligt afkast af alle andre aktiver, som er med til at generere de pågældende pengestrømme. Andre immaterielle rettigheder afskrives løbende.

Efter indregning af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser til dagsværdi er goodwill i forbindelse med overtagelsen opgjort til 2.016 t.kr. Goodwill repræsenterer værdien af knowhow samt forventede synergier fra sammenlægningen med koncernen. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt afskrivningsberettiget.

De overtagne tilgodehavender er efterfølgende modtaget, og leverandørgæld er efterfølgende betalt.

Der har ikke været transaktionsomkostninger i forbindelse med opkøbet.

Noter

---

**27. Køb af dattervirksomhed og aktiviteter fortsat**

**2016**

Koncernen overtog pr. 1. januar 2016 aktiviteten i ID Tryk A/S. De overtagne aktiviteter indgår i dattervirksomheden Bording A/S.

ID Tryk A/S indgår i koncernresultatet fra 1. januar til 31. december 2016 med en omsætning på 12.451 t.kr.

**Specifikation af indregnede overtagne aktiver og forpligtelser pr. overtagelsestidspunkt**

	Dagsværdi på overtagelses- tidspunktet
Andre immaterielle rettigheder, kunderelationer	3.000
Varebeholdninger	635
Anden gæld	-211
<b>Samlet købesum</b>	<b>3.424</b>
Købsvederlag	3.424
Heraf udskudt betinget købsvederlag	1.000
Udskudt købsvederlag	135
Kontant købsvederlag	2.289

Købsvederlaget udgjorde 3.424 t.kr., hvoraf 2.289 er betalt kontant, 1.135 t.kr. pr. 31.12.2016 var indregnet som gæld til senere betaling. Vederlager på i alt 1.135 t.kr. er betalt i 2017.

**Opgørelse af dagsværdier**

Identificerbare aktiver er indregnet til dagsværdi.

Værdien af kunderelationer, andre immaterielle rettigheder, 3.000 t.kr. opgøres til nutidsværdi af netto-cashflow, der opnås gennem salg til kontraktkunder efter der er fratrukket et rimeligt afkast af alle andre aktiver, som er med til at generere de pågældende pengestrømme. Andre immaterielle rettigheder afskrives løbende.

Der har ikke været transaktionsomkostninger i forbindelse med opkøbet.

**Noter****27. Køb af dattervirksomhed og aktiviteter fortsat****2016**

F.E. Bording A/S overtog pr. 1. juli 2016 samtlige ejerandele i Hecht A/S og Hecht Vest ApS, som nu er fusioneret under det nye navn Bording Instore Danmark A/S. Selskabet indgår i koncernresultatet fra 1. juli til 31. december 2016 med en omsætning på 14.062 t.kr. Selskabet havde for hele 2015 et resultat på 122 t.kr. og en omsætning på 24.794 t.kr.

**Specifikation af indregnede overtagne aktiver og forpligtelser pr. overtagelsestidspunkt**

t.kr.	Dagsværdi på overtagelses- tidspunktet
Andre immaterielle rettigheder, kunderelationer	7.020
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	108
Tilgodehavender	4.588
Likvide beholdninger	1.451
Udskudt skat	-1.544
Leverandørgæld	-1.561
Skat	-97
Anden gæld	-2.667
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>7.298</b>
Overtagede nettoaktiver	7.298
Goodwill	6.234
Købsvederlag	13.532
Købsvederlag	13.532
Heraf likvid beholdning	-1.451
Kontant købsvederlag	12.081

Købsvederlaget udgjorde 13.532 t.kr., som er betalt kontant.

**Opgørelse af dagsværdier**

Identificerbare aktiver er indregnet til dagsværdi.

Værdien af kunderelationer, andre immaterielle rettigheder, 7.020 t.kr. opgøres til nutidsværdi af netto-cashflow, der opnås gennem salg til kontraktkunder efter der er fratrukket et rimeligt afkast af alle andre aktiver, som er med til at generere de pågældende pengestrømme. Andre immaterielle rettigheder afskrives løbende.

Efter indregning af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser til dagsværdi er goodwill i forbindelse med overtagelsen opgjort til 6.234 t.kr. Goodwill repræsenterer værdien af knowhow samt forventede synergier fra sammenlægningen med koncernen. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt afskrivningsberettiget. De overtagne tilgodehavender er efterfølgende modtaget og leverandørgæld er efterfølgende betalt.

Der har ikke være transaktionsomkostninger i forbindelse med opkøbet.

**Noter****27. Køb af dattervirksomhed og aktiviteter fortsat****2016**

Koncernen overtog pr. 1. september 2016 aktiviteten i RealMail A/S. De overtagne aktiviteter indgår i dattervirksomheden Bording A/S.

RealMail A/S indgår i koncernresultatet fra 1. september til 31. december 2016 med en omsætning på 496 t.kr.

**Specifikation af indregnede overtagne aktiver og forpligtelser pr. overtagelsestidspunkt**

	Dagsværdi på overtagelses- tidspunktet
Andre immaterielle rettigheder, kunderelationer	1.000
Varebeholdninger	0
Anden gæld	-42
Periodeafgrænsningsposter	-184
<b>Samlet købesum</b>	<b>774</b>
Købsvederlag	774
Heraf udskudt betinget købsvederlag	445
Kontant købsvederlag	329

Købsvederlaget udgjorde 774 t.kr., hvoraf 329 blev betalt kontant, 445 t.kr. blev indregnet som gæld til senere betaling pr. 31. december 2016.

Det endelige betingede købsvederlag er opgjort og afregnet i 2017. I forhold til den indregnede gæld er der afregnet 265 t.kr. mindre. Forskellen er indregnet under andre driftsindtægter.

**Opgørelse af dagsværdier**

Identificerbare aktiver er indregnet til dagsværdi.

Værdien af kunderelationer, andre immaterielle rettigheder, 1.000 t.kr. opgøres til nutidsværdi af netto-cashflow, der opnås gennem salg til kontraktkunder efter der er fratrukket et rimeligt afkast af alle andre aktiver, som er med til at generere de pågældende pengestrømme. Andre immaterielle rettigheder afskrives løbende.

Der er ikke overtaget tilgodehavender fra salg eller leverandør gæld.

Der har ikke være transaktionsomkostninger i forbindelse med opkøbet.

Noter

---

<b>28. Ændring i driftskapital</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr.		
Ændring i varebeholdninger og igangværende tjenesteydelser for fremmed regning	-2.650	5.743
Ændring i tilgodehavender	7.901	-152
Ændring i leverandører og anden gæld	-4.723	-7.425
	<u>528</u>	<u>-1.834</u>

### Noter

---

#### 29. Nærtstående parter

F.E. Bording A/S indgår i koncernregnskabet for Therp Holding ApS, 2860 Søborg. Selskabets administrerende direktør, Hans Therp, er hovedaktionær i Therp Holding ApS, som ejer Selskabet af 1. august 1931 A/S. Moderselskabet og danske dattervirksomheder indgår i sambeskatningen med Therp Holding ApS og dets koncernselskaber.

Nærtstående parter omfatter selskaber og betydende aktionærer i Bording koncernen samt selskabets bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere.

Den helejede dattervirksomhed Bording Data A/S har i 2017 indgået aftale om leje af lokaler i en ejendom, som er ejet af Hans Therp, der også har bestemmede indflydelse i F.E. Bording A/S. Aftalen er indgået på markeds-mæssige vilkår. Den betalte leje i 2017 udgjorde 66 t.kr.

Udover udbytte samt sædvanlig ledelsesaf lønning, jf. note 5, har der ikke været øvrige transaktioner med nærtstående parter.

Endvidere omfatter de nærtstående parter de associerede virksomheder, jf. note 9, hvori Bording koncernen har betydelig indflydelse.

Transaktioner med associerede virksomheder t.kr.	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Varesalg	804	245
Varekøb	22.600	19.797

Tilgodehavender hos associerede virksomheder fremgår af note 19, mens renteindtægter, renteomkostninger, huslejeindtægter og leasing til associerede virksomheder fremgår af henholdsvis note 8, 11 og 12.

Alle transaktioner med nærtstående parter sker på sædvanlige markedsvilkår.

Bording koncernen har registreret følgende aktionærer med 5 % eller mere af aktiekapitalen:

- 34 % Selskabet af 1. august 1931 A/S, Turbinevej 4-6, 2860 Søborg
- 17 % Olav W. Hansen A/S, Holmboes Allé 1, 8700 Horsens
- 11 % OTK Holding A/S, Parkovsvej 19, 2820 Gentofte
- 7 % Clearstream Banking Nominee, Luxembourg
- 6 % Investeringsforeningen Fundamental Invest, Badstuestræde 20, 1209 København K

Udover udlodning af udbytte har der ikke været transaktioner med disse aktionærer.



### Noter

---

#### 30. Finansielle risici og kapitalstyring

t.kr.

#### Koncernens risikostyringspolitik

##### Valutarisici

Koncernen er, som følge af sin drift, investeringer og finansiering, eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af de finansielle risici, der er en følge af koncernens drift og finansiering. Koncernens nettoeksponering er steget i 2017 primært på grund af udviklingen i SEK, USD og NOK.

Valutarisici i balancen*	2017	2016
SEK	11.676	13.873
NOK	8.409	2.966
EUR	-139	-2.147
USD	3.816	4.800
	<u>23.763</u>	<u>19.492</u>

\*Koncernens kortfristede finansielle aktiver fratrukket kortfristede finansielle forpligtelser i valuta.

Valuta og renterisici vurderes konkret og afdækkes, når det findes hensigtsmæssigt. Der er ikke foretaget afdækninger pr. 31. december 2017. (31. december 2016: ingen afdækning)

Koncernen er eksponeret overfor udsving i valuta, primært gennem selskabernes driftsaktiviteter og i mindre grad via et lån i EUR.

Koncernen påvirkes af ændringer i kursen mellem danske, svenske og norske kroner, idet norske og svenske virksomheders resultater omregnes til danske kroner ved måneds gennemsnitskurs.

##### Renterisici

Af koncernens rentebærende gæld på i alt 143,8 mio.kr. (2016: 119,2 mio.kr.) er 7,7 mio.kr. (2016: 9,9 mio.kr.) fastforrentet. Den resterende gæld på 136,1 mio.kr. (2016: 109,3 mio.kr.) er variabelt forrentet, og udsving i renteniveauet vil derfor påvirke koncernens indtjening. Risikoen er dog begrænset, idet en stigning i renten på 1% med alle øvrige parametre uændret, kun vil påvirke koncernens resultat med 1,4 mio. før skat (2016: 1,1 mio.kr. før skat).

##### Kunde og kreditrisici

Ingen kunde udgør mere end 5 % af koncernens omsætning, og koncernens tilgodehavender er fordelt på mange kunder. Risikoen for større engangstab på omsætning eller tilgodehavender vurderes mindre sandsynligt. Som led i koncernens risikostyring overvåges krediteksponeringen løbende. Historisk har koncernen haft relativt små tab. Der henvises til note 19.

Noter

**30. Finansielle risici og kapitalstyring fortsat**

t.kr.

**Likviditetsrisici**

Det er koncernens politik i forbindelse med lånoptagelse, at der sker en spredning på forfaldstidspunkter og modparter. Koncernens likviditetsreserve består af likvide midler og uudnyttede trækingsretter.

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

t.kr.

	<b>2017</b>				
	Regn- skabs- mæssig værdi	Kontrakt- lige pen- ge- strømme	Inden for 1 år	1-5 år	Efter 5 år
Kreditinstitutter og banker	136.135	138.152	111.803	10.720	15.629
Finansielle leasingforpligtelser	7.656	8.417	1.401	7.016	
Leverandørgæld	41.886	41.886	41.886		
	<u>178.234</u>	<u>188.455</u>	<u>155.090</u>	<u>17.736</u>	<u>15.629</u>
	<b>2016</b>				
	Regn- skabs- mæssig værdi	Kontrakt- lige pen- ge- strømme	Inden for 1 år	1-5 år	Efter 5 år
Kreditinstitutter og banker	109.273	111.760	82.668	10.790	18.302
Finansielle leasingforpligtelser	9.884	11.012	2.596	8.416	
Leverandørgæld	42.782	42.782	42.782		
	<u>161.939</u>	<u>165.554</u>	<u>128.046</u>	<u>19.206</u>	<u>18.302</u>

**31. Begivenheder efter balancedagen**

Følgende begivenheder er indtruffet efter balancedagen:

- Der er indgået en betinget aftale om salg af Turbinevej 4-6, som offentliggjort på NASDAQ Copenhagen d. 20/2 2018. Gennemføres salget forventes det at påvirke årets resultat efter skat positivt med i alt ca. 28 mio.kr. og nedbringe den rentebærende gæld med ca. 55 mio.kr.
- F.E. Bording har øget sin ejerandel til 55% i Umwelt A/S som offentliggjort på NASDAQ Copenhagen d. 21/2 2018. Der forventes en positiv driftseffekt herfra, da Umwelt konsolideres ind i Koncernens regnskab i 2018.
- F.E. Bording har overtaget de resterende 20% andele i Bording Pro A/S.

#### 32. Kommende regnskabsregulering

Ledelsen vurderer løbende indflydelsen af nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag som udstedes af IASB.

IASB har på tidspunktet for offentliggørelsen af årsrapportering udsendt en række nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er obligatoriske for koncernen ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2017.

De godkendte ikke-ikrafttåede standarder og fortolkningsbidrag implementeres i takt med at de bliver obligatoriske for koncernen. Af de nye og ændrede standarder vurderes det at IFRS 9, IFRS 15 og IFRS 16 i et vist omfang potentielt kan få indflydelse på indregning og måling. Koncernen har afsluttet en analyse af den forventede effekt af IFRS 9 og IFRS 15, mens koncernen alene har foretaget en foreløbig analyse af den forventede effekt af IFRS 16, der skal implementeres i regnskabsåret 2019.

##### *IFRS 9 - Financial instruments (godkendt af EU)*

Standarden træder i kraft for d. 1. januar 2018, hvilket vil være implementeringsdatoen for koncernen. Koncernen har foretaget en analyse af koncernens nuværende finansielle struktur og risikoprofil.

IFRS 9 ændrer på nedskrivningsreglerne for finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris. Ændringen medfører, at den tidligere incurred loss model afløses af en expected loss model, der generelt betyder en tidligere indregning af nedskrivninger på finansielle aktiver. Der er foretaget en analyse af koncernens debitor masse pr. 31. december 2017, herunder en vurdering af expected credit losses. Baseret på denne analyse er det vurderingen, at standarden ikke vil have nogen væsentlig indflydelse for koncernen, hvilket kan henføres til debitorernes karakter og de meget begrænsede historiske realiserede tab

Koncernen besidder unoterede kapitalandele for 3.738 t.kr., der hidtil er målt til kostpris som, i henhold til IFRS 9, fremadrettet skal måles til dagsværdi. Baseret på en analyse af af de unoterede kapitalandele er det vurderingen, at ændringen fra kostpris til dagsværdi ikke vil have nogen væsentlig indflydelse for koncernen.

##### *IFRS 15 - Revenue from Contracts with Customers (godkendt af EU)*

IFRS 15 erstatter de nuværende omsætningsstandarder og fortolkningsbidrag og indfører en ny model for indregning og måling af omsætning vedrørende kunder. Standarden træder i kraft d. 1. januar 2018, hvilket vil være implementeringsdatoen for koncernen.

Grundprincippet i IFRS 15 er, at omsætning skal indregnes på en måde, der afspejler overdragelsen af kontrol over varer eller tjenesteydelser til kunden (når kunden opnår kontrol) med et beløb svarende til det, virksomheden forventes at være berettiget til. IFRS 15 introducerer derfor en fem trins model, som gælder for alle aftaler med kunder, som ikke er omfattet af andre standarder (fx leasingaftaler eller finansielle kontrakter).

De 5 trin i modellen består af følgende:

1. Identifikation af aftalen med kunden, herunder vurdering af om flere aftaler skal behandles som én samlet aftale.
2. Identifikation af separate leveringsbetingelser i aftalen. IFRS 15 indeholder markant mere regulering og vejledning om opdeling af aftaler i delleverancer.

### Noter

---

#### 32. Kommende regnskabsregulering fortsat

3. Opgørelse af transaktionsprisen, herunder yderligere vejledning om behandling af variable vederlag.
4. Fordeling af transaktionsprisen på de identificerede leveringsforpligtelser, herunder fordeling ved efterfølgende ændringer til det aftalte vederlag.
5. Indregning af omsætningen, når kunden opnår kontrol, hvilket enten kan være over tid (produktionskriteriet) eller på et bestemt tidspunkt.

Ledelsen har foretaget en detaljeret analyse af standardens potentielle indflydelse for indregning og måling af omsætning. Analysen har omfattet kontraktlige forhold ved koncernens nuværende omsætningskilder. Omsætningskilderne består af salg af varer, serviceydelser og softwareløsninger

Salg af varer består af sædvanligt salg (Business to Business) af fremstillede færdigvarer. Kontrakterne indeholder ikke flere leveringsforpligtelser, er baseret på sædvanlige leveringsbetingelser, og indeholder ikke et finansieringselement. Ledelsens analyse har vist, at IFRS 15 som følge heraf ikke forventes at få væsentlig effekt på behandlingen af indtægter fra dette forretningsområde.

Salg af serviceydelser består af salg af konsulenttimer indenfor operationel og systemmæssig udvikling af IT-drevne løsninger til dialogmarkedsføring, strategisk rådgivning og system- og programsupport (Business to Business). Omsætningen indregnes i takt med at kontrollen overgår til kunden baseret på færdiggørelsesgrader og timefakturering, som kontraktuelt er aftalt med kunden. Kontrakterne er baseret på sædvanlige leveringsbetingelser og indeholder ikke flere leveringsforpligtelser. Analysen viser således for denne omsætningskilde, at IFRS 15 ikke forventes at have en væsentlig effekt.

Salg af softwareløsninger består af licenser og abonnementsindtægter (Business to Business). Aftalerne vil fortsat blive indregnet som særskilte leveringsforpligtelser, i overensstemmelse med den nuværende regnskabspraksis. Baseret på de foretagne analyser forventer ledelsen ikke, at IFRS 15 vil få væsentlig effekt på koncernens indregning af omsætning vedrørende salg af softwareløsninger.

Ovenstående udtrykker ledelsens bedste skøn af effekten på koncernregnskabet af implementeringen af IFRS 15. Ledelsens samlede vurdering er at IFRS 15 ikke forventes at have nogen væsentlig effekt i forhold til den nuværende praksis, hvad angår indregning og måling. Implementeringen vil resultere i udvidede oplysninger.

#### *IFRS 16 – Leases (godkendt af EU)*

Standarden ændrer den regnskabsmæssige behandling betydeligt for leasingkontrakter, der i dag behandles som operationelle leasingaftaler. Standarden kræver at langt de fleste leasingkontrakter skal indregnes i balancen som et aktiv med en dertilhørende leasingforpligtelse. Samtidig vil resultatopgørelsen blive påvirket, idet den årlige leasingomkostninger fremover vil være opdelt i afskrivninger og renteomkostninger, i modsætning til i dag, hvor den årlige omkostning vedrørende operationel leasing indregnes i et beløb under driftsomkostninger. Standarden træder i kraft d. 1. januar 2019, hvilket vil være implementeringsdatoen for koncernen.

Koncernen har, baseret på en foreløbig analyse, vurderet at standarden vil få nogen betydning på koncernens balance og pengestrømsopgørelse, mens effekten på årets resultat vil være uvæsentlig. EBITDA vil - baseret på mængden af leasingaftaler i 2017 - forbedres i størrelsesorden 17 mio.kr. De operationelle leasingforpligtelser udgjorde pr. 31. december 2017 11% af balancesummen. Soliditeten vil blive reduceret med ca. 4%-point som følge af den forøgede balancesum.

**Moderselskabet  
F.E. BORDING A/S**

**Årsregnskab 2017**

## Bording Koncernen

### F.E. Bording A/S

#### Resultatopgørelse

t.kr.

	Note	2017	2016
Andre driftsindtægter	2	5.910	5.420
Andre eksterne omkostninger	3	-8.706	-6.297
Personaleomkostninger	4	-10.817	-8.439
Afskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver	5	-2.209	-2.136
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>-15.822</b>	<b>-11.452</b>
Resultat efter skat i dattervirksomheder	6	14.450	23.554
Resultat efter skat i associerede virksomheder	7	-3.829	213
<b>Resultat før finansielle poster</b>		<b>-5.201</b>	<b>12.315</b>
Finansielle indtægter	9	612	400
Finansielle omkostninger	10	-2.759	-4.454
<b>Resultat før skat</b>		<b>-7.348</b>	<b>8.261</b>
Skat af årets resultat	11	3.971	2.916
<b>Årets resultat</b>		<b>-3.377</b>	<b>11.177</b>

## Bording Koncernen

### F.E. Bording A/S

Balance pr. 31 december

t.kr.

Aktiver	Note	2017	2016
<b>Anlægsaktiver</b>			
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>			
Software	12	5.595	6.618
<b>I alt</b>		<b>5.595</b>	<b>6.618</b>
<b>Materielle anlægsaktiver</b>			
Grunde og bygninger	13	49.783	50.310
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	14	45	23
<b>I alt</b>		<b>49.828</b>	<b>50.333</b>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>			
Kapitalandele i dattervirksomheder	6	175.556	182.523
Kapitalandele i associerede virksomheder	7	16.261	13.561
Kapitalandele i andre virksomheder	8	3.738	3.738
Andre tilgodehavender		3.500	3.500
<b>I alt</b>		<b>199.055</b>	<b>203.322</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>254.478</b>	<b>260.273</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>			
<b>Tilgodehavender</b>			
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		21.313	14.817
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		52	69
Tilgodehavende selskabsskat		2.186	2.304
Andre tilgodehavender		2.176	1.959
<b>I alt</b>		<b>25.727</b>	<b>19.149</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>25.727</b>	<b>19.149</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>280.205</b>	<b>279.422</b>

## Bording Koncernen

### F.E. Bording A/S

#### Balance pr. 31 december

t.kr.

Passiver	Note	2017	2016
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital		33.796	33.796
Reserve for valutakursreguleringer		-7.825	-6.510
Overført resultat		99.700	106.479
Foreslået udbytte		4.055	8.110
<b>I alt</b>		<b>129.726</b>	<b>141.875</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>			
Hensættelse til udskudt skat	15	6.292	6.668
<b>I alt</b>		<b>6.292</b>	<b>6.668</b>
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	16		
Prioritetsgæld		24.663	27.102
Anden langfristet gæld		6.529	6.661
<b>I alt</b>		<b>31.192</b>	<b>33.763</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>			
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser	16	2.569	2.475
Kreditinstitutter		101.795	77.724
Leverandører af varer og tjenesteydelser		876	949
Gæld til dattervirksomheder		4.158	11.117
Gæld til associerede virksomheder		0	2.968
Anden gæld		3.597	1.883
<b>I alt</b>		<b>112.995</b>	<b>97.116</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>		<b>144.187</b>	<b>137.547</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>280.205</b>	<b>279.422</b>
Pantsætning, sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	17		
Operationelle leasingforpligtelser	18		



## Bording Koncernen

### F.E. Bording A/S

#### Egenkapitalopgørelse

t.kr.

---

	Aktiekapi- tal	Reserve for valuta kursregu- leringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Saldo 01.01.2016	33.796	-3.751	102.978	8.110	141.133
Udloddet udbytte				-8.110	-8.110
Udbytte af egne aktier			194		194
Årets valutakursregulering		-2.759			-2.759
Aktie baseret vederlæggelse			240		240
Overført via resultatdisponering			3.067	8.110	11.177
<b>Saldo 31.12.2016</b>	<b>33.796</b>	<b>-6.510</b>	<b>106.479</b>	<b>8.110</b>	<b>141.875</b>
Saldo 01.01.2017	33.796	-6.510	106.479	8.110	141.875
Udloddet udbytte				-8.110	-8.110
Udbytte af egne aktier			194		194
Årets valutakursregulering		-1.315			-1.315
Aktie baseret vederlæggelse			461		461
Overført via resultatdisponering			-7.432	4.055	-3.378
<b>Saldo 31.12.2017</b>	<b>33.796</b>	<b>-7.825</b>	<b>99.700</b>	<b>4.055</b>	<b>129.726</b>

## Bording Koncernen

### F.E. Bording A/S

#### Oversigt over noter

	<b>Side</b>	
1	Anvendt regnskabspraksis for moderselskabet	91
2	Andre driftsindtægter	94
3	Andre eksterne omkostninger	94
4	Personaleomkostninger	94
5	Afskrivninger	95
6	Kapitalandele i dattervirksomheder	96
7	Kapitalandele i associerede virksomheder	97
8	Kapitalandele i andre virksomheder	97
9	Finansielle indtægter	98
10	Finansielle omkostninger	98
11	Skat af årets resultat	98
12	Software	98
13	Grunde og bygninger	99
14	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	99
15	Hensættelse til udskudt skat	99
16	Langfristede gældsforpligtelser	100
17	Pantsætninger, sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	101
18	Operationelle leasingforpligtelser	101
19	Resultatdisponering	101

#### Noter

---

##### 1. Anvendt regnskabspraksis for moderselskabet

Moderselskabets årsregnskab aflægges i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse D-virksomheder.

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

##### Fremmed valuta

Tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter balancedagens valutakurser. Realiserede og urealiserede valutakursgevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Omregning af udenlandske dattervirksomheders resultatopgørelse til danske kroner foretages til gennemsnitlig valutakurs for året og af balancen til balancedagens valutakurs. Kursregulering ved omregningen af udenlandske dattervirksomheders egenkapital til statusdagens kurs føres over egenkapitalen.

##### Resultatopgørelse

Andre driftsindtægter omfatter huslejeindtægter samt poster af sekundær karakter. I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders og associerede virksomheders resultat efter skat efter eliminering af intern avance/tab. Andre kapitalandele indregnes til dagsværdi ultimo. Værdiregulering for året er indregnet i finansielle poster.

F.E. Bording A/S og danske datterselskaber indgår i sambeskatning med F.E. Bording A/S' ultimative moderselskab (Therp Holding ApS) og dette selskabs øvrige koncernselskaber. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

#### 1. Anvendt regnskabspraksis for moderselskabet

##### Balance

##### Immaterielle anlægsaktiver

Software indregnes til anskaffelses- eller kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Software afskrives over 5 - 10 år.

##### Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver indregnes til anskaffelses- eller kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. For finansielle leasingkontrakter opgøres kostprisen til laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne. Operationelle leasingforpligtelser omkostningsføres løbende, mens de tilhørende fremtidige forpligtelser oplyses i noten om eventualforpligtelser.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet scrapværdi efter afsluttet brugstid. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller restværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Afskrivninger på materielle anlægsaktiver, herunder finansielt leasede aktiver, foretages lineært over den forventede brugstid, der ikke overstiger:

Bygninger 50 år

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar 2-5 år

Der afskrives ikke på grunde.

Afskrivningsperioden og restværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger restværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivningen. Ved ændring i afskrivningsperioden eller restværdien indregnes virkningen for afskrivningerne fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

##### Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til regnskabsmæssig indre værdi (equity-metoden) opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis og efter fradrag af interne fortjenester. Ved køb af dattervirksomheder eller associerede virksomheder omvurderes den købte virksomheds aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Forskellen mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne nettoaktiver anses som goodwill. Goodwill afskrives over den forventede levetid, som udgør maksimalt 20 år. Levetiden fastsættes på baggrund af en vurdering af blandt andet den overtagne virksomheds karakter, indtjening, markedsposition, branchens stabilitet og afhængighed af nøglemedarbejdere.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder med regnskabsmæssig negativ indre værdi måles til DKK 0, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Øvrige finansielle anlægsaktiver måles til amortiseret kostpris, bortset fra andre kapitalandele, der måles til kostpris. Der nedskrives i nødvendigt omfang til imødegåelse af forventede tab.

## Bording Koncernen

### F.E. Bording A/S

#### Noter

---

##### 1. Anvendt regnskabspraksis for moderselskabet

###### Omsætningsaktiver

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives i nødvendigt omfang til imødegåelse af risiko for tab.

###### Egenkapital

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklarations-tidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

###### Aktieoptionsprogram

Efter årsregnskabsloven er der krav om, at der oplyses om incitamentsprogrammer for medlemmer af virksomhedens ledelse, herunder hvilken kategori af ledelsesmedlemmer programmet gælder for, hvilke ydelser programmet omfatter og hvad der ellers er nødvendigt for at vurdere værdien heraf.

###### Hensatte forpligtelser

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

Der hensættes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier. I tilfælde, hvor skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler m.v., måles udskudt skat på baggrund af den af ledelsens planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes 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. Udskudt skat beregnes på grundlag af de skattemæssige regler og satser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

###### Gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden. I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealisationværdi.

###### Segmentoplysninger

Med henvisning til årsregnskabslovens undtagelsesbestemmelser udarbejdes der ikke segmentoplysninger for moderselskabet.

###### Pengestrømsopgørelse

Med henvisning til årsregnskabslovens undtagelsesbestemmelser i §86, stk 4 udarbejdes der ikke pengestrømsopgørelse for moderselskabet. Moderselskabets pengestrøm indgår i koncernpengestrømsopgørelsen.

## Bording Koncernen

### F.E. Bording A/S

#### Noter

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>2. Andre driftsindtægter</b>		
t.kr.		
Huslejeindtægter	5.033	5.420
Indtægter fra management fee	668	
Øvrige driftsindtægter	209	
	<b>5.910</b>	<b>5.420</b>
<b>3. Andre eksterne omkostninger</b>		
t.kr.		
Heri indgår:		
<b>Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>		
Samlet honorar:		
ERNST & YOUNG	402	525
Der kan specificeres således:		
Revision	365	365
Skatte- og momsmæssige ydelser	37	64
Andre ydelser		96
	402	525
<b>4. Personaleomkostninger</b>		
t.kr.		
Honorar til moderselskabets bestyrelse	876	690
Gager og lønninger	5.779	6.908
Pensionsbidrag	135	149
Andre omkostninger til social sikring	59	51
Øvrige personaleomkostninger	3.968	641
	<b>10.817</b>	<b>8.439</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	7	7
I personaleomkostninger indgår vederlag til moderselskabets direktion med 1.980 t.kr. (2016: 2.294 t.kr.)		

Der stilles fri bil til rådighed for direktionen.

## Bording Koncernen

### F.E. Bording A/S

#### Noter

---

<b>5. Afskrivninger</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr.		
Software	1.487	1.405
Grunde og bygninger	712	700
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	10	31
	<u>2.209</u>	<u>2.136</u>

## Bording Koncernen

### F.E. Bording A/S

#### Noter

<b>6. Kapitalandele i dattervirksomheder</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Kostpris:		
Samlet kostpris 1. januar	247.235	238.114
Tilgang i årets løb	4.208	9.121
Samlet kostpris 31. december	251.443	247.235
Værdireguleringer:		
Værdireguleringer 1. januar	-133.482	-137.514
Årets resultat	19.124	28.282
Årets udbytte	-28.623	-23.012
Årets valutakursregulering	-1.246	-1.238
Samlet værdiregulering 31. december	-144.227	-133.482
Goodwill:		
Samlet goodwill 1. januar	68.770	65.339
Tilgang i årets løb		8.250
Årets valutakursreguleringer	-712	-91
Årets afskrivning	-4.674	-4.728
Samlet goodwill 31. december	63.384	68.770
<b>Kapitalandele i dattervirksomheder 31. december</b>	<b>170.600</b>	<b>182.523</b>
Overført til modregning i tilgodehavende	4.956	
	<b>175.556</b>	<b>182.523</b>

<b>Navn</b>	<b>Hjemsted</b>	<b>Ejerandel 2017</b>	<b>Ejerandel 2016</b>
Bording A/S	Gladsaxe, Danmark	100 %	100 %
Bording Data A/S	Gladsaxe, Danmark	100 %	100 %
Bording Pro A/S	Gladsaxe, Danmark	80 %	80 %
Bording Link A/S	Vivild, Danmark	100 %	100 %
Bording Logistik A/S	Gladsaxe, Danmark	100 %	70 %
Nordlid ApS	København, Danmark	55 %	55 %
Bording Graphic A/S	Gladsaxe, Danmark	100 %	100 %
Bording AB	Borås, Sverige	100 %	100 %
MailIT Communication AB	Norsborg, Sverige	70 %	70 %
Bording Instore AB	Helsingborg, Sverige	100 %	100 %
Bording AS	Bergen, Norge	100 %	100 %
Bording Cognito AS	Oslo, Norge	60 %	60 %
Bording Hub A/S	Gladsaxe, Danmark	60 %	60 %
Bording Instore Danmark A/S	Aalborg, Danmark	100 %	100 %



## Bording Koncernen

### F.E. Bording A/S

#### Noter

<b>7. Kapitalandele i associerede virksomheder</b>		<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr.			
Selskabsoversigt m.v.:			
	Hjemsted	Ejerandel	Ejerandel
Interket A/S	Horsens	26 %	26 %
A-Mail Holding A/S	Vejle	50 %	50 %
Umwelt	København	20 %	-
Kostpris pr. 1. januar		18.548	18.548
Årets tilgang		6.636	
Kostpris pr. 31. december		<u>25.184</u>	<u>18.548</u>
Værdireguleringer pr. 1. januar		-4.987	-3.017
Årets resultat		-3.829	213
Årets kursregulering		643	-1.433
Udbytte		-750	-750
Værdireguleringer pr. 31. december		<u>-8.923</u>	<u>-4.987</u>
Bogført værdi 31. december		<u><b>16.261</b></u>	<u><b>13.561</b></u>
<b>8. Kapitalandele i andre virksomheder</b>		<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr.			
Kostpris pr. 1. januar		4.597	4.567
Kostpris pr. 31. december		<u>4.597</u>	<u>4.567</u>
Nedskrivninger pr. 1. januar		-829	-167
Årets nedskrivning			-662
Nedskrivning pr. 31. december		<u>-829</u>	<u>-829</u>
Bogført værdi pr. 31. december		<u><b>3.738</b></u>	<u><b>3.738</b></u>

## Bording Koncernen

### F.E. Bording A/S

#### Noter

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>9. Finansielle indtægter</b>		
t.kr.		
Renteindtægter fra dattervirksomheder	424	238
Renteindtægter fra associerede virksomheder	179	147
Kursgevinst valuta	9	15
	<b>612</b>	<b>400</b>
<b>10. Finansielle omkostninger</b>		
t.kr.		
Renteomkostninger til dattervirksomheder	27	24
Kurstab valuta	13	1
Andre finansielle omkostninger	2.719	4.429
	<b>2.759</b>	<b>4.454</b>
<b>11. Skat af årets resultat</b>		
t.kr.		
Aktuel skat	-3.555	-2.502
Udskudt skat	-376	-414
Regulering tidligere år	-40	
Skat af årets resultat	<b>3.971</b>	<b>-2.916</b>
<b>12. Software</b>		
t.kr.		
Kostpris pr. 1. januar	13.750	14.145
Tilgang	465	0
Afgang	0	-395
Kostpris pr. 31. december	<b>14.215</b>	<b>13.750</b>
Afskrivninger pr. 1. januar	7.133	6.123
Årets afskrivninger	1.487	1.405
Afgang	0	-395
Afskrivninger pr. 31. december	<b>8.620</b>	<b>7.133</b>
Bogført værdi pr. 31. december	<b>5.595</b>	<b>6.617</b>
Afskrives over	5-10 år	5-10 år

## Bording Koncernen

### F.E. Bording A/S

#### Noter

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>13. Grunde og bygninger</b>		
t.kr.		
Kostpris pr. 1. januar	99.543	99.543
Tilgang	186	0
Afgang	0	0
Kostpris pr. 31. december	<u>99.728</u>	<u>99.543</u>
Afskrivninger pr. 1. januar	49.233	48.533
Årets afskrivninger	712	700
Afgang	0	0
Afskrivninger pr. 31. december	<u>49.945</u>	<u>49.233</u>
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	<u><b>49.783</b></u>	<u><b>50.310</b></u>
Ejendomsværdi	100.500	100.500
Regnskabsmæssig værdi af leaset ejendom	6.661	6.918
Bygninger afskrives over	50 år	50 år
<b>14. Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr.		
Kostpris pr. 1. januar	1.199	1.850
Tilgang	32	0
Afgang	0	-651
Kostpris pr. 31. december	<u>1.231</u>	<u>1.199</u>
Afskrivninger pr 1. januar	1.176	1.796
Årets afskrivninger	10	31
Afgang	0	-651
Afskrivninger pr 31. december	<u>1.186</u>	<u>1.176</u>
Bogført værdi pr. 31. december	<u><b>45</b></u>	<u><b>23</b></u>
Afskrives over	2-5 år	2-5 år
<b>15. Hensættelse til udskudt skat</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
t.kr.		
Bogført værdi 01.01.	6.668	7.082
Årets regulering af udskudt skat indregnet i resultatopgørelsen	-376	-414
	<u><b>6.292</b></u>	<u><b>6.668</b></u>
Bogført værdi pr. 31.12.		
Udskudt skat vedrører:		
Anlægsaktiver	36.208	37.577
Gældsforpligtelser	-7.607	-7.267
	<u>28.601</u>	<u>30.310</u>
Udskudt skat	<u><b>6.292</b></u>	<u><b>6.668</b></u>

## Bording Koncernen

### F.E. Bording A/S

#### Noter

#### 16. Langfristede gældsforpligtelser

t.kr.

F.E. Bording A/S har pr. 31. december følgende langfristede lån:

			2017	2016	2017	2016
	Udløb	Fast/ variabel	Effektiv rente			
DKK	2025	Variabel	1,1 %	1,2 %	2.990	3.364
DKK	2033	Variabel	1,1 %	2,0 %	21.068	22.326
EUR	2021	Variabel	1,0 %	1,2 %	3.042	3.760
DKK	2020	Fast	3,8 %	3,8 %	6.661	6.788
					<b>33.761</b>	<b>36.238</b>
Vægtet gennem-						
snitlig effektiv						
rente						2,04 %
Gældsforpligtelserne fordeles således:						
Prioritetsgæld:						
Langfristet del					24.663	29.465
Kortfristet del					2.437	2.335
<b>Prioritetsgæld i alt</b>					<b>27.100</b>	<b>31.800</b>
Anden langfristet gæld:						
Langfristet del					6.529	6.661
Kortfristet del					132	127
Anden langfristet gæld i alt					6.661	6.788
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>					<b>33.761</b>	<b>36.238</b>
Gældsforpligtelserne er indregnet således i balancen:						
Langfristede gældsforpligtelser					31.192	33.763
Kortfristede gældsforpligtelser					2.569	2.475
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>					<b>33.761</b>	<b>36.238</b>
Gældsforpligtelserne forfalder således:						
0-1 år					2.569	2.475
1-5 år					16.108	16.455
> 5 år					15.084	17.308
					<b>33.761</b>	<b>36.238</b>

## Bording Koncernen

### F.E. Bording A/S

#### Noter

#### 17. Pantsætninger, sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
t.kr.		
Pant i grunde og bygninger til sikkerhed for prioritetsgæld	27.373	29.450
Bogført værdi af pantsatte:		
Grunde og bygninger	<u>42.907</u>	<u>43.392</u>

Der er afgivet selvskyldner kationer for Bording A/S, Bording Logistik A/S, Bording Link A/S og Nordlid A/S (17.245 t.kr.)

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske virksomheder i Therp Holding-koncernen. Som sambeskattet selskab, der ikke er helejet, hæfter selskabet begrænset og subsidiært for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. De sambeskattede virksomheders samlede kendte nettoforpligtelse over for SKAT fremgår af administrationsselskabets årsregnskab, Therp Holding ApS. Eventuelle senere korrektioner af sambeskatningsindkomst og kildeskat m.v. vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

#### 18. Operationelle leasingforpligtelser

t.kr.

F.E. Bording leaser driftsmidler under operationelle leasingkontrakter.

Leasingperioden er 3 år, med mulighed for forlængelse efter periodens udløb. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede lejeudløb eller købsoptioner.

Operationel leasing, uopsigelig	<u>2017</u>	<u>2016</u>
0-1 år	207	359
1-5 år	297	178
> 5 år	0	0
I alt	<u>504</u>	<u>537</u>

Der er i resultatopgørelsen udgiftsført omkostninger vedrørende operationel leasing for i alt

459	<u>433</u>
-----	------------

#### 19. Resultatdisponering

t.kr.

Forslag til resultatdisponering:	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Foreslået udbytte for året	4.055	8.110
Overført resultat	-7.432	3.067
	<u>-3.377</u>	<u>11.177</u>