

# JBO Invest Holding ApS

Østerbrogade 148, 1. th., 2100 København Ø  
CVR-nr. 21 11 32 39

## Årsrapport for 2015

Årsrapporten er godkendt på den  
ordinære generalforsamling, d. 23.05.16

Jørgen Balle Olesen  
Dirigent

---

Selskabsoplysninger m.v.	3
Ledelsespåtegning	4
Den uafhængige revisors erklæringer	5 - 6
Ledelsesberetning	7 - 11
Resultatopgørelse	12
Balance	13 - 14
Koncernens pengestrømsopgørelse	15
Anvendt regnskabspraksis	16 - 22
Noter	23 - 30

---

---

**Selskabet**

---

JBO Invest Holding ApS  
Østerbrogade 148, 1. th.  
2100 København Ø  
Hjemsted: København  
CVR-nr.: 21 11 32 39

---

**Direktion**

---

Jørgen Balle Olesen

---

**Revision**

---

Beierholm  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jeg har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15 for JBO Invest Holding ApS.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er min opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.15 og resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 11. maj 2016

**Direktionen**

Jørgen Balle Olesen

**Til kapitalejeren i JBO Invest Holding ApS****PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for JBO Invest Holding ApS for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15, der omfatter resultatopgørelse, balance, anvendt regnskabspraksis og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

**Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

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

**Revisors ansvar**

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

**Konklusion**

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.15 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt pengestrømme for koncernen for regnskabsåret 01.01.15 - 31.12.15 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

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

København, den 11. maj 2016

### **Beierholm**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 32 89 54 68

Bjarne Henrichsen  
Statsaut. revisor

**KONCERNENS HOVED- OG NØGLETAL****Hovedtal**

Beløb i t.DKK	2015	2014	2013	2012	2011
---------------	------	------	------	------	------

*Resultat*

Bruttofortjeneste	17.974	21.433	23.324	14.480	10.799
Resultat før af- og nedskrivninger	-1.496	4.749	7.445	1.631	-1.204
Resultat af primær drift	-4.988	1.596	4.980	-204	-2.905
Finansielle poster i alt	-1.157	-78	24	155	10.382
Resultat før skat	-6.145	1.518	5.005	-50	7.477
Årets resultat	-4.805	785	3.606	-77	9.056

*Balance*

Samlede aktiver	57.122	65.675	56.155	46.742	40.625
Investeringer i materielle anlægsaktiver	22	226	530	289	289
Egenkapital	8.593	14.271	17.650	14.206	14.908

*Pengestrømme*

## Nettopengestrøm fra:

Driften	514	16.940	9.869	6.718	3.862
Investeringer	-9.691	-5.266	-4.844	-2.619	-1.375
Finansiering	-874	-4.174	-100	-650	14.003
Årets pengestrømme	-10.051	7.500	4.925	3.449	16.490

**Nøgletal**

	2015	2014	2013	2012	2011
--	------	------	------	------	------

*Rentabilitet*

Egenkapitalens forrentning	-42,0%	4,9%	22,6%	-0,5%	60,8%
----------------------------	--------	------	-------	-------	-------

*Soliditet*

Egenkapitalandel	15,0%	21,7%	31,4%	30,4%	36,7%
------------------	-------	-------	-------	-------	-------

*Øvrige*

Antal medarbejdere (gns.)	44	42	38	29	29
---------------------------	----	----	----	----	----

---

Årets resultat og egenkapital er inkl. minoritetsinteresser.



**Hovedaktiviteter**

Koncernens aktiviteter består primært i at skabe indhold via en skabelses-/publiceringsplatform (Create) og at sælge og distribuere fysisk og digitalt indhold, hovedsageligt i form af printbøger, e-bøger, lydbøger og digitale kurser (Experience).

Koncernen har i 2015 fortsat sin forandringsproces med nye produkter og markeder for at udnytte de kommercielle muligheder, som er skabt af Saxo.com A/S' særlige kompetencer og den teknologiske udvikling.

**Udviklingen i koncernens økonomiske aktiviteter og forhold**

Koncernen har for året 2015 realiseret et resultat på -6,1 mio. DKK før skat og -4,8 mio. DKK efter skat.

I 2015 er omsætningen både i Experience- og Createaktiviteterne steget, mens bidraget til bundlinjen har været mindre end i 2014 grundet udviklingsaktiviteter. For Experience har det primært været etableringen af en abonnementsbaseret forretning og videreudviklingen af en reader-app, der er investeret i. Der er ligeledes investeret i udvikling af selskabets "Create"forretning samt påbegyndt en internationalisering. Koncernen har i årets løb etableret et datterselskab med henblik på at udvikle en position i bl.a. det Latinamerikanske marked. Endelig er der investeret kraftigt i business intelligence området med henblik på at gøre virksomheden mere datareven.

Koncernen har for at imødegå den hastige udvikling i branchen medvirket i en række innovationsskabende samarbejder, herunder "Thinkubator", som har medført investeringer i en række start ups.

Der er, som følge af de strategiske forandringer selskabet gennemgår, foretaget ekstraordinære afskrivninger på bl.a. goodwill, rettigheder og udviklingsomkostninger.

Ledelsen finder den samlede udvikling i økonomien mindre tilfredsstillende, men acceptabel set i forhold til de i årets løb gennemførte udviklingsaktiviteter.

**Resultat m.v. i koncernselskaber**

Koncernen har i 2015 etableret Saxo International ApS med det formål at indlede en internationalisering. Således er der i 2015 investeret i Saxo Hispanic ApS i samarbejde med en række udenlandske samarbejdspartnere med det formål at udgive, distribuere og sælge bøger i Latinamerika.

**Særlige risici**

Koncernen stilles over for både interne og eksterne risici. Nedenfor er de væsentligste kendte risici listet op.

**Markedsmæssige risici:**

Hovedparten af koncernens forretning består i dag - via SAXO.com - af salg af trykte bøger på det danske marked, og positionen på det fysiske marked kan blive udfordret af stærke internationale spillere. Den største markedsmæssige risiko knytter sig dog især til den digitale udvikling, hvor udviklingen går særdeles hurtigt, og hvor der løbende skabes nye forretningsmodeller.

Koncernen håndterer disse risici gennem dels brand-forstærkende aktiviteter, og dels gennem et højt innovationsniveau både inden for selskabets traditionelle forretningsområder og nye forretningsområder.

**Driftsmæssige risici:**

Koncernens væsentligste driftsrisici vedrører primært det logistiske set-up for fysiske bøger, idet koncernen er afhængig af relativt få logistik- og distributionspartnere. Risici forbundet hermed er afbødet dels gennem stigende digitalisering, ligesom der sker en øget grad af direkte sourcing fra leverandører til slutkunder.

Der er knyttet en driftsmæssig risiko til Saxo.com sitet, som er den 'butik' kunderne møder. Koncernen arbejder løbende på at sikre høj opetid, sikring mod fraud/udefra kommende angreb og misbrug gennem samarbejde med eksterne eksperter og løbende udbygning af interne kontrolsystemer.

**Finansielle risici:**

Koncernen har ingen signifikante finansielle risici.

**Eksternt miljø**

Koncernen arbejder miljøbevidst og løbende med at reducere miljøpåvirkningen fra koncernes drift.

**Videnressourcer**

Det er koncernes ambition at være markedsleder og på forkant med den teknologiske udvikling, hvilket betyder, at selskabets er præget af et dynamisk vidensmiljø i hastig forandring. Det stiller krav til kompetencer og dygtige medarbejdere på relevante områder. I 2015 har koncernen udbygget organisationen med ressourcer både inden for online markedsføring og business intelligence.

### **Forsknings- og udviklingsaktiviteter**

Koncernen har i 2015 afholdt betragtelige udviklingsomkostninger og gennemført en lang række innovative tiltag.

### **Betydningsfulde hændelser indtruffet efter regnskabsårets afslutning**

Efter regnskabsårets afslutning er der ikke indtruffet begivenheder, som vil kunne forrykke koncernens finansielle stilling væsentligt.

### **Koncernens forventede udvikling**

Koncernen forventer i 2016, at både Experience og Create forretningerne vil øge markedsandelen i markedet og generere en vækst i omsætningen og indtjening sammenlignet med 2015. Der vil også fortsat blive investeret i nye forretningsområder bl.a. inden for Create. Samlet er det forventningen, at koncernen vil give en positiv indtjening i 2016.

Note	Koncern		Modervirksomhed		
	2015 DKK	2014 DKK	2015 DKK	2014 DKK	
	<b>17.973.991</b>	<b>21.432.920</b>	<b>-50.133</b>	<b>-83.742</b>	
	<b>17.973.991</b>	<b>21.432.920</b>	<b>-50.133</b>	<b>-83.742</b>	
1	Personaleomkostninger	-19.469.619	-16.683.909	0	0
	<b>Resultat før af- og nedskrivninger</b>	<b>-1.495.628</b>	<b>4.749.011</b>	<b>-50.133</b>	<b>-83.742</b>
2	Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	-3.491.878	-3.152.903	0	0
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-4.987.506</b>	<b>1.596.108</b>	<b>-50.133</b>	<b>-83.742</b>
	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	-2.967.284	492.507
	Andre finansielle indtægter	60.680	162.980	1.769	83.061
	Nedskrivning af finansielle aktiver	-400.000	0	0	0
	Andre finansielle omkostninger	-817.721	-240.787	-21.867	-6.122
	<b>Finansielle poster i alt</b>	<b>-1.157.041</b>	<b>-77.807</b>	<b>-2.987.382</b>	<b>569.446</b>
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-6.144.547</b>	<b>1.518.301</b>	<b>-3.037.515</b>	<b>485.704</b>
	Skat af årets resultat	1.339.712	-733.526	0	1.305
	<b>Årets resultat</b>	<b>-4.804.835</b>	<b>784.775</b>	<b>-3.037.515</b>	<b>487.009</b>
	Minoritetsinteressers andel af årets resultat	1.767.320	-297.766	0	0
	<b>Moderselskabets andel af årets resultat</b>	<b>-3.037.515</b>	<b>487.009</b>	<b>-3.037.515</b>	<b>487.009</b>

#### Forslag til resultatdisponering

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	-3.593.584	-133.793
Ekstraordinært udbytte for regnskabsåret	500.000	0
Overført resultat	56.069	620.802
<b>I alt</b>	<b>-3.037.515</b>	<b>487.009</b>

AKTIVER		Koncern		Modervirksomhed	
		31.12.15 DKK	31.12.14 DKK	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK
Note					
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	8.391.541	6.640.630	0	0
	Goodwill	3.340.559	3.473.307	0	0
3	<b>Immaterielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>11.732.100</b>	<b>10.113.937</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	372.801	626.944	0	0
4	<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>372.801</b>	<b>626.944</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
5	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	5.354.105	8.946.868
6	Kapitalandele i associerede virksomheder	3.990.362	0	0	0
7	Andre værdipapirer og kapitalandele	50.000	0	0	0
7	Andre tilgodehavender	823.492	428.607	0	0
	<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>4.863.854</b>	<b>428.607</b>	<b>5.354.105</b>	<b>8.946.868</b>
	<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>16.968.755</b>	<b>11.169.488</b>	<b>5.354.105</b>	<b>8.946.868</b>
	Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	5.184.425	6.598.274	0	0
	<b>Varebeholdninger i alt</b>	<b>5.184.425</b>	<b>6.598.274</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	9.205.914	12.620.484	0	0
	Udskudt skatteaktiv	437.808	807.803	0	0
	Tilgodehavende selskabsskat	1.771.454	0	78.000	22.754
	Andre tilgodehavender	582.146	1.194.585	23.700	23.700
8	Periodeafgrænsningsposter	588.833	855.122	0	0
	<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>12.586.155</b>	<b>15.477.994</b>	<b>101.700</b>	<b>46.454</b>
	Andre værdipapirer og kapitalandele	4.525	0	4.525	0
	<b>Værdipapirer og kapitalandele i alt</b>	<b>4.525</b>	<b>0</b>	<b>4.525</b>	<b>0</b>
	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>22.378.049</b>	<b>32.428.984</b>	<b>355.209</b>	<b>234.758</b>
	<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>40.153.154</b>	<b>54.505.252</b>	<b>461.434</b>	<b>281.212</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>57.121.909</b>	<b>65.674.740</b>	<b>5.815.539</b>	<b>9.228.080</b>

		Koncern		Modervirksomhed	
		31.12.15 DKK	31.12.14 DKK	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK
<b>PASSIVER</b>					
Note					
	Selskabskapital	125.000	125.000	125.000	125.000
	Reserve for opskrivninger	0	0	4.158.741	7.751.504
	Overført resultat	5.127.659	8.664.353	968.918	912.849
9	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>5.252.659</b>	<b>8.789.353</b>	<b>5.252.659</b>	<b>8.789.353</b>
10	<b>Minoritetsinteresser</b>	<b>3.340.671</b>	<b>5.481.176</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
11	Andre hensatte forpligtelser	668.344	757.831	0	0
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>668.344</b>	<b>757.831</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	41.112.358	44.826.643	50.000	50.000
	Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	0	71.372
	Selskabsskat	0	76.581	0	0
	Anden gæld	6.747.877	5.743.156	512.880	317.355
	<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>47.860.235</b>	<b>50.646.380</b>	<b>562.880</b>	<b>438.727</b>
	<b>Gældsforpligtelser i alt</b>	<b>47.860.235</b>	<b>50.646.380</b>	<b>562.880</b>	<b>438.727</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>57.121.909</b>	<b>65.674.740</b>	<b>5.815.539</b>	<b>9.228.080</b>

12 Eventualforpligtelser

13 Kontraktlige forpligtelser

14 Nærtstående parter

## Koncernens pengestrømsopgørelse

Note	2015 DKK	2014 DKK
<b>Årets resultat</b>	<b>-3.037.515</b>	<b>487.009</b>
15 Reguleringer	1.476.614	4.934.868
Forskydning i driftskapital:		
Varebeholdninger	1.413.849	-1.484.531
Tilgodehavender	4.293.298	84.843
Leverandører af varer og tjenesteydelser	-3.714.285	12.013.641
Anden driftsafledt gæld	1.004.721	1.503.920
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>	<b>1.436.682</b>	<b>17.539.750</b>
Modtagne renteindtægter og lignende indtægter	59.156	126.689
Betalte renteomkostninger og lignende omkostninger	-817.721	-240.801
Betalt selskabsskat	-164.207	-485.335
<b>Driftens pengestrømme</b>	<b>513.910</b>	<b>16.940.303</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver	-4.834.031	-5.012.806
Køb af materielle anlægsaktiver	-21.867	-226.225
Køb af finansielle anlægsaktiver	-4.919.990	-27.456
Salg af finansielle anlægsaktiver	84.743	0
<b>Investeringernes pengestrømme</b>	<b>-9.691.145</b>	<b>-5.266.487</b>
Betalt udbytte	-873.700	-4.173.700
<b>Finansieringens pengestrømme</b>	<b>-873.700</b>	<b>-4.173.700</b>
<b>Årets samlede pengestrømme</b>	<b>-10.050.935</b>	<b>7.500.116</b>
Likvide beholdninger ved årets begyndelse	32.428.984	24.928.868
<b>Likvide beholdninger ved årets slutning</b>	<b>22.378.049</b>	<b>32.428.984</b>
Likvide beholdninger ved årets slutning specificeres således:		
Likvide beholdninger	22.378.049	32.428.984
<b>I alt</b>	<b>22.378.049</b>	<b>32.428.984</b>

## GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven for mellemstore koncerner og virksomheder i regnskabsklasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til foregående år.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

I balancen indregnes aktiver, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet nedenfor for hver enkelt regnskabspost.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

## KONCERNREGNSKAB

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden og dets dattervirksomheder, hvori modervirksomheden direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne, eller gennem aftaler har en bestemmende indflydelse.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, aflægges i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af regnskaber for modervirksomheden og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Ved konsolideringen er der foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, besiddelser af kapitalandele, mellemværender og udbytter samt ikke realiseret koncernintern fortjeneste og tab på varebeholdninger og anlægsaktiver.

Ved erhvervelse af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på erhvervelsestidspunktet. Der indregnes en hensat forpligtelse til dækning af omkostninger ved besluttede og offentliggjorte omstruktureringer i den erhvervede virksomhed i forbindelse med købet. Skatteeffekten af de foretagne omvurderinger indregnes.



Kostprisen for kapitalandelene i de erhvervede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af nettoaktiver på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

### **Minoritetsinteresser**

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Ved opgørelse af koncernresultatet og koncernegenkapitalen anføres den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsinteresser, særskilt.

### **VALUTA**

Årsrapporten er aflagt i danske kroner.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger. Anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er erhvervet i fremmed valuta, omregnes til historiske valutakurser.

### **RESULTATOPGØRELSE**

#### **Bruttofortjeneste**

Bruttofortjeneste indeholder nettoomsætning, omkostninger til råvarer og hjælpematerialer samt andre eksterne omkostninger.

Indtægter ved salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden udgangen af regnskabsåret. Nettoomsætning måles til dagsværdi og opgøres ekskl. moms og rabatter.

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration og lokaler m.v.

### Afskrivninger

Afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver tilsigter, at der sker systematisk afskrivning over aktivernes forventede brugstid. For koncernen er anvendt følgende brugstider og restværdier:

	Brugstid, år	Rest- værdi, procent
Færdiggjorte udviklingsprojekter	3-5	0
Goodwill	3-10	0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-10	0

Goodwill afskrives over en længere periode end 5 år. Brugstiden er fastsat under hensyntagen til de forventede fremtidige nettoindtægter fra den virksomhed eller aktivitet, som goodwill er knyttet til.

Nyanskaffelser af andre anlæg, driftsmateriel og inventar med kostpris på under DKK 12.800 pr. stk. indregnes i resultatopgørelsen i anskaffelsesåret.

### Finansielle poster

Under finansielle poster indregnes renteindtægter og renteomkostninger, kursregulering af fremmed valuta samt realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer.

### Skatter

Årets aktuelle og udskudte skatter indregnes i resultatopgørelsen som årets skatter med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer foretaget direkte på egenkapitalen.

Moderselskabet er sambeskattet med danske koncernforbundne virksomheder. Moderselskabet fungerer som administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

## BALANCE

### Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdien, hvor denne er lavere.

Udviklingsprojekter indregnes i balancen, hvor projektet tilsigter at udvikle et bestemt produkt eller en bestemt proces, som koncernen har til hensigt at fremstille henholdsvis benytte i produktionen. Omkostninger til udviklingsprojekter indregnes til kostpris omfattende omkostninger, herunder lønninger og afskrivninger, der direkte kan henføres til udviklingsprojekterne. Renter af lån til at finansiere udviklingsprojekter i udviklingsperioden indregnes ikke i kostprisen. Øvrige udviklingsprojekter og udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i det år, de afholdes.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af immaterielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

### Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles i balancen til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdien, hvor denne er lavere.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgspris med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

### Finansielle anlægsaktiver

I koncernens balance indregnes associerede virksomheder til kostpris med fradrag for eventuel nedskrivning.

I modervirksomhedens balance indregnes og måles kapitalandele i dattervirksomheder efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi reguleret for resterende værdi af positiv eller negativ goodwill samt urealiserede koncerninterne fortjenester og tab. I resultatopgørelsen indregnes andelen af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab. til kostpris med fradrag for eventuel nedskrivning.

Andre værdipapirer og kapitalandele, der er indregnet under anlægsaktiver, måles til dagsværdi i balancen.

Andre tilgodehavender består af deposita samt udlån, der måles til amortiseret kostpris eller dagsværdi, hvis denne er lavere.

**Værdiforringelse af aktiver**

Den regnskabsmæssige værdi af anlægsaktiver, der ikke måles til dagsværdi, vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis hver gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen samt forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

**Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet eller nettorealiseringspris, hvor denne er lavere.

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Nedskrivning til imødegåelse af tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

**Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, der er indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

**Andre værdipapirer og kapitalandele**

Andre værdipapirer og kapitalandele, der er indregnet under omsætningsaktiver, måles til dagsværdi i balancen.

**Likvide beholdninger**

Likvide beholdninger omfatter indestående på bankkonti samt kontante beholdninger.

**Egenkapital**

Forslag til udbytte for regnskabsåret indregnes som særlig post under egenkapitalen.

**Hensatte forpligtelser**

Andre hensatte forpligtelser måles til den værdi, de skønsmæssigt forventes afregnet til.

### Aktuelle og udskudte skatter

Selskabet overtager som administrationsselskab hæftelsen for de sambeskattede virksomheders selskabsskatter overfor skattemyndighederne i takt med de sambeskattede virksomheders betaling af sambeskatningsbidrag.

Skyldig og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatter.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som selskabsskat under tilgodehavender eller gældsforpligtelser.

Udskudte skatteforpligtelser og udskudte skatteaktiver beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle, bortset fra virksomhedsovertagelser, er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, de efter vurdering forventes at kunne realiseres til ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller ved udligning i skat af fremtidig indtjening.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

### Gældsforpligtelser

Kortfristede gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket normalt svarer til gældens pålydende værdi.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne indbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

### PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen opstilles efter den indirekte metode og viser pengestrømme fra driften, investeringer, finansiering og ændring i årets pengestrømme samt likviditeten ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets resultat, reguleret for ikke likvide driftsposter, betalte selskabsskatter samt ændring i driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringer omfatter køb og salg af anlægsaktiver reguleret for ændringer i tilhørende tilgodehavender og gæld.

Pengestrømme fra finansiering omfatter finansiering fra og udbetalt udbytte til kapitalejer samt optagelse af og afdrag på langfristede gældsforpligtelser.

Likviditeten ved årets begyndelse og slutning sammensætter sig af likvide beholdninger, værdipapirer uden væsentlig kursrisiko og kortfristet gæld til kreditinstitutter.

### NØGLETAL

Egenkapitalens forrentning:	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
-----------------------------	---

Egenkapitalandel:	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$
-------------------	---

Nøgletallene er beregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger.

	Koncern		Modervirksomhed	
	2015 DKK	2014 DKK	2015 DKK	2014 DKK
<b>1. Personaleomkostninger</b>				
Lønninger	18.403.807	15.759.200	0	0
Pensioner	756.024	631.330	0	0
Andre omkostninger til social sikring	309.788	293.379	0	0
I alt	19.469.619	16.683.909	0	0
Gennemsnitligt antal beskæftigede i året	44	42	1	1

I personaleomkostninger indgår følgende:

Vederlag til modervirksomhedens direktion og bestyrelse	1.219.182	1.042.596	0	0
---	-----------	-----------	---	---

Udover de anførte personaleomkostninger, er der afholdt omkostninger for i alt t.DKK 1.404, som er indregnet i regnskabsposten "færdiggjorte udviklingsprojekter" (2014: t.DKK 2.040).

## 2. Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver

Afskrivninger på immaterielle aktiver	3.215.868	2.845.307	0	0
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver	276.010	307.596	0	0
I alt	3.491.878	3.152.903	0	0

**3. Immaterielle anlægsaktiver**

Beløb i DKK	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Goodwill
Koncernen:		
Kostpris pr. 31.12.14	11.530.349	10.985.715
Tilgang i året	3.506.971	1.327.060
Afgang i året	-2.227.095	0
Kostpris pr. 31.12.15	12.810.225	12.312.775
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.14	4.889.719	7.512.408
Afskrivninger i året	1.756.060	1.459.808
Årets af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	-2.227.095	0
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.15	4.418.684	8.972.216
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	8.391.541	3.340.559

**4. Materielle anlægsaktiver**

Beløb i DKK	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar
Koncernen:	
Kostpris pr. 31.12.14	1.737.444
Tilgang i året	21.867
Afgang i året	-126.181
Kostpris pr. 31.12.15	1.633.130
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.14	1.110.500
Afskrivninger i året	276.010
Årets af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	-126.181
Af- og nedskrivninger pr. 31.12.15	1.260.329
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	372.801



	Koncern		Modervirksomhed	
	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK
<b>5. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
Kostpris pr. 31.12.14	0	0	1.195.364	1.195.364
Kostpris pr. 31.12.15	0	0	1.195.364	1.195.364
Opskrivninger pr. 31.12.14	0	0	8.880.537	9.008.683
Egenkapitalreguleringer	0	0	821	5.647
Årets resultat	0	0	-2.967.284	492.507
Udbytte	0	0	-626.300	-626.300
Opskrivninger pr. 31.12.15	0	0	5.287.774	8.880.537
Nedskrivninger pr. 31.12.14	0	0	-1.129.033	-1.129.033
Nedskrivninger pr. 31.12.15	0	0	-1.129.033	-1.129.033
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	0	0	5.354.105	8.946.868

## Tilknyttede virksomheder

Navn	Ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
Saxo.com A/S, København	62,63%	10.655.532	-8.105.831

**6. Kapitalandele i associerede virksomheder**

Tilgang i året	3.990.362	0	0	0
Kostpris pr. 31.12.15	3.990.362	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	3.990.362	0	0	0

## Associerede virksomheder

Navn	Ejerandel	Egenkapital	Årets resultat
Saxo.com Hispanic ApS, København	47,53%	3.618.126	-970.434

**7. Finansielle anlægsaktiver**

Beløb i DKK	Andre tilgodehaver	Andre værdipapirer og kapitalandele
Koncernen:		
Kostpris pr. 31.12.14	428.607	0
Tilgang i året	879.628	50.000
Afgang i året	-84.743	0
Kostpris pr. 31.12.15	1.223.492	50.000
Nedskrivninger i året	400.000	0
Nedskrivninger pr. 31.12.15	400.000	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.12.15	823.492	50.000

	Koncern		Modervirksomhed	
	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14
	DKK	DKK	DKK	DKK

**8. Periodeafgrænsningsposter**

Forudbetalt forsikring	461.395	601.184	0	0
Andre forudbetalinger	127.438	253.938	0	0
I alt	588.833	855.122	0	0

**9. Egenkapital**

Beløb i DKK	Selskabs- kapital	Reserve for opskrivnin- ger	Overført bytte for regn- resultat	Forslag til ud- skabsåret
Koncernen:				
<i>Egenkapitalopgørelse 01.01.14 - 31.12.14</i>				
Saldo pr. 01.01.14	125.000	0	8.171.697	3.800.000
Betalt udbytte	0	0	0	-3.800.000
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	5.647	0
Forslag til resultatdisponering	0	0	487.009	0
Saldo pr. 31.12.14	125.000	0	8.664.353	0

*Egenkapitalopgørelse 01.01.15 - 31.12.15*

Saldo pr. 01.01.15	125.000	0	8.664.353	0
Betalt ekstraordinært udbytte	0	0	-500.000	0
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	0	821	0
Forslag til resultatdisponering	0	0	-3.037.515	0
Saldo pr. 31.12.15	125.000	0	5.127.659	0

**9. Egenkapital** - fortsat -

Beløb i DKK	Selskabs- kapital	Reserve for opskrivnin- ger	Overført bytte for regn- resultat	Forslag til ud- skabsåret
Modervirksomheden:				
<i>Egenkapitalopgørelse 01.01.14 - 31.12.14</i>				
Saldo pr. 01.01.14	125.000	7.879.650	292.047	3.800.000
Betalt udbytte	0	0	0	-3.800.000
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	5.647	0	0
Forslag til resultatdisponering	0	-133.793	620.802	0
Saldo pr. 31.12.14	125.000	7.751.504	912.849	0

*Egenkapitalopgørelse 01.01.15 - 31.12.15*

Saldo pr. 01.01.15	125.000	7.751.504	912.849	0
Betalt ekstraordinært udbytte	0	0	-500.000	0
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	821	0	0
Forslag til resultatdisponering	0	-3.593.584	556.069	0
Saldo pr. 31.12.15	125.000	4.158.741	968.918	0

Der har ikke været bevægelser på selskabskapitalen i de 4 foregående regnskabsår.

	Koncern	
	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK

**10. Minoritetsinteresser**

Minoritetsinteresser pr. 31.12.14	5.481.176	5.553.716
Andel af årets resultat	-1.767.320	297.766
Udbytte	-373.700	-373.700
Øvrige egenkapitalbevægelser	515	3.394
Minoritetsinteresser pr. 31.12.15	3.340.671	5.481.176

	Koncern		Modervirksomhed	
	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK	31.12.15 DKK	31.12.14 DKK
<b>11. Andre hensatte forpligtelser</b>				
Andre hensatte forpligtelser pr. 31.12.14	757.831	944.517	0	0
Årets ændring i andre hensatte forpligtelser	-89.487	-186.686	0	0
I alt pr. 31.12.15	668.344	757.831	0	0

## 12. Eventualforpligtelser

Modervirksomheden:

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske selskaber i koncernen og hæfter fra og med regnskabsåret 2013 solidarisk og ubegrænset sammen med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat og eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber.

## 13. Kontraktlige forpligtelser

Koncernen:

Koncernen har indgået operationelle leasingaftaler med en restløbetid på 11 måneder og en gennemsnitlig ydelse på t.DKK 7.

Koncernen har indgået huslejeaftale med uopsigelig i 6 måneder. Den månedlige betaling udgør t.DKK 114. Den samlede forpligtelse i den uopsigelige periode udgør t.DKK 606.

## 14. Nærtstående parter

Ejerforhold:

Følgende kapitalejere af optaget i moderselskabets ejerbog med en ejerandel på mindst 5 % af selskabskapitalen:

Jørgen Balle Olesen, København.

	Koncern	
	2015 DKK	2014 DKK
<b>15. Reguleringer</b>		
Af- og nedskrivninger af materielle og immaterielle anlægsaktiver	3.491.878	3.152.903
Andre finansielle indtægter	-60.680	-162.980
Andre finansielle omkostninger	817.721	240.787
Nedskrivning af finansielle aktiver	400.000	0
Skat af årets resultat	-1.339.712	733.526
Andre hensatte forpligtelser	-89.487	-186.686
Øvrige reguleringer	-1.743.106	1.157.318
I alt	1.476.614	4.934.868