
IVS A/S

c/o PricewaterhouseCoopers, Strandvejen 44, DK-
DK-2900 Hellerup

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2015

Annual Report for 1 January - 31 December 2015

CVR-nr. 21 64 04 76

Årsrapporten er fremlagt og
godkendt på selskabets ordi-
nære generalforsamling
den 25/5 2016

*The Annual Report was
presented and adopted at
the Annual General
Meeting of the Company
on 25/5 2016*

Frederik B. Hasling
Dirigent
Chairman



pwc

Indholdsfortegnelse

Contents

Side
Page

Påtegninger

Management's Statement and Auditor's Report

Ledelsespåtegning 1
Management's Statement

Den uafhængige revisors erklæringer 2
Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Ledelsesberetning

Management's Review

Selskabsoplysninger 5
Company Information

Ledelsesberetning 6
Management's Review

Årsregnskab

Financial Statements

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 7
Income Statement 1 January - 31 December

Balance 31. december 8
Balance Sheet 31 December

Noter til årsrapporten 10
Notes to the Annual Report

Regnskabspraksis 15
Accounting Policies

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for IVS A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 12. april 2016
Copenhagen, 12 April 2016

Direktion *Executive Board*

Thomas Weilby Knudsen

Bestyrelse *Board of Directors*

Lars Bruhn
formand
Chairman

Peter Aagaard

Frank Ewald

Preben Mejer

Søren Fogtdal

The Executive Board and Board of Directors have today considered and adopted the Annual Report of IVS A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015.

The Annual Report is prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion the Financial Statements give a true and fair view of the financial position at 31 December 2015 of the Company and of the results of the Company operations for 2015.

In our opinion, Management's Review includes a true and fair account of the matters addressed in the Review.

We recommend that the Annual Report be adopted at the Annual General Meeting.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Til kapitalejerne i IVS A/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for IVS A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om 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 årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende bil-

To the Shareholders of IVS A/S

Report on the Financial Statements

We have audited the Financial Statements of IVS A/S for the financial year 1 January - 31 December 2015, which comprise income statement, balance sheet, notes and summary of significant accounting policies. The Financial Statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation of Financial Statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as Management determines is necessary to enable the preparation of Financial Statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the Financial Statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing and additional requirements under Danish audit regulation. This requires that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the Financial Statements are free from material misstatement.

An audit involves performing audit procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Financial Statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the Company's preparation of

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

lede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af 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 årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Financial Statements that give a true and fair view in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by Management, as well as evaluating the overall presentation of the Financial Statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Our audit has not resulted in any qualification.

Opinion

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 31 December 2015 and of the results of the Company operations for the financial year 1 January - 31 December 2015 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Den uafhængige revisors erklæringer

Independent Auditor's Report on the Financial Statements

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

København, den 12. april 2016

Copenhagen, 12 April 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Jesper Wiinholt

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

Statement on Management's Review

We have read Management's Review in accordance with the Danish Financial Statements Act. We have not performed any procedures additional to the audit of the Financial Statements. On this basis, in our opinion, the information provided in Management's Review is in accordance with the Financial Statements.

Niels Henrik B. Mikkelsen

statsautoriseret revisor

State Authorised Public Accountant

Selskabsoplysninger

Company Information

Selskabet
The Company

IVS A/S
c/o PricewaterhouseCoopers
Strandvejen 44
DK-DK-2900 Hellerup

CVR-nr.: 21 64 04 76
CVR No: 21 64 04 76
Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december
Financial period: 1 January - 31 December
Regnskabsår: 17. regnskabsår
Financial year: 17th financial year
Hjemstedskommune: Gentofte
Municipality of reg. office: Gentofte

Bestyrelse
Board of Directors

Lars Bruhn, formand (*Chairman*)
Peter Aagaard
Frank Ewald
Preben Mejer
Søren Fogtdal

Direktion
Executive Board

Thomas Weilby Knudsen

Revision
Auditors

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
DK-2900 Hellerup

Advokat
Lawyers

Mazanti- Andersen, Korsø Jensen & Partners
Store Kongensgade 69
Dk- 1264 København K

Pengeinstitut
Bankers

Danske Bank
Holmens Kanal Afdeling
Holmens Kanal 2
DK- 1090 København K

Ledelsesberetning

Management's Review

Hovedaktivitet

Selskabets formål er at foretage investeringer i IT-virksomheder.

Udvikling i året

Selskabets resultatopgørelse for 2015 udviser et overskud på DKK 132.212.308, og selskabets balance pr. 31. december 2015 udviser en egenkapital på DKK 43.098.802.

Selskabets resultat har generelt været tilfredsstillende. Porteføljens modenhed betyder at værdiansættelserne i stigende omfang baseres på eksterne benchmarks, herunder multipler fra peer groups bestående af sammenlignelige noterede selskaber.

Selskabet har i 2015 gennemført en kapitalnedsættelse på MDKK 112,5.

Usædvanlige forhold

Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt resultatet af selskabets aktiviteter for 2015 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Begivenheder efter balancedagen

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

Main activity

The Company's object is to invest in IT companies.

Development in the year

The income statement of the Company for 2015 shows a profit of DKK 132,212,308, and at 31 December 2015 the balance sheet of the Company shows equity of DKK 43,098,802.

The result for 2015 in general are satisfactory. The maturity of the portfolio implies that to an increasing extent the valuations are based on external benchmarks, including multiples from peer groups consisting of comparable listed companies.

In 2015 the company has completed a capital reduction of MDKK 112,5.

Unusual events

The financial position at 31 December 2015 of the Company and the results of the activities of the Company for the financial year for 2015 have not been affected by any unusual events.

Subsequent events

No events materially affecting the assessment of the Annual Report have occurred after the balance sheet date.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2015 DKK	2014 DKK
Værdireguleringer af investeringsaktiver <i>Value adjustments of assets held for investment</i>		147.956.410	17.274.456
Værdiregulering af noterede værdipapirer <i>Value adjustment from Quoted stocks</i>		-698.089	-334.926
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-14.447.884	-3.941.273
Bruttoresultat Gross profit/loss		132.810.437	12.998.257
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>		-225.000	-225.000
Resultat før finansielle poster Profit/loss before financial income and expenses		132.585.437	12.773.257
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	1	15.181	84.586
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	2	-388.310	-25.857
Resultat før skat Profit/loss before tax		132.212.308	12.831.986
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>		0	0
Årets resultat Net profit/loss for the year		132.212.308	12.831.986

Resultatdisponering

Distribution of profit

Forslag til resultatdisponering

Proposed distribution of profit

Overført resultat <i>Retained earnings</i>		132.212.308	12.831.986
		132.212.308	12.831.986

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2015 DKK	2014 DKK
Andre kapitalandele <i>Investments, other</i>	3	34.099.216	89.857.853
Øvrige kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments associates</i>	4	1	1
Andre værdipapirer <i>Other securities</i>	5	1.479.790	2.177.857
Andre værdipapirer <i>Securities</i>		35.579.007	92.035.711
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		35.579.007	92.035.711
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		147.848	1.939.662
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		14.360.751	206.243
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		14.508.599	2.145.905
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		17.939.298	20.722.331
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		32.447.897	22.868.236
Aktiver <i>Assets</i>		68.026.904	114.903.947

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2015 DKK	2014 DKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		500.000	113.000.000
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		42.598.802	-2.113.511
Egenkapital Equity	6	43.098.802	110.886.489
Andre hensættelser <i>Other provisions</i>		4.728.000	3.153.000
Hensatte forpligtelser Provisions		4.728.000	3.153.000
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group enterprises</i>		0	455.666
Gæld til aktionærer <i>Payables to shareholders</i>		19.920.727	0
Anden gæld <i>Other payables</i>		279.375	408.792
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term debt		20.200.102	864.458
Gældsforpligtelser Debt		20.200.102	864.458
Passiver Liabilities and equity		68.026.904	114.903.947
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	7		
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	8		

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

	2015 DKK	2014 DKK
1 Finansielle indtægter <i>Financial income</i>		
Indtægter fra værdipapirer, der er anlægsaktiver <i>Income from fixed asset investments</i>	0	5.570
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>	15.181	79.016
	15.181	84.586
2 Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>		
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>	374.225	12.911
Valutakurstab <i>Exchange loss</i>	14.085	12.946
	388.310	25.857
3 Andre kapitalandele <i>Investments, other</i>		
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	50.463.275	58.332.321
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	3.718.260	2.726.442
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	-40.697.999	-10.595.488
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	13.483.536	50.463.275
Værdireguleringer 1. januar <i>Value adjustments at 1 January</i>	39.394.578	21.628.100
Årets afgang <i>Disposals for the year</i>	-25.484.381	0
Årets værdireguleringer, netto <i>Revaluations for the year, net</i>	6.705.483	17.766.478
Værdireguleringer 31. december <i>Value adjustments at 31 December</i>	20.615.680	39.394.578
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	34.099.216	89.857.853

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

Andre kapitalandele specificeres således:
Investments, other are specified as follows:

Navn <i>Name</i>	Hjemsted <i>Place of registered office</i>	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Stemme- og ejerandel <i>Votes and ownership</i>	Egenkapital <i>Equity</i>	Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>
Scalado AB	Lund, Sverige Lund, Sweden	kSEK 883	15%	11.063.000	7.070.000
VisioPharm A/S	Hørsholm, Danmark Hørsholm, Denmark	kDKK 744	8%	13.841.438	1.255.711
IntelePeer Inc.	San Mateo, CA, USA San Mateo, CA, USA	kUSD 91.432	2%	-88.067.000	-13.543.000

I henhold til indgåede investeringsaftaler har selskabet forpligtet sig til yderligere kapitalindskud under nogle givne forudsætninger.
In accordance with the investment agreements entered into the Company has undertaken to contribute additional capital under certain circumstances.

4 Øvrige kapitalandele i associerede virksomheder

Investments associates

	2015 DKK	2014 DKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	1	1
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	1	1

Øvrige kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:
Investments associates are specified as follows:

Navn <i>Name</i>	Hjemsted <i>Place of registered office</i>	Selskabskapital <i>Share capital</i>	Stemme- og ejerandel <i>Votes and ownership</i>	Egenkapital <i>Equity</i>	Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>
Anpartsselskabet af 21. juli 2005	København, Danmark Copenhagen, Denmark	DKK 125t DKK 125k	33%	200.061	8.307

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

5 Øvrige andre værdipapirer

Other securities

	Andre værdipapirer <i>Other securities</i> DKK
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	10.526.224
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	10.526.224
Nedskrivninger 1. januar <i>Impairment losses at 1 January</i>	8.348.367
Årets nedskrivninger <i>Impairment losses for the year</i>	698.067
Nedskrivninger 31. december <i>Impairment losses at 31 December</i>	9.046.434
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	1.479.790

6 Egenkapital

Equity

	Selskabskapital <i>Share capital</i> DKK	Overført resultat <i>Retained earnings</i> DKK	I alt <i>Total</i> DKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	113.000.000	-2.113.506	110.886.494
Kontant kapitalnedsættelse <i>Cash capital reduction</i>	-112.500.000	-87.500.000	-200.000.000
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	132.212.308	132.212.308
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	500.000	42.598.802	43.098.802

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

6 Egenkapital (fortsat)

Equity (continued)

Selskabskapitalen har udviklet sig således:
The share capital has developed as follows:

	2015	2014	2013	2012	2011
	DKK	DKK	DKK	DKK	DKK
Selskabskapital 1. januar <i>Share capital at 1 January</i>	113.000.000	113.000.000	113.000.000	113.000.000	113.000.000
Kapitalforhøjelse <i>Capital increase</i>	0	0	0	0	0
Kapitalnedsættelse <i>Capital decrease</i>	-112.500.000	0	0	0	0
Selskabskapital 31. december <i>Share capital at 31 December</i>	500.000	113.000.000	113.000.000	113.000.000	113.000.000

Noter til årsrapporten

Notes to the Annual Report

7 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Contingent assets, liabilities and other financial obligations

Der er ikke sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser pr. 31. december 2015.

There are no security and contingent liabilities at 31 December 2015.

8 Nærtstående parter og ejerforhold

Related parties and ownership

Grundlag

Basis

Øvrige nærtstående parter

Other related parties

Thomas Weilby Knudsen

Direktion
Executive Board

Lars Bruhn

Bestyrelsesformand
Chairman of the Supervisory Board

Frank Ewald

Bestyrelsesnæstformand
Vicechairman of the Supervisory Board

Søren Fogtdal

Bestyrelsesmedlem
Member of Supervisory Board

Peter Aagaard

Bestyrelsesmedlem
Member of Supervisory Board

Preben Mejer

Bestyrelsesmedlem
Member of Supervisory Board

Transaktioner

Transactions

Transaktioner med nærtstående parter sker på markedsvilkår.

Related party transactions are conducted on market terms.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for IVS A/S for 2015 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af enkelte regler i klasse C.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsregnskab for 2015 er aflagt i DKK.

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Basis of Preparation

Financial Statements of IVS A/S for 2015 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to enterprises of reporting class B as well as selected rules applying to reporting class C.

The accounting policies applied remain unchanged from last year.

Financial Statements for 2015 are presented in DKK.

Recognition and measurement

Revenues are recognised in the income statement as earned. Furthermore, value adjustments of financial assets and liabilities measured at fair value or amortised cost are recognised. Moreover, all expenses incurred to achieve the earnings for the year are recognised in the income statement, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits attributable to the asset will flow to the Company, and the value of the asset can be measured reliably.

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow out of the Company, and the value of the liability can be measured reliably.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Resultatopgørelsen

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger indeholder omkostninger til lokaler, salg samt kontorhold mv.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt lønafhængige omkostninger.

Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner. Den skat, der indregnes i resultatopgørelsen, klassificeres som henholdsvis skat af ordinær drift og skat af ekstraordinære poster.

Assets and liabilities are initially measured at cost. Subsequently, assets and liabilities are measured as described for each item below.

Translation policies

Transactions in foreign currencies are translated at the exchange rates at the dates of transaction. Gains and losses arising due to differences between the transaction date rates and the rates at the dates of payment are recognised in financial income and expenses in the income statement. Where foreign exchange transactions are considered hedging of future cash flows, the value adjustments are recognised directly in equity.

Income Statement

Other external expenses

Other external expenses comprise expenses for premises, sales as well as office expenses, etc.

Staff expenses

Staff expenses comprise wages and salaries as well as payroll expenses.

Tax on profit/loss for the year

Tax for the year consists of current tax for the year and deferred tax for the year. The tax attributable to the profit for the year is recognised in the income statement, whereas the tax attributable to equity transactions is recognised directly in equity. The tax recognised in the income statement is classified as tax on ordinary activities and tax on extraordinary items, respectively.

Regnskabspraksis *Accounting Policies*

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Balancen

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i Dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris. I tilfælde, hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Andre kapitalandele, både direkte ejet og indirekte ejet gennem dattervirksomheder, måles i henhold til International Private Equity & Ventures Capital Valuation Guidelines.

Nedskrivning

Nedskrivning foretages i tilfælde, hvor:

1 Virksomhedernes resultater er væsentligt under det forventede og medfører en permanent forringelse af selskabets værdi, eller selskabet står over for langsigtede problemer, som kræver yderligere finansiering.

2 Der gennemføres en betydelig transaktion, involverende en uafhængig tredje part, der værdiansætter selskabet til en værdi, som er lavere end den nuværende værdi.

Nedskrivningen i henhold til kriterie 2 sker til transaktionens kurs for den uafhængige tredjeparts transaktion.

Any changes in deferred tax due to changes to tax rates are recognised in the income statement.

Balance Sheet

Investments in subsidiaries and associates

Investments in subsidiaries and associates are measured at cost. Where cost exceeds the recoverable amount, write-down is made to this lower value.

Other investments, both directly held and indirectly held through subsidiaries, are measured under the guidelines of International Private Equity & Ventures Capital Valuation Guideline.

Impairment

Impairment is made in cases where:

1 The results of the enterprises lie materially below expectations and imply a permanent impairment of the value of the enterprise or in cases where the company is facing long-term problems which require further funding.

2 A significant transaction is made involving an independent third party who measures the enterprise at a value which is lower than its present value.

Impairment under criterion 2 is made at the rate of exchange at the date of the third party transaction.

Regnskabspraksis

Accounting Policies

Opskrivning

Opskrivning foretages i henhold til International Private Equity & Ventures Capital Valuation Guidelines gældende retningslinier og gældende lovgivning m.v. Opskrivning foretages i særdeleshed i tilfælde, hvor en transaktion, der involverer en substantiel investering eller handel involverende en uafhængig tredjepart, værdiansætter selskabet til en højere værdi.

Ned- og afskrivninger sker over resultatopgørelsen og resultatføres under "resultat af kapitalandele".

Andre værdipapirer under anlægsaktiver omfatter børsnoteret aktier. Aktier måles til dagsværdi på balancedagen. Dagsværdien opgøres på grundlag af den senest noterede salgskurs.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket her svarer til pålydende værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab. Nedskrivninger til tab opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender samt for tilgodehavender fra salg tillige med en generel nedskrivning baseret på selskabets erfaringer fra tidligere år.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, forsikringspræmier, abonnementer og renter.

Finansielle gældsforpligtelser

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominal værdi.

Revaluation

Revaluation is made in accordance with the current guidelines of International Private Equity & Ventures Capital Valuation Guidelines and current legislation, etc. Revaluation is especially made when a transaction involving a substantial investment or trading involving an independent third party is valued by the Company at a higher value.

Revaluation and impairment losses are taken to the income statement and recorded in "profit on investments".

Other securities under fixed assets comprise listed shares. Shares are measured at fair value at the balance sheet date. The fair value is stated on the basis of the latest quoted sales price.

Receivables

Receivables are measured in the balance sheet at the lower of amortised cost and net realisable value, which corresponds to nominal value less provisions for bad debts. Provisions for bad debts are determined on the basis of an individual assessment of each receivable, and in respect of trade receivables, a general provision is also made based on the Company's experience from previous years.

Prepayments

Prepayments comprise prepaid expenses concerning rent, insurance premiums, subscriptions and interest.

Financial debts

Other debts are measured at amortised cost, substantially corresponding to nominal value.