
IVS A/S

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

Årsrapport for 1. januar - 31. december 2016

Annual Report for 1 January - 31 December 2016

CVR-nr. 21 64 04 76

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 30/5 2017

The Annual Report was presented and adopted at the Annual General Meeting of the Company on 30/5 2017

Frederik B. Hasling
Dirigent
Chairman



Indholdsfortegnelse

Contents

	Side <u>Page</u>
Påtegninger <i>Management's Statement and Auditor's Report</i>	
Ledelsespåtegning <i>Management's Statement</i>	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning <i>Independent Auditor's Report</i>	2
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company Information</i>	6
Årsregnskab <i>Financial Statements</i>	
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december <i>Income Statement 1 January - 31 December</i>	7
Balance 31. december <i>Balance Sheet 31 December</i>	8
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of Changes in Equity</i>	10
Noter til årsregnskabet <i>Notes to the Financial Statements</i>	11
Noter, regnskabspraksis <i>Notes, Accounting Policies</i>	14

Ledelsespåtegning

Management's Statement

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 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 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for 2016.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 28. april 2017
Copenhagen, 28 April 2017

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 2016.

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 2016 of the Company and of the results of the Company operations for 2016.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

Til kapitalejerne i IVS A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for IVS A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis ("regnskabet").

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 regnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væ-

To the Shareholders of IVS A/S

Opinion

In our opinion, the Financial Statements give a true and fair view of the financial position of the Company at 31 December 2016 and of the results of the Company's operations for the financial year 1 January - 31 December 2016 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Financial Statements of IVS A/S for the financial year 1 January - 31 December 2016, which comprise income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes, including a summary of significant accounting policies ("the Financial Statements").

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements" section of our report. We are independent of the Company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Management's responsibilities 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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

sentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet 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 brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

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 regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og

of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the Financial Statements, Management is responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements unless Management either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the Financial Statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these Financial Statements.

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the Financial Statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent Auditor's Report

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 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 regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længe kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på

to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit 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.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by Management.
- Conclude on the appropriateness of Management's use of the going concern basis of accounting in preparing the Financial Statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the Financial Statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the Financial Statements, including the disclosures, and whether the Financial Statements represent the underlying transactions

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent Auditor's Report*

en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

and events in a manner that gives a true and fair view.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet 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.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

København, den 28. april 2017

Copenhagen, 28 April 2017

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

Jesper Wiinholt
statsautoriseret revisor
State Authorised Public Accountant

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-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: 18. regnskabsår
Financial year: 18th 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

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Income Statement 1 January - 31 December

	Note	2016 DKK	2015 DKK
Værdireguleringer af investeringsaktiver <i>Value adjustments of assets held for investment</i>		20.973.648	147.956.410
Værdiregulering af noterede værdipapirer <i>Value adjustment from Quoted stocks</i>		297.727	-698.089
Andre eksterne omkostninger <i>Other external expenses</i>		-2.062.770	-14.447.884
Bruttoresultat Gross profit/loss		19.208.605	132.810.437
Personaleomkostninger <i>Staff expenses</i>	2	175.000	-225.000
Resultat før finansielle poster Profit/loss before financial income and expenses		19.383.605	132.585.437
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	3	24.331	15.181
Finansielle omkostninger <i>Financial expenses</i>	4	-759.598	-388.310
Resultat før skat Profit/loss before tax		18.648.338	132.212.308
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>		0	0
Årets resultat Net profit/loss for the year		18.648.338	132.212.308

Resultatdisponering

Distribution of profit

Forslag til resultatdisponering

Proposed distribution of profit

Overført resultat <i>Retained earnings</i>		18.648.338	132.212.308
		18.648.338	132.212.308

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Aktiver

Assets

	Note	2016 DKK	2015 DKK
Andre kapitalandele <i>Investments, other</i>	5	45.383.999	34.099.216
Øvrige kapitalandele i associerede virksomheder <i>Investments associates</i>	6	1	1
Andre værdipapirer <i>Other securities</i>	7	1.668.926	1.479.790
Andre værdipapirer <i>Securities</i>		47.052.926	35.579.007
Anlægsaktiver <i>Fixed assets</i>		47.052.926	35.579.007
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group enterprises</i>		174.792	147.848
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		5.563.460	14.360.751
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		5.738.252	14.508.599
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		13.341.481	17.939.298
Omsætningsaktiver <i>Current assets</i>		19.079.733	32.447.897
Aktiver <i>Assets</i>		66.132.659	68.026.904

Balance 31. december

Balance Sheet 31 December

Passiver

Liabilities and equity

	Note	2016 DKK	2015 DKK
Selskabskapital <i>Share capital</i>		500.000	500.000
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		61.247.140	42.598.802
Egenkapital Equity		61.747.140	43.098.802
Andre hensættelser <i>Other provisions</i>		4.274.206	4.728.000
Hensatte forpligtelser Provisions		4.274.206	4.728.000
Gæld til aktionærer <i>Payables to shareholders</i>		0	19.920.727
Anden gæld <i>Other payables</i>		111.313	279.375
Kortfristede gældsforpligtelser Short-term debt		111.313	20.200.102
Gældsforpligtelser Debt		111.313	20.200.102
Passiver Liabilities and equity		66.132.659	68.026.904
Hovedaktivitet	1		
Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	8		

Egenkapitalopgørelse

Statement of Changes in Equity

	Selskabskapital	Overført resultat	I alt
	<i>Share capital</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Total</i>
	DKK	DKK	DKK
Egenkapital 1. januar <i>Equity at 1 January</i>	500.000	42.598.802	43.098.802
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	18.648.338	18.648.338
Egenkapital 31. december <i>Equity at 31 December</i>	500.000	61.247.140	61.747.140

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

1 Hovedaktivitet

Main activity

Selskabets formål er at foretage investeringer i IT-virksomheder.
The Company's object is to invest in IT companies.

	2016	2015
	DKK	DKK
2 Personaleomkostninger		
<i>Staff expenses</i>		
Lønninger	-175.000	225.000
<i>Wages and salaries</i>		
	-175.000	225.000
3 Finansielle indtægter		
<i>Financial income</i>		
Renteindtægter tilknyttede virksomheder	24.331	0
<i>Interest received from group enterprises</i>		
Andre finansielle indtægter	0	15.181
<i>Other financial income</i>		
	24.331	15.181
4 Finansielle omkostninger		
<i>Financial expenses</i>		
Andre finansielle omkostninger	61.572	374.225
<i>Other financial expenses</i>		
Valutakurstab	698.026	14.085
<i>Exchange loss</i>		
	759.598	388.310

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

	2016 DKK	2015 DKK
5 Andre kapitalandele		
<i>Investments, other</i>		
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	13.483.536	50.463.275
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	4.356.184	3.718.260
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	-40.697.999
Kostpris 31. december <i>Cost at 31 December</i>	<u>17.839.720</u>	<u>13.483.536</u>
Værdireguleringer 1. januar <i>Value adjustments at 1 January</i>	20.615.680	39.394.578
Årets afgang <i>Disposals for the year</i>	0	-25.484.381
Årets værdireguleringer, netto <i>Revaluations for the year, net</i>	6.928.599	6.705.483
Værdireguleringer 31. december <i>Value adjustments at 31 December</i>	<u>27.544.279</u>	<u>20.615.680</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>45.383.999</u>	<u>34.099.216</u>
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

For beskrivelse vedrørende værdiansættelse henvises der til afsnittet "Værdipapirer og kapitalandele" i regnskabspraksis.

For disclosure regarding valuation models please refer to section "Other investments and securities" in the accounting policies.

	2016 DKK	2015 DKK
6 Øvrige kapitalandele i associerede virksomheder		
<i>Investments associates</i>		
Kostpris 1. januar <i>Cost at 1 January</i>	1	1
Regnskabsmæssig værdi 31. december	<u>1</u>	<u>1</u>
<i>Carrying amount at 31 December</i>		

Noter til årsregnskabet

Notes to the Financial Statements

7 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>	9.046.434
Årets nedskrivninger <i>Impairment losses for the year</i>	-189.136
Nedskrivninger 31. december <i>Impairment losses at 31 December</i>	8.857.298
Regnskabsmæssig værdi 31. december <i>Carrying amount at 31 December</i>	1.668.926

For beskrivelse vedrørende værdiansættelse henvises der til afsnittet "Værdipapirer og kapitalandele" i regnskabspraksis.

For disclosure regarding valuation models please refer to section "Other investments and securities" in the accounting policies.

8 Eventualposter og øvrige økonomiske forpligtelser

Contingent assets, liabilities and other financial obligations

Der er ikke sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser pr. 31. december 2016.

There are no security and contingent liabilities at 31 December 2016.

Noter, regnskabspraksis

Notes, Accounting Policies

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for IVS A/S for 2016 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 2016 er aflagt i DKK.

Ændring af regnskabsmæssige skøn

Selskabet har implementeret L738 af 1. juni 2015 til årsregnskabsloven, som har effekt fra 1. januar 2016. Ændringen i årsregnskabsloven, har ikke haft effekt på selskabets aktiver, passiver og resultat pr. 31 december 2016, herudover har ændringen resulteret i yderligere noter i årsregnskabet.

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.

Basis of Preparation

The Annual Report of IVS A/S for 2016 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 2016 are presented in DKK.

Changes in accounting estimates

The company has implemented L738 of 1 June 2015, of the Danish Financial Statements Act, which has effect as of 1 January 2016. Changes to the Financial Statements Act, have not affected the company's assets, liabilities and financial position 31 December 2016, but only resulted in additional disclosures in the Annual Report.

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.

Noter, regnskabspraksis

Notes, Accounting Policies

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

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.

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.

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. Exchange differences 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.

Noter, regnskabspraksis

Notes, Accounting Policies

Værdiregulering

Værdiregulering af investeringsaktiver omfatter realiseret værdiregulering ved afhændelse samt urealiserede værdireguleringer ved eventuel op- eller nedskrivning af investeringsaktiver til dagsværdi.

Værdiregulering af noterede værdipapirer omfatter realiseret værdiregulering ved afhændelse samt urealiserede værdireguleringer ved eventuel op- eller nedskrivning af værdipapirer til dagsværdi.

Udbytte modtaget fra investeringer, er inkluderet i værdiregulering.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

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.

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

Value adjustments

The value adjustment of investments in to portfolio companies comprises value adjustments realized from sale and value adjustments unrealized from any revaluation or impairment of investments in portfolio companies at fair value.

The value adjustment of quoted stocks comprises value adjustments realized from sale and value adjustments unrealized from any revaluation or impairment of quoted stocks at fair value,

Dividends received from investments are included in value adjustments.

Financial income and expenses

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts relating to the financial year.

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.

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

Noter, regnskabspraksis

Notes, Accounting Policies

Balancen

Kapitalandele i associerede virksomheder

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

Værdipapirer og kapitalandele

Selskabets investeringer i porteføljevirkomheder er medtaget under andre værdipapire samt andre kapitalandele.

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

Unoterede investeringsaktiver er værdiansat på baggrund væsentlige uobserverbare inputs, da der ikke er et aktivt marked for disse. Da en markedets pris for investeringer ikke er observerbare, har ledelsen anvende værdiansættelsesmetoder til at bestemme dagsværdien. I forhold til vurdering af værdiansættelsen følger ledelsen løbende resultatet i portefølje investeringerne. Herudover er selskabet løbende i dialog med ledelsen i de enkelt investeringer for at vurdere operationelle- og forretningsmæssige forhold, som kan have indvirkning på værdiansættelse. Hvor det er anvendeligt anvender selskabet ligeledes multipler for EV/salg, for nylige transaktioner for lignende selskaber og for nylige transaktioner i selskabets egne investeringer.

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

Balance Sheet

Investments in associates

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

Other investments and securities

The Company's investments in portfolio companies are included other securities and in other investments.

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

Unquoted investments have been valued based on significant unobservable inputs, as they trade infrequently. As quoted market prices are not available these investments, the general partner has used valuation techniques to determine fair value. In order to assess the valuation made for investments the Investment Advisor reviews the performance of the portfolio companies. Furthermore, the Investment Advisor is regularly in contact with the management of the portfolio companies in order to make assessments of business and operational matter, which are considered in the valuation process. Where appropriate the Investment Advisor also track peer group company multiples, recent transaction results for similar companies.

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

Noter, regnskabspraksis *Notes, Accounting Policies*

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.

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.

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.

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.

Noter, regnskabspraksis

Notes, Accounting Policies

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.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når selskabet som følge af en begivenhed indtruffet senest på balance-dagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Finansielle gældsforpligtelser

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

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.

Provisions

Provisions are recognised when - in consequence of an event occurred before or on the balance sheet date - the Company has a legal or constructive obligation and it is probable that economic benefits must be given up to settle the obligation.

Financial debts

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