

## **COPENHAGEN ECONOMICS A/S**

Langebrogade 1 B  
1411 København K  
*1411 Copenhagen K*

**CVR-nr. 25262441**  
*Business Registration No 25262441*

### **Årsrapport 2019** *Annual report 2019*

Godkendt på selskabets generalforsamling, den 20.04.2020  
*The Annual General Meeting adopted the annual report on 20.04.2020*

**Dirigent**  
*Chairman of the General Meeting*

---

Navn: Mathias Slott Hassel  
*Name:*

# Indholdsfortegnelse

## Contents

	<b>Side <u>Page</u></b>
Virksomhedsoplysninger / <i>Entity details</i>	1
Ledelsespåtegning / <i>Statement by Management on the annual report</i>	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning / <i>Independent auditor's report</i>	3
Ledelsesberetning / <i>Management commentary</i>	8
Resultatopgørelse for 2019 / <i>Income statement for 2019</i>	11
Balance pr. 31.12.2019 / <i>Balance sheet at 31.12.2019</i>	12
Egenkapitalopgørelse for 2019 / <i>Statement of changes in equity for 2019</i>	14
Pengestrømsopgørelse for 2019 / <i>Cash flow statement for 2019</i>	15
Noter / <i>Notes</i>	16
Anvendt regnskabspraksis / <i>Accounting policies</i>	21

**The English text in this document is an unofficial translation of the Danish original. In the event of any inconsistencies, the Danish version shall apply.**

**Please note that Danish decimal and digit grouping symbols have been used in the financial statements.**

## Virksomhedsoplysninger

### Virksomhed

COPENHAGEN ECONOMICS A/S  
Langebrogade 1 B  
1411 København K

CVR-nr.: 25262441  
Hjemsted: København  
Regnskabsår: 01.01.2019 - 31.12.2019

### Bestyrelse

Henrik Ballebye Okholm  
Claus Kastberg Nielsen  
Helge Sigurd Næss-Schmidt  
Christian Jervelund  
Claas Hendrik Fügemann

### Direktion

Christian Jervelund, administrerende direktør

### Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6  
Postboks 1600  
0900 København C

## Entity details

### Entity

COPENHAGEN ECONOMICS A/S  
Langebrogade 1 B  
1411 Copenhagen K

Business Registration No: 25262441  
Registered in: Copenhagen  
Financial year: 01.01.2019 - 31.12.2019

### Board of Directors

Henrik Ballebye Okholm, Chairman  
Claus Kastberg Nielsen  
Helge Sigurd Næss-Schmidt  
Christian Jervelund  
Claas Hendrik Fügemann

### Executive Board

Christian Jervelund, Chief Executive Officer

### Entity auditors

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6  
Postboks 1600  
0900 Copenhagen C

## Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 01.01.2019 - 31.12.2019 for COPENHAGEN ECONOMICS A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2019 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2019 - 31.12.2019.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 04.03.2020  
Copenhagen, 04.03.2020

### **Direktion** *Executive Board*

Christian Jervelund  
administrerende direktør  
*Chief Executive Officer*

### **Bestyrelse** *Board of Directors*

Henrik Ballebye Okholm  
*Chairman*

Claus Kastberg Nielsen

Helge Sigurd Næss-Schmidt

Christian Jervelund

Claas Hendrik Fügemann

## **Statement by Management on the annual report**

*The Board of Directors and the Executive Board have today considered and approved the annual report of COPENHAGEN ECONOMICS A/S for the financial year 01.01.2019 - 31.12.2019.*

*The annual report is presented in accordance with the Danish Financial Statements Act.*

*In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the Entity's financial position at 31.12.2019 and of the results of its operations and cash flows for the financial year 01.01.2019 - 31.12.2019.*

*We believe that the management commentary contains a fair review of the affairs and conditions referred to therein.*

*We recommend the annual report for adoption at the Annual General Meeting.*

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i COPENHAGEN ECONOMICS  
A/S

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for COPENHAGEN ECONOMICS A/S for regnskabsåret 01.01.2019 - 31.12.2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2019 - 31.12.2019 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

### Grundlag for konklusion

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

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen

## Independent auditor's report

To the shareholders of COPENHAGEN  
ECONOMICS A/S

### Opinion

We have audited the financial statements of COPENHAGEN ECONOMICS A/S for the financial year 01.01.2019 - 31.12.2019, which comprise the income statement, balance sheet, statement of changes in equity, cash flow statement and notes, including a summary of significant accounting policies. The financial statements are prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the Entity's financial position at 31.12.2019 and of the results of its operations and cash flows for the financial year 01.01.2019 - 31.12.2019 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

### Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and 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 this auditor's report. We are independent of the Entity in accordance with the International Ethics Standards Board of 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 State-

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

## Independent auditor's report

*ments 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.*

*In preparing the financial statements, Management is responsible for assessing the Entity's ability to continue as a going concern, for disclosing, as applicable, matters related to going concern, and for using the going concern basis of accounting in preparing the financial statements unless Management either intends to liquidate the Entity 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:*

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller 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 årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige

## Independent auditor's report

- *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 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 Entity'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 Entity'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 audi-*

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

## Independent auditor's report

*tor's report. However, future events or conditions may cause the Entity to cease to continue as a going concern.*

- *Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures in the notes, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.*

*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.*

### Statement on the management commentary

*Management is responsible for the management commentary.*

*Our opinion on the financial statements does not cover the management commentary, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.*

*In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the management commentary and, in doing so, consider whether the management commentary is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated.*

*Moreover, it is our responsibility to consider whether the management commentary provides the information required under the Danish Financial Statements Act.*



## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 04.03.2020  
Copenhagen, 04.03.2020

### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr.: 33963556

Jens Jørgensen Baes  
statsautoriseret revisor  
State-Authorised Public Accountant  
MNE-nr./Identification number (MNE) mne14956

## *Independent auditor's report*

*Based on the work we have performed, we conclude that the management commentary is in accordance with the financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement of the management commentary.*

## Ledelsesberetning *Management commentary*

	2019 DKK'000	2018 DKK'000	2017 DKK'000	2016 DKK'000	2015 DKK'000
<b>Hoved- og nøgletal</b> <i>Financial highlights</i>					
<b>Hovedtal</b> <i>Key figures</i>					
Bruttofortjeneste <i>Gross profit</i>	81.446	76.062	72.105	56.009	45.098
Driftsresultat <i>Operating profit/loss</i>	9.516	7.395	8.387	6.702	4.101
Resultat af finansielle poster <i>Net financials</i>	(414)	269	(189)	(290)	116
Årets resultat <i>Profit/loss for the year</i>	7.404	4.363	5.949	5.005	3.268
Samlede aktiver <i>Total assets</i>	59.973	48.984	43.819	36.220	34.990
Investeringer i materielle anlægsaktiver <i>Investments in property, plant and equipment</i>	1.708	764	1.241	1.327	2.135
Egenkapital <i>Equity</i>	28.420	21.015	20.282	17.356	14.374
Gennemsnitligt antal medarbejdere (stk.) <i>Average number of employees</i>	79	76	75	63	57
<b>Nøgletal</b> <i>Ratios</i>					
Egenkapitalens forrentning (%) <i>Return on equity (%)</i>	30,0	21,1	31,6	31,5	23,5
Soliditetsgrad (%) <i>Equity ratio (%)</i>	47,4	42,9	46,3	47,9	41,1

### Hoved- og nøgletal

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens gældende version af "Anbefalinger & Nøgletal".

Nøgletal	Beregningsformel
Egenkapitalens forrentning (%)	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gns. egenkapital}}$
Soliditetsgrad (%)	$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Samlede aktiver}}$

### Nøgletal udtrykker

#### Egenkapitalens forrentning

Virksomhedens forrentning af den kapital, som ejerne har investeret i virksomheden.

#### Soliditetsgrad

Virksomhedens finansielle styrke.

### Financial highlights

Financial highlights are defined and calculated in accordance with the current version of "Recommendations & Ratios" issued by the CFA Society Denmark.

Ratios	Calculation formula
Return on equity (%)	$\frac{\text{Profit/loss for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$
Solvency ratio (%)	$\frac{\text{Equity} \times 100}{\text{Total assets}}$

### Ratios reflect

#### Return on equity

The entity's return on capital invested in the entity by the owners.

#### Solvency ratio

The financial strength of the entity.

## Ledelsesberetning

### Hovedaktivitet

Copenhagen Economics' hovedaktivitet er udarbejdelse af specialiserede erhvervs- og samfundsøkonomiske analyser samt rådgivning i forbindelse hermed for større erhvervsvirksomheder, offentlige institutioner og internationale organisationer overalt i verden. Selskabet yder konsulentbistand inden for områderne konkurrence, bæredygtighed, regulering og policy med fokus på sektorer som energi, finans, post, transport og sundhed & life sciences.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets resultatopgørelse for 2019 viser et overskud på 7.404 t.kr., og selskabets balance pr. 31.12.2019 viser en egenkapital på 28.420 t.kr. Overskuddet for 2019 vurderes som acceptabelt, i henhold til ledelsens forventning til regnskabsåret.

Fokus i 2020 er at forøge salgsindsatsen og optimere brugen af ressourcer samt styrke ledelsesindsatsen på alle niveauer af selskabet. Det første forventes at ske igennem øget integration og samarbejde på tværs af ekspertiseområderne og landekontorerne. Selskabet vurderer at se tegn på øget integration allerede. Det sidste forventes at ske igennem ledelsestræning og mere nærværende ledelse fra partnergruppen og hele vejen ned igennem selskabet. Selskabet vurderer at se tegn på mere nærværende ledelse allerede. Selskabet investerer ganske betydeligt i begge indsatser i 2020.

### Usikkerhed vedrørende indregning og måling

Indregning og måling af igangværende arbejder er forbundet med nogen grad af usikkerhed, idet der ved indregning og måling anvendes skøn.

## Management commentary

### Primary activities

*The primary activities of Copenhagen Economics are the preparation of specialized business and socioeconomic analyses and related consulting services for major enterprises, public institutions, and international organizations all over the world. The consulting services are offered within competition, sustainability, policy and regulation with a main focus on industries such as energy, finance, postal, transport, and healthcare & life sciences.*

### Development in activities and finances

*The Company's income statement for 2019 shows a profit of DKK 7,404 thousand and the balance sheet at 31.12.2019 shows equity of DKK 28,420 thousand. The profit for 2019 is considered acceptable based on the management's expectations to the financial year.*

*Focus for 2020 is to further increase sales and optimize the use of resources as well as to strengthen management throughout the company. The former is expected to be driven by increased integration and collaboration across expertise areas and country offices. The company suggests this is starting to happen already. The latter is expected to be driven by training of management and closer leadership starting from the partner group and affecting the entire company. The company suggests this is starting to happen already. The company is investing significantly in these two focus areas in 2020.*

### Uncertainty relating to recognition and measurement

*Recognition and measurement of work in progress are subject to some degree of uncertainty, as the recognition and measurement are based on estimates.*

## Ledelsesberetning

### Usædvanlige forhold, der har påvirket indregning og måling

Ingen usædvanlige forhold har påvirket virksomhedens indregning og måling.

### Forventet udvikling

Selskabets resultat for det kommende regnskabsår forventes at blive forbedret sammenlignet med indeværende regnskabsår.

### Særlige risici

Ledelsens vurdering er, at der ikke er særlige risici, som påvirker virksomhedens drift og balance.

### Videnressourcer

Copenhagen Economics' fundament baserer sig altovervejende på ekspertise og kompetencer inden for økonomi. Der arbejdes derfor kontinuerligt på at brande virksomheden for at tiltrække de bedste talenter og på at tilbyde medarbejderne en attraktiv karriere.

### Miljømæssige forhold

Virksomhedens aktiviteter vurderes ikke at have negativ udvikling på miljøet.

### Udenlandske filialer

Copenhagen Economics opererer ud fra hovedsædet i København samt ud fra tre udenlandske filialer beliggende i Stockholm, Bruxelles og Helsinki.

### Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

## Management commentary

### *Unusual circumstances affecting recognition and measurement*

*No unusual circumstances have occurred that affect the Company's recognition and measurement.*

### *Outlook*

*The Company's performance for the next financial year is expected to be improved compared to the results of this financial year.*

### *Particular risks*

*Management evaluates that there are no particular risks that affect the Company's operations and balance sheet.*

### *Intellectual capital resources*

*The basis of Copenhagen Economics rests predominantly on financial expertise and skills. The Company continuously works on branding itself to attract the best talents and offer its employees an attractive career path.*

### *Environmental performance*

*The Company's activities are considered not to have a negative impact on the environment.*

### *Foreign branches*

*The activities of Copenhagen Economics are run from the main office in Copenhagen and from three foreign branch offices in Stockholm, Brussels and Helsinki.*

### *Events after the balance sheet date*

*No events have occurred after the balance sheet date to this date, which would influence the evaluation of this annual report.*

## Resultatopgørelse for 2019

*Income statement for 2019*

	<b>Note</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
	<i>Notes</i>	<b>DKK</b>	<b>DKK</b>
<b>Bruttofortjeneste</b> <i>Gross profit</i>		<b>81.446.043</b>	<b>76.061.807</b>
Personaleomkostninger <i>Staff costs</i>	1	(70.633.913)	(67.234.757)
Af- og nedskrivninger <i>Depreciation, amortisation and impairment losses</i>	2	(1.295.676)	(1.432.137)
<b>Driftsresultat</b> <i>Operating profit/loss</i>		<b>9.516.454</b>	<b>7.394.913</b>
Andre finansielle indtægter <i>Other financial income</i>		1.118	386.240
Andre finansielle omkostninger <i>Other financial expenses</i>		(414.882)	(117.502)
<b>Resultat før skat</b> <i>Profit/loss before tax</i>		<b>9.102.690</b>	<b>7.663.651</b>
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	3	(1.698.982)	(3.300.985)
<b>Årets resultat</b> <i>Profit/loss for the year</i>	4	<b>7.403.708</b>	<b>4.362.666</b>

**Balance pr. 31.12.2019***Balance sheet at 31.12.2019*

	<b>Note</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
	<i>Notes</i>	<b>DKK</b>	<b>DKK</b>
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		2.153.102	1.421.496
Indretning af lejede lokaler <i>Leasehold improvements</i>		275.522	589.730
<b>Materielle anlægsaktiver</b> <i>Property, plant and equipment</i>	5	<b><u>2.428.624</u></b>	<b><u>2.011.226</u></b>
Deposita <i>Deposits</i>		1.301.239	1.320.126
<b>Finansielle anlægsaktiver</b> <i>Fixed asset investments</i>	6	<b><u>1.301.239</u></b>	<b><u>1.320.126</u></b>
<b>Anlægsaktiver</b> <i>Fixed assets</i>		<b><u>3.729.863</u></b>	<b><u>3.331.352</u></b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		29.293.121	33.748.835
Igangværende arbejder for fremmed regning <i>Contract work in progress</i>	7	15.508.932	7.601.510
Udskudt skat <i>Deferred tax</i>	8	14.000	0
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		268.215	133.446
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>	9	1.458.596	1.554.819
<b>Tilgodehavender</b> <i>Receivables</i>		<b><u>46.542.864</u></b>	<b><u>43.038.610</u></b>
<b>Likvide beholdninger</b> <i>Cash</i>		<b><u>9.700.697</u></b>	<b><u>2.614.489</u></b>
<b>Omsætningsaktiver</b> <i>Current assets</i>		<b><u>56.243.561</u></b>	<b><u>45.653.099</u></b>
<b>Aktiver</b> <i>Assets</i>		<b><u>59.973.424</u></b>	<b><u>48.984.451</u></b>

## Balance pr. 31.12.2019

Balance sheet at 31.12.2019

	Note	2019	2018
	<u>Notes</u>	<u>DKK</u>	<u>DKK</u>
Virksomhedskapital <i>Contributed capital</i>	10	750.000	750.000
Overført overskud eller underskud <i>Retained earnings</i>		10.269.729	20.265.286
Forslag til udbytte for regnskabsåret <i>Proposed dividend</i>		17.400.000	0
<b>Egenkapital</b> <b>Equity</b>		<b><u>28.419.729</u></b>	<b><u>21.015.286</u></b>
Udskudt skat <i>Deferred tax</i>	8	0	76.000
<b>Hensatte forpligtelser</b> <b>Provisions</b>		<b><u>0</u></b>	<b><u>76.000</u></b>
Bankgæld <i>Bank loans</i>		3.937.571	2.362.333
Igangværende arbejder for fremmed regning <i>Contract work in progress</i>		6.038.290	2.764.008
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		2.454.724	3.231.516
Skyldig selskabsskat <i>Income tax payable</i>		262.088	2.720.339
Anden gæld <i>Other payables</i>		18.861.022	16.814.969
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b> <b>Current liabilities other than provisions</b>		<b><u>31.553.695</u></b>	<b><u>27.893.165</u></b>
<b>Gældsforpligtelser</b> <b>Liabilities other than provisions</b>		<b><u>31.553.695</u></b>	<b><u>27.893.165</u></b>
<b>Passiver</b> <b>Equity and liabilities</b>		<b><u>59.973.424</u></b>	<b><u>48.984.451</u></b>
Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser <i>Unrecognised rental and lease commitments</i>	12		
Transaktioner med nærtstående parter <i>Transactions with related parties</i>	13		

## Egenkapitaloppgørelse for 2019

*Statement of changes in equity for 2019*

	<b>Virksom- hedskapital</b>	<b>Overført overskud eller under- skud</b>	<b>Forslag til udbytte for regnskabs- året</b>	<b>I alt</b>
	<i>Contributed capital</i>	<i>Retained earnings</i>	<i>Proposed dividend</i>	<i>Total</i>
	<b>DKK</b>	<b>DKK</b>	<b>DKK</b>	<b>DKK</b>
Egenkapital primo <i>Equity beginning of year</i>	750.000	20.265.286	0	21.015.286
Valutakursreguleringer <i>Exchange rate adjustments</i>	0	735	0	735
Årets resultat <i>Profit/loss for the year</i>	0	(9.996.292)	17.400.000	7.403.708
<b>Egenkapital ultimo</b> <i>Equity end of year</i>	<b>750.000</b>	<b>10.269.729</b>	<b>17.400.000</b>	<b>28.419.729</b>



## Pengestrømsopgørelse for 2019

*Cash flow statement for 2019*

	Note	2019	2018
	<i>Notes</i>	DKK	DKK
Driftsresultat <i>Operating profit/loss</i>		9.516.454	7.394.913
Af- og nedskrivninger <i>Amortisation, depreciation and impairment losses</i>		1.295.676	1.432.137
Ændringer i arbejdskapital <i>Working capital changes</i>	11	894.206	(4.816.618)
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b> <i>Cash flow from ordinary operating activities</i>		<b>11.706.336</b>	<b>4.010.432</b>
Modtagne finansielle indtægter <i>Financial income received</i>		1.118	386.240
Betalte finansielle omkostninger <i>Financial income paid</i>		(414.882)	(117.502)
Refunderet/(betalt) selskabsskat <i>Income taxes refunded/(paid)</i>		(4.014.339)	(848.646)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b> <i>Cash flows from operating activities</i>		<b>7.278.233</b>	<b>3.430.524</b>
Køb mv. af materielle anlægsaktiver <i>Acquisition etc of property, plant and equipment</i>		(1.708.275)	(764.186)
Tilgang deposita <i>Additions deposits</i>		(58.988)	(48.182)
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b> <i>Cash flows from investing activities</i>		<b>(1.767.263)</b>	<b>(812.368)</b>
Udbetalt udbytte <i>Dividend paid</i>		0	(2.985.000)
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b> <i>Cash flows from financing activities</i>		<b>0</b>	<b>(2.985.000)</b>
<b>Ændring i likvider</b> <i>Increase/decrease in cash and cash equivalents</i>		<b>5.510.970</b>	<b>(366.844)</b>
Likvider primo <i>Cash and cash equivalents beginning of year</i>		252.156	619.000
<b>Likvider ultimo</b> <i>Cash and cash equivalents end of year</i>		<b>5.763.126</b>	<b>252.156</b>
Likvider ultimo sammensætter sig af: <i>Cash and cash equivalents at year-end are composed of:</i>			
Likvide beholdninger <i>Cash</i>		9.700.697	2.614.489
Kortfristet gæld til banker <i>Short-term debt to banks</i>		(3.937.571)	(2.362.333)
<b>Likvider ultimo</b> <i>Cash and cash equivalents end of year</i>		<b>5.763.126</b>	<b>252.156</b>

## Noter

### Notes

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
	<b>DKK</b>	<b>DKK</b>
<b>1. Personaleomkostninger</b>		
<b>1. Staff costs</b>		
Gager og lønninger <i>Wages and salaries</i>	56.014.785	54.579.334
Pensioner <i>Pension costs</i>	3.645.193	3.745.044
Andre omkostninger til social sikring <i>Other social security costs</i>	4.429.195	2.990.262
Andre personaleomkostninger <i>Other staff costs</i>	6.544.740	5.920.117
	<b>70.633.913</b>	<b>67.234.757</b>
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte medarbejdere <i>Average number of employees</i>	<b>79</b>	<b>76</b>

Med henvisning til årsregnskabslovens § 98b, stk. 3., nr. 2, oplyses der ikke om vederlag til selskabets ledelse.

*Pursuant to section 98b(3)(2) of the Danish Financial Statements Act, the Company has omitted to disclose Management's remuneration.*

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
	<b>DKK</b>	<b>DKK</b>
<b>2. Af- og nedskrivninger</b>		
<b>2. Depreciation, amortisation and impairment losses</b>		
Afskrivninger på materielle anlægsaktiver <i>Depreciation of property, plant and equipment</i>	1.281.039	1.432.137
Tab og gevinst ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver <i>Profit/loss from sale of intangible assets and property, plant and equipment</i>	14.637	0
	<b>1.295.676</b>	<b>1.432.137</b>
<b>3. Skat af årets resultat</b>		
<b>3. Tax on profit/loss for the year</b>		
Aktuel skat <i>Current tax</i>	1.788.982	3.345.985
Ændring af udskudt skat <i>Change in deferred tax</i>	(90.000)	(45.000)
	<b>1.698.982</b>	<b>3.300.985</b>

## Noter

### Notes

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
	<b>DKK</b>	<b>DKK</b>
<b>4. Forslag til resultatdisponering</b>		
<i>4. Proposed distribution of profit/loss</i>		
Ordinært udbytte for regnskabsåret <i>Ordinary dividend for the financial year</i>	17.400.000	0
Overført resultat <i>Retained earnings</i>	(9.996.292)	4.362.666
	<b>7.403.708</b>	<b>4.362.666</b>
	<b>Andre anlæg, driftsmateriel og inventar</b> <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	<b>Indretning af lejede lokaler</b> <i>Leasehold improvements</i>
	<b>DKK</b>	<b>DKK</b>
<b>5. Materielle anlægsaktiver</b>		
<i>5. Property, plant and equipment</i>		
Kostpris primo <i>Cost beginning of year</i>	5.736.987	1.583.524
Valutakursreguleringer <i>Exchange rate adjustments</i>	(14.504)	(14.035)
Tilgange <i>Additions</i>	1.708.275	0
<b>Kostpris ultimo</b> <i>Cost end of year</i>	<b>7.430.758</b>	<b>1.569.489</b>
Af- og nedskrivninger primo <i>Depreciation and impairment losses beginning of year</i>	(4.315.491)	(993.794)
Valutakursreguleringer <i>Exchange rate adjustments</i>	13.931	4.770
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	(976.096)	(304.943)
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b> <i>Depreciation and impairment losses end of year</i>	<b>(5.277.656)</b>	<b>(1.293.967)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b> <i>Carrying amount end of year</i>	<b>2.153.102</b>	<b>275.522</b>

## Noter

### Notes

	<b>Deposita</b>	
	<i>Deposits</i>	
	<b>DKK</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>
	<b>DKK</b>	<b>DKK</b>
<b>6. Finansielle anlægsaktiver</b>		
<i>6. Fixed asset investments</i>		
Kostpris primo	1.320.126	
<i>Cost beginning of year</i>		
Valutakursreguleringer	(3.263)	
<i>Exchange rate adjustments</i>		
Tilgange	58.988	
<i>Additions</i>		
Afgange	(74.612)	
<i>Disposals</i>		
<b>Kostpris ultimo</b>	<b>1.301.239</b>	
<i>Cost end of year</i>		
<b>Regnskabsmæssig værdi ultimo</b>		<b>1.301.239</b>
<i>Carrying amount end of year</i>		
	<b>2019</b>	<b>2018</b>
	<b>DKK</b>	<b>DKK</b>
<b>7. Igangværende arbejder for fremmed regning</b>		
<i>7. Contract work in progress</i>		
Igangværende arbejder for fremmed regning	30.948.186	21.370.865
<i>Contract work in progress</i>		
Foretagne acontofaktureringer	(21.477.544)	(16.533.363)
<i>Progress billings regarding contract work in progress</i>		
Overført til gældsforpligtelser	6.038.290	2.764.008
<i>Transferred to liabilities other than provisions</i>		
	<b>15.508.932</b>	<b>7.601.510</b>

## Noter

### Notes

	<b>2019</b> <b>DKK</b>	<b>2018</b> <b>DKK</b>
	<u>          </u>	<u>          </u>
<b>8. Udskudt skat</b>		
<i>8. Deferred tax</i>		
Materielle anlægsaktiver	14.000	(76.000)
<i>Property, plant and equipment</i>		
	<u><b>14.000</b></u>	<u><b>(76.000)</b></u>

### Bevægelser i året

#### *Changes during the year*

Primo	(76.000)
<i>Beginning of year</i>	
Indregnet i resultatopgørelsen	90.000
<i>Recognised in the income statement</i>	
<b>Ultimo</b>	<u><b>14.000</b></u>
<i>End of year</i>	

Udskudt skat vedrører midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier.

*Deferred tax relates to temporary differences between the carrying amount and tax-based value of assets and liabilities.*

### 9. Periodeafgrænsningsposter

#### *9. Prepayments*

Periodeafgrænsningsposter består af forudbetalte omkostninger.

*Prepayments comprise prepaid expenses.*

	<b>Antal</b>	<b>Pålydende</b> <b>værdi</b>	<b>Nominel</b> <b>værdi</b>
	<b>Number</b>	<b>Par value</b>	<b>Nominal</b> <b>value</b>
		<b>DKK</b>	<b>DKK</b>
	<u>          </u>	<u>          </u>	<u>          </u>
<b>10. Virksomhedskapital</b>			
<i>10. Contributed capital</i>			
Ordinære aktier	750.000	1	750.000
<i>Ordinary shares</i>			
	<u><b>750.000</b></u>		<u><b>750.000</b></u>

	<b>2019</b> <b>DKK</b>	<b>2018</b> <b>DKK</b>
	<u>          </u>	<u>          </u>
<b>11. Ændring i arbejdskapital</b>		
<i>11. Change in working capital</i>		
Ændring i tilgodehavender	(3.490.254)	(5.757.610)
<i>Increase/decrease in receivables</i>		
Ændring i leverandørgæld mv.	4.543.543	1.559.492
<i>Increase/decrease in trade payables etc</i>		
Andre ændringer	(159.083)	(618.500)
<i>Other changes</i>		
	<u><b>894.206</b></u>	<u><b>(4.816.618)</b></u>

## Noter

### Notes

	<u>2019</u> DKK	<u>2018</u> DKK
<b>12. Ikke-indregnede leje- og leasingforpligtelser</b>		
<b>12. Unrecognised rental and lease commitments</b>		
Forpligtelser i henhold til leje- eller leasingkontrakter frem til udløb i alt	<u>4.982.526</u>	<u>8.436.816</u>
<i>Liabilities under rental or lease agreements until maturity in total</i>		

Selskabets ikke-indregnede leje- og leasingkontrakter består primært af husleje-forpligtelse i Danmark, Sverige, Belgien og Finland. Andel af den samlede lejeforpligtelse, som forfalder til betaling inden for et år, udgør 4.309 t.kr.

*The Company's unrecognised rental and lease agreements mainly comprise the rental commitments in Denmark, Sweden, Belgium and Finland. The part of the total rental commitment, which falls due within a year, amounts to DKK 4,309 thousand.*

### 13. Transaktioner med nærtstående parter, der ikke er på normale markedsvilkår

#### 13. Non-arm's length related party transactions

I årsregnskabet oplyses alene transaktioner med nærtstående parter, der ikke er gennemført på normale markedsvilkår. Der er ikke gennemført sådanne transaktioner i regnskabsåret.

*Only non-arm's length transactions with related parties are disclosed in the financial statements. No such transactions have been made in the financial year.*

## Anvendt regnskabspraksis

### Regnskabsklasse

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse C (mellem).

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde virksomheden, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når virksomheden som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

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

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens

## Accounting policies

### Reporting class

*This annual report has been presented in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act governing reporting class C enterprises (medium).*

*The accounting policies applied to these financial statements are consistent with those applied last year.*

### Recognition and measurement

*Assets are recognised in the balance sheet when it is probable as a result of a prior event that future economic benefits will flow to the Entity, and the value of the asset can be measured reliably.*

*Liabilities are recognised in the balance sheet when the Entity has a legal or constructive obligation as a result of a prior event, and it is probable that future economic benefits will flow out of the Entity, and the value of the liability can be measured reliably.*

*On initial recognition, assets and liabilities are measured at cost. Measurement subsequent to initial recognition is effected as described below for each financial statement item.*

*Anticipated risks and losses that arise before the time of presentation of the annual report and that confirm or invalidate affairs and conditions existing at the balance sheet date are considered at recognition and measurement.*

*Income is recognised in the income statement when earned, whereas costs are recognised by the amounts attributable to this financial year.*

### Foreign currency translation

*On initial recognition, foreign currency transactions are translated applying the exchange rate at the transaction date. Receivables, payables and other monetary items denominated in foreign currencies that have not been settled at the balance*

## Anvendt regnskabspraksis

valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle og immaterielle anlægsaktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

Ved indregning af udenlandske filialer, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser for månederne, som ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Goodwill betragtes som tilhørende den selvstændige udenlandske enhed og omregnes til balancedagens kurs. Kursdifferencer, der er opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

### Resultatopgørelsen

#### Bruttofortjeneste eller -tab

Bruttofortjeneste eller -tab omfatter nettoomsætning, vareforbrug og andre eksterne omkostninger.

#### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af tjenesteydelser indregnes i resultatopgørelsen, når levering til køber har fundet sted. Nettoomsætning indregnes eksklusive moms, afgifter og rabatter i forbindelse med salget og måles til dagsværdien af det fastsatte vederlag.

Igangværende arbejder for fremmed regning indregnes i nettoomsætningen, i takt med at produk-

## Accounting policies

*sheet date are translated using the exchange rate at the balance sheet date. Exchange differences that arise between the rate at the transaction date and the rate in effect at the payment date, or the rate at the balance sheet date, are recognised in the income statement as financial income or financial expenses. Property, plant and equipment, intangible assets, inventories and other non-monetary assets that have been purchased in foreign currencies are translated using historical rates.*

*When recognising foreign branches that are independent entities, the income statements are translated at average exchange rates for the months that do not significantly deviate from the rates at the transaction date. Balance sheet items are translated using the exchange rates at the balance sheet date. Goodwill is considered belonging to the independent foreign entity and is translated using the exchange rate at the balance sheet date. Exchange differences arising out of the translation of foreign subsidiaries' equity at the beginning of the year at the balance sheet date exchange rates as well as out of the translation of income statements from average rates to the exchange rates at the balance sheet date are classified directly as equity.*

### Income statement

#### Gross profit or loss

*Gross profit or loss comprises revenue, cost of sales and other external expenses.*

#### Revenue

*Revenue from the sale of services is recognised in the income statement when delivery is made to the buyer. Revenue is recognised net of VAT, duties and sales discounts and is measured at fair value of the consideration fixed.*

*Contract work in progress is included in revenue based on the stage of completion so that revenue*



## Anvendt regnskabspraksis

tionen udføres, således at nettoomsætningen svarer til salgsværdien af det i regnskabsåret udførte arbejde (produktionsmetoden).

### Vareforbrug

Vareforbrug omfatter regnskabsårets vareforbrug målt til kostpris, reguleret for sædvanlige lager- nedskrivninger.

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger, der vedrører virksomhedens primære aktiviteter, herunder lokaleomkostninger, kontorholdsomkostninger, salgsfremmende omkostninger mv. I posten indgår endvidere nedskrivninger af tilgodehavender indregnet under omsætningsaktiver.

### Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager såvel som omkostninger til social sikring, pensioner o.l. for virksomhedens medarbejdere.

### Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger af materielle anlægsaktiver består af regnskabsårets af- og nedskrivninger og af gevinster og tab ved salg af materielle anlægsaktiver.

### Andre finansielle indtægter

Andre finansielle indtægter består af renteindtægter, nettokursgevinster vedrørende transaktioner i fremmed valuta samt godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

### Andre finansielle omkostninger

Andre finansielle omkostninger består af renteomkostninger, nettokurstab vedrørende transaktioner i fremmed valuta samt tillæg under acontoskatteordningen mv.

## Accounting policies

*corresponds to the selling price of the work performed in the financial year (the percentage-of-completion method).*

### **Cost of sales**

*Cost of sales comprises goods consumed in the financial year measured at cost, adjusted for ordinary inventory writedowns.*

### **Other external expenses**

*Other external expenses include expenses relating to the Entity's ordinary activities, including expenses for premises, stationery and office supplies, marketing costs, etc. This item also includes writedowns of receivables recognised in current assets.*

### **Staff costs**

*Staff costs comprise salaries and wages as well as social security contributions, pension contributions, etc for entity staff.*

### **Depreciation, amortisation and impairment losses**

*Depreciation and impairment losses relating to property, plant and equipment comprise depreciation and impairment losses for the financial year, as well as gains and losses from the sale of property, plant and equipment.*

### **Other financial income**

*Other financial income comprises interest income, net exchange gains on transactions in foreign currencies as well as tax relief under the Danish Tax Prepayment Scheme etc.*

### **Other financial expenses**

*Other financial expenses comprise interest expenses, net exchange losses on transactions in foreign currencies as well as tax surcharge under the Danish Tax Prepayment Scheme etc.*

## Anvendt regnskabspraksis

### Skat

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

### Balancen

#### Materielle anlægsaktiver

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt indretning af lejede lokaler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år
Indretning af lejede lokaler	5 år

Forventede brugstider og restværdier revurderes årligt.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

#### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

## Accounting policies

### Tax on profit/loss for the year

Tax for the year, which consists of current tax for the year and changes in deferred tax, is recognised in the income statement by the portion attributable to the profit for the year and recognised directly in equity by the portion attributable to entries directly in equity.

### Balance sheet

#### Property, plant and equipment

Other fixtures and fittings, tools and equipment and leasehold improvements are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

Cost comprises the acquisition price, costs directly attributable to the acquisition and preparation costs of the asset until the time when it is ready to be put into operation.

The basis of depreciation is cost less estimated residual value after the end of useful life. Straight-line depreciation is made on the basis of the following estimated useful lives of the assets:

Other fixtures and fittings, tools and equipment	3-5 years
Leasehold improvements	5 years

Estimated useful lives and residual values are reassessed annually.

Items of property, plant and equipment are written down to the lower of recoverable amount and carrying amount.

#### Receivables

Receivables are measured at amortised cost, usually equalling nominal value, less writedowns for bad and doubtful debts.

## Anvendt regnskabspraksis

### Igangværende arbejder for fremmed regning

Igangværende arbejder for fremmed regning måles til salgsværdien af det på balancedagen udførte arbejde.

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden og de samlede forventede indtægter på det enkelte igangværende arbejde. Færdiggørelsesgraden beregnes normalt som forholdet mellem det faktiske ressourceforbrug og det totale budgetterede ressourceforbrug.

Hvis salgsværdien af et igangværende arbejde ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til de medgåede omkostninger eller til nettorealisationsværdien, hvis denne er lavere.

Det enkelte igangværende arbejde indregnes i balancen under tilgodehavender eller gældsforpligtelser, afhængigt af om nettoværdien, der er opgjort som salgsværdien med fradrag af modtagne forudbetalinger, er positiv eller negativ.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter samt finansieringsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, når de afholdes.

### Udskudt skat

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, hvor den skattemæssige værdi af aktiverne opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede, skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som netto-skatteaktiver.

## Accounting policies

### Contract work in progress

*Contract work in progress is measured at the selling price of the work carried out at the balance sheet date.*

*The selling price is measured based on the stage of completion and the total estimated income from the individual contracts in progress. Usually, the stage of completion is determined as the ratio of actual to total budgeted consumption of resources.*

*If the selling price of a project in progress cannot be made up reliably, it is measured at the lower of costs incurred and net realisable value.*

*Each contract in progress is recognised in the balance sheet under receivables or liabilities other than provisions, depending on whether the net value, calculated as the selling price less prepayments received, is positive or negative.*

*Costs of sales work and of securing contracts as well as finance costs are recognised in the income statement as incurred.*

### Deferred tax

*Deferred tax is recognised on all temporary differences between the carrying amount and tax-based value of assets and liabilities, for which the tax-based value of assets is calculated based on the planned use of each asset.*

*Deferred tax assets, including the tax base of tax loss carryforwards, are recognised in the balance sheet at their estimated realisable value, either as a set-off against deferred tax liabilities or as net tax assets.*

## Anvendt regnskabspraksis

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

### Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender.

### Udbytte

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på det tidspunkt, hvor det er vedtaget på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post i egenkapitalen. Ekstraordinære udbytter vedtaget i regnskabsåret indregnes direkte på egenkapitalen ved udlodning og vises som en særskilt post i ledelsens forslag til resultatdisponering.

### Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi.

### Skyldig og tilgodehavende selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtelser eller tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, der er reguleret for betalt acontoskat.

### Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter præsenteres efter den indirekte metode og opgøres som driftsresultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital og betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter

## Accounting policies

### Prepayments

*Prepayments comprise incurred costs relating to subsequent financial years. Prepayments are measured at cost.*

### Cash

*Cash comprises cash in hand and bank deposits.*

### Dividend

*Dividend is recognised as a liability at the time of adoption at the general meeting. Proposed dividend for the financial year is disclosed as a separate item in equity. Extraordinary dividend adopted in the financial year is recognised directly in equity when distributed and disclosed as a separate item in Management's proposal for distribution of profit/loss.*

### Other financial liabilities

*Other financial liabilities are measured at amortised cost, which usually corresponds to nominal value.*

### Income tax payable or receivable

*Current tax payable or receivable is recognised in the balance sheet, stated as tax computed on this year's taxable income, adjusted for prepaid tax.*

### Cash flow statement

*The cash flow statement shows cash flows from operating, investing and financing activities as well as cash and cash equivalents at the beginning and the end of the financial year.*

*Cash flows from operating activities are presented using the indirect method and calculated as the operating profit/loss adjusted for non-cash operating items, working capital changes and income taxes paid.*

*Cash flows from investing activities comprise*

## Anvendt regnskabspraksis

omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder, aktiviteter og finansielle anlægsaktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle anlægsaktiver, herunder anskaffelse af finansielt leasede aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af virksomhedskapitalen og de omkostninger, der er forbundet hermed, samt optagelse af lån, indgåelse af finansielle leasingaftaler, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier og betaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko, med fradrag af kortfristet bankgæld.

## Accounting policies

*payments in connection with acquisition and divestment of enterprises, activities and fixed asset investments as well as purchase, development, improvement and sale, etc of intangible assets and property, plant and equipment, including acquisition of assets held under finance leases.*

*Cash flows from financing activities comprise changes in the size or composition of the contributed capital and related costs as well as the raising of loans, inception of finance leases, repayments of interest-bearing debt, purchase of treasury shares and payment of dividend.*

*Cash and cash equivalents comprise cash and short-term securities with an insignificant price risk less short-term bank loans.*